



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM

MESAČNÝ BULLETIN
12 | 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
DECEMBER

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM



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

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

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

ISSN 1830-0111 (elektronická verzia)



OBSAH

ÚVODNÉ SLOVO	5
HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ	
Vonkajšie prostredie eurozóny	9
Menový a finančný vývoj	23
Ceny a náklady	58
Produkcia, dopyt a trh práce	65
Fiškálny vývoj	77
Makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystému pre eurozónu	86
Boxy	
1 Svetový obchod: Súčasný vývoj a krátkodobý výhľad	11
2 Podmienky financovania bánk a financovanie nefinančného súkromného sektora v eurozóne	25
3 Vývoj na finančnom účte platobnej bilancie eurozóny do septembra 2012	33
4 Stav likvidity a operácie menovej politiky v období od 8. augusta do 13. novembra 2012	40
5 Najnovší vývoj na trhu práce v historickom kontexte	73
6 Súčasnú úvahy o úlohe fiškálnych multiplikátorov v procese konsolidácie	82
7 Technické predpoklady pre úrokové miery, výmenné kurzy, ceny komodít a rozpočtovú politiku	86
8 Prognózy iných inštitúcií	90
ŠTATISTIKA EUROZÓNY	51
PRÍLOHY	
Chronológia opatrení menovej politiky v Eurosystéme	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. decembra na základe pravidelnej ekonomickej a menovej analýzy rozhodla, že kľúčové úrokové sadzby ECB ponechá na nezmenenej úrovni. Miera inflácie HICP je vzhľadom na vysoké ceny energií a zvyšovanie nepriamych daní v niektorých krajinách eurozóny už určitú dobu zvýšená. V poslednom období sa podľa očakávaní znížila a v roku 2013 by mala klesnúť pod 2 %. V horizonte relevantnom z hľadiska menovej politiky by mala miera inflácie zostať na úrovni, ktorá je v súlade s cenovou stabilitou. Tempo menovej expanzie zostáva naďalej nevýrazné. Inflačné očakávania v eurozóne zostávajú pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržiavať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %. Očakáva sa, že útlm hospodárskej aktivity v eurozóne bude pokračovať aj v budúcom roku. Hospodársku aktivitu bude i naďalej brzdiť najmä nevyhnutný proces úprav bilancií vo finančnom i nefinančnom sektore a pretrvávajúca neistota. Neskôr v priebehu roka 2013 by malo vďaka zvýšeniu svetového dopytu dôjsť k postupnému oživeniu hospodárskej aktivity. Zároveň by sa do ekonomiky malo pozitívne premietiť akomodačné nastavenie menovej politiky ECB a výrazne vyššia dôvera finančného trhu. Pre udržanie dôvery má zásadný význam, aby vlády pokračovali v znižovaní rozpočtových i štrukturálnych nerovnováh a v reštrukturalizácii finančného sektora.

Rada guvernérov tiež prijala rozhodnutie pokračovať v realizácii hlavných refinančných operácií Eurosystému formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených finančných prostriedkov dovtedy, kým to bude potrebné, ale najmenej do konca šiesteho udržiavacieho obdobia v roku 2013, t. j. 9. júla 2013. Tento postup sa bude naďalej uplatňovať aj v prípade refinančných operácií Eurosystému so špeciálnou dobou splatnosti v dĺžke jedného udržiavacieho obdobia, ktoré sa budú uskutočňovať dovtedy, kým to bude potrebné, ale najmenej do konca druhého štvrťroka 2013. V prípade refinančných operácií so špeciálnou dobou splatnosti sa bude pevná sadzba rovnať aktuálnej sadzbe hlavných refinančných

operácií. Sadzby trojmesačných dlhodobějších refinančných operácií, ktoré sa uskutočnia do júna 2013, budú stanovené ako priemer sadzieb hlavných refinančných operácií uskutočnených počas trvania príslušných dlhodobějších refinančných operácií.

Pokiaľ ide o ekonomickú analýzu, po medzikvartálnom poklese o 0,2 % v druhom štvrťroku 2012 klesol reálny HDP eurozóny v treťom štvrťroku o 0,1 %. Dostupné štatistické údaje a ukazovatele z prieskumov aj naďalej signalizujú slabú hospodársku aktivitu v poslednom štvrťroku, hoci v poslednom období dochádza k stabilizácii niektorých ukazovateľov na nízkej úrovni a k ďalšiemu rastu dôvery na finančných trhoch. V krátkodobejšom horizonte sa očakáva, že v dôsledku nepriaznivého vplyvu slabého spotrebiteľského a investorského sentimentu na domáce výdavky a nízkeho zahraničného dopytu bude slabá hospodárska aktivita pokračovať aj v budúcom roku. Neskôr v priebehu roka 2013 by malo nastať postupné oživenie, keď sa do súkromných domácich výdavkov začne premietiť akomodačné nastavenie menovej politiky ECB a podstatné zvýšenie dôvery na finančných trhoch, zatiaľ čo nárast zahraničného dopytu by mal podporiť rast vývozu.

Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystému pre eurozónu z decembra 2012, podľa ktorých by mala ročná miera rastu reálneho HDP dosiahnuť -0,6 % až -0,4 % v roku 2012, -0,9 % až 0,3 % v roku 2013 a 0,2 % až 2,2 % v roku 2014. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB zo septembra 2012 boli intervaly na rok 2012 a 2013 revidované smerom nadol.

Rada guvernérov aj naďalej vníma riziká spomalenia hospodárskeho rastu v eurozóne. Tieto riziká súvisia predovšetkým s možnosťou, že neistota spojená s riešením krízy štátneho dlhu a problematiky riadenia v eurozóne, geopolitickými otázkami a rozhodnutiami v oblasti rozpočtovej politiky v Spojených štátoch bude mať negatívny vplyv na sentiment po dlhšiu dobu, než sa v súčasnosti očakáva, a ešte viac oddiali



oživenie súkromných investícií, zamestnanosti a spotreby.

Ročná miera inflácie HICP v eurozóne podľa rýchleho odhadu Eurostatu v novembri 2012 klesla na 2,2 % (z 2,5 % v októbri a 2,6 % v dvoch predchádzajúcich mesiacoch). Na základe aktuálnych cien ropných futures sa očakáva, že miera inflácie budúci rok ďalej klesne pod 2 %. Vzhľadom na nízku hospodársku aktivitu v eurozóne a pevne ukotvené dlhodobé inflačné očakávania by mali cenové tlaky v horizonte relevantnom z hľadiska menovej politiky zostať iba mierne.

Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystému pre eurozónu z decembra 2012, podľa ktorých by mala ročná miera inflácie HICP dosiahnuť 2,5 % v roku 2012, 1,1 % až 2,1 % v roku 2013 a 0,6 % až 2,2 % v roku 2014. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB zo septembra 2012 bol interval projekcií na rok 2013 upravený smerom nadol.

Podľa hodnotenia Rady guvernérov sú riziká ohrozujúce výhľad cenového vývoja celkovo vyvážené, pričom riziká pomalšieho cenového vývoja pramenia z nižšej hospodárskej aktivity a riziká rýchlejšieho cenového vývoja súvisia s vyššími regulovanými cenami, nepriamymi daňami a cenami ropy.

Pokiaľ ide o menovú analýzu, po zohľadnení vývoja v posledných mesiacoch zostáva tempo menovej expanzie nevýrazné. V októbri sa ročná miera rastu menového agregátu M3 zvýšila zo septembrových 2,6 % na 3,9 %, kým tempo rastu menového agregátu M1 sa v tom istom období zrýchlilo z 5,0 % na 6,4 %. Tento vývoj je čiastočne dôsledkom špecifickej transakcie, ktorá viedla k zvýšeniu jednoduchých vkladov nepeňažného finančného sektora. V októbri zároveň vzrástli aj vklady domácností a nefinančných spoločností. Odlíšenie krátkodobej volatility od dlhodobejších faktorov si však vyžaduje viac pozorovaní.

Na rozdiel od menového vývoja sa rast úverov zmenil len minimálne. Ročná miera rastu úve-

rov súkromnému sektoru (upravená o predaj a sekuritizáciu úverov) sa oproti septembru nezmenila a v októbri zostala na úrovni -0,4 %. Tento vývoj bol predovšetkým odrazom ďalšieho čistého splácania úverov nefinančným spoločnostiam, ktoré sa prejavilo poklesom ročnej miery rastu týchto úverov na -1,5 % (z -1,2 % v septembri). Ročná miera rastu úverov peňažných finančných inštitúcií poskytnutých domácnostiam zostala v októbri na nezmenenej úrovni 0,8 %. Tlmená úverová dynamika do značnej miery zodpovedá nepriaznivej prognóze HDP, zvýšenej averzii voči riziku a prebiehajúcim úpravám bilancií domácností a podnikov, ktoré obmedzujú dopyt po úveroch. V mnohých krajinách eurozóny navyše ponuku úverov limitujú kapitálové obmedzenia, vnímané riziko a segmentácia finančných trhov.

V záujme zaistenia náležitej transmisie menovej politiky do podmienok financovania v krajinách eurozóny je nevyhnutné, aby v potrebných prípadoch pokračoval proces zvyšovania odolnosti bánk. Kvalita ich bilancií bude kľúčovým predpokladom zabezpečenia primeranej úrovne poskytovania úverov v ekonomike a normalizácie všetkých zdrojov financovania. K dosiahnutiu tohto cieľa prispievajú rozhodné kroky pri vytváraní integrovaného finančného rámca. Jedným z jeho hlavných stavebných kameňov je jednotný mechanizmus dohľadu (Single Supervisory Mechanism – SSM), ktorý predstavuje zásadný krok na ceste k reintegrácii bankového systému.

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.

Ďalšie opatrenia hospodárskej politiky a pokrok v reformovaní európskeho riadenia by mali pomôcť povzbudiť sentiment na finančných trhoch a zlepšiť výhľad hospodárskeho rastu. V tejto súvislosti Rada guvernérov so záujmom očakáva podrobný plán vytvorenia skutočnej hospodárskej a menovej únie, o ktorom



má rozhodnúť Európska rada na svojom zasadnutí 13. až 14. januára 2012. Na oživenie rastového potenciálu krajín eurozóny a zvýšenie zamestnanosti sú obzvlášť dôležité iniciatívy na urýchlenie štrukturálnych reforiem zameraných na obnovu konkurencieschopnosti. Vo všeobecnejšej rovine možno povedať, že všetky krajiny eurozóny musia zabezpečiť takú úroveň adaptability svojho trhu tovarov a služieb a trhu práce, ktorá je nevyhnutná na ich hladké a efektívne fungovanie v menovej únii. V neposlednom rade sa očakáva, že pokračujúca rozpočtová konsolidácia obnoví zdravé rozpočtové hospodárenie v súlade so záväzkami vyplývajúcimi z Paktu stability a rastu a odporúčaniami európskeho semestra 2012. V znižovaní domácich a vonkajších nerovnováh a zvyšovaní konkurencieschopnosti sa už dosiahol značný pokrok. Ďalšie opatrenia v oblasti európskych, štrukturálnych a rozpočtových reforiem by sa mali navzájom posilňovať a vysielat' trhom presvedčivý signál.

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ

1 VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

Svetový hospodársky rast je naďalej pomalý. Oživenie svetovej ekonomiky v dôsledku zhoršujúcej sa dôvery stratilo v priebehu roka 2012 svoju dynamiku. Stagnácia svetového obchodu sa ešte viac prehĺbila po tom, ako sa spomalenie hospodárskeho rastu rozšírilo z vyspělých krajín aj do rozvíjajúcich sa ekonomík. Podľa najnovších údajov z prieskumov sa predpokladá, že utlmená dynamika svetového hospodárskeho rastu bude pretrvávajúť, zatiaľ čo nálada na trhoch v poslednom štvrťroku vykázala veľmi miernu stabilizáciu. Následne sa očakáva len postupné zlepšovanie svetovej hospodárskej aktivity, pričom rast v rozvíjajúcich sa ekonomikách by mal byť stabilnejší ako vo vyspělých krajinách. Celková globálna inflácia sa po znížení na začiatku roka 2012 v jeho posledných mesiacoch zvyšovala, na čo mal zväčša vplyv vývoj cien energií.

1.1 VÝVOJ SVETOVÉHO HOSPODÁRSTVA

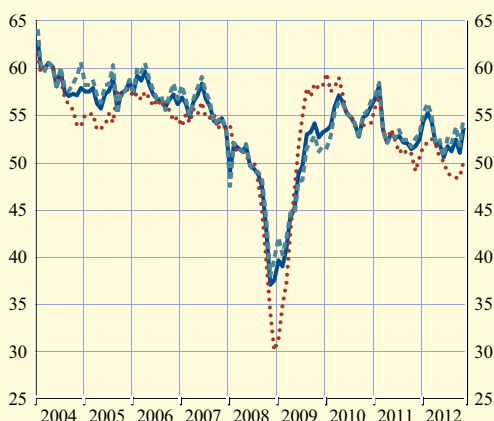
Rast svetového hospodárstva je stále pomalý a aktivita zostáva v porovnaní so sľubným vývojom na prelome minulého roka len veľmi slabá. V krajinách OECD sa štvrťročný rast reálneho HDP v treťom štvrťroku 2012 zvýšil o 0,2 %, dosiahol teda rovnakú mieru ako v predchádzajúcom štvrťroku, ale bol nižší ako 0,4-percentný rast zaznamenaný za prvé tri štvrťroky tohto roku. V priebehu roka sa kríza z Európy postupne rozširovala, pričom nepriaznivo vplývala na aktivitu a dôveru. Tento vývoj viedol k spomaleniu globálneho oživenia. Mieru rastu budú aj naďalej brzdiť podmienky na trhu práce, väčšia neistota a pokračujúca korekcia rozpočtov, čo bude zreteľnejšie najmä v niektorých vyspělých ekonomikách. Rast HDP v rozvíjajúcich sa ekonomikách sa spomalil, čiastočne v dôsledku minulého sprísnenia hospodárskych politík, ale aj kvôli väčšej neistote a menšej dôvere. Očakáva sa, že globálne oživenie bude postupne pokračovať, miera rastu však bude v jednotlivých krajinách rozdielna. Hospodárska aktivita v rozvíjajúcich sa ekonomikách by sa mala na rozdiel od vyspělých krajín stabilne zvyšovať, a prispievať tak k celosvetovému hospodárskemu rastu väčšou mierou.

Podľa najnovších údajov z prieskumov sa predpokladá, že utlmená dynamika svetového hospodárskeho rastu bude pretrvávajúť, zatiaľ čo nálada na trhoch sa v poslednom štvrťroku stabilizuje len

Graf 1 Globálny PMI pre produkciu

(difúzný index; sezónne očistený; mesačné údaje)

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

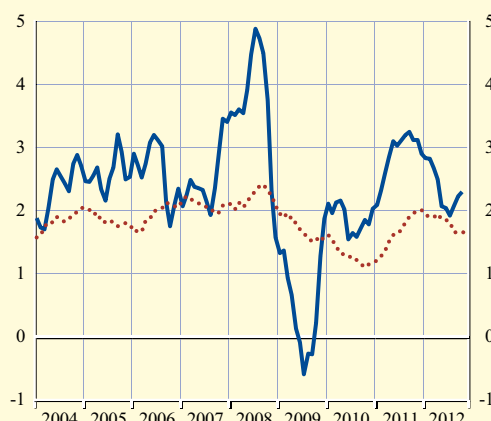


Zdroj: Markit.

Graf 2 Vývoj medzinárodných cien

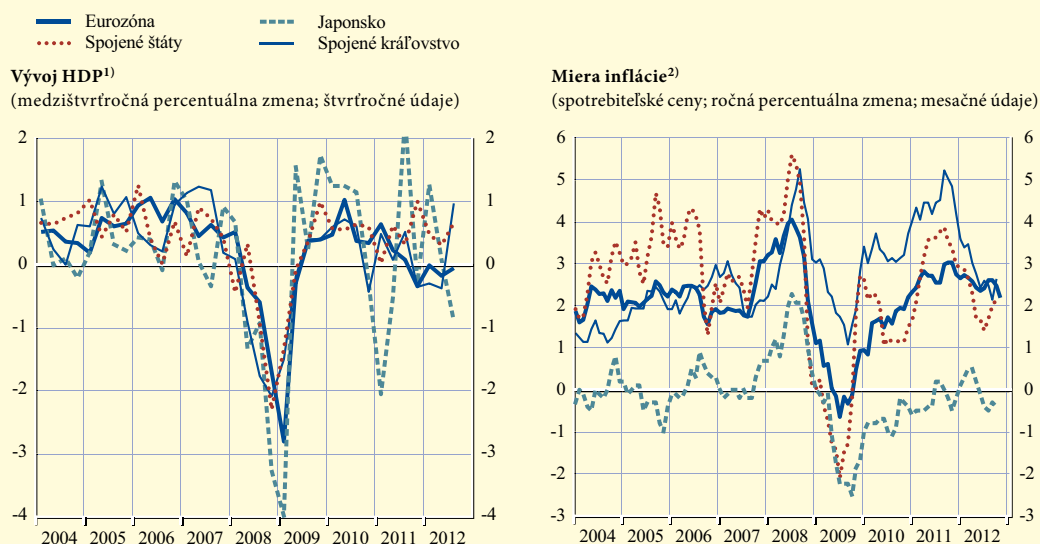
(mesačné údaje; ročná percentuálna zmena)

- 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



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

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

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

veľmi pomaly. Index nákupných manažérov (PMI) pre globálnu priemyselnú výrobu sa z októbrových 51,0 zvýšil v novembri na 53,7. Zlepšenie podnikateľského prostredia bolo najvýraznejšie v sektore služieb, ktorý už 40 mesiacov signalizuje expanziu a v novembri dosiahol svoje osem-mesačné maximum. Index nákupných manažérov pre produkciu zatiaľ vykázal už šiesty mesiac po sebe zhoršenie vo výrobnom sektore, ktoré bolo spôsobené nepriaznivými podmienkami na domácom trhu a poklesom medzinárodného obchodu. Predstihové ukazovatele indexu PMI pre nové objednávky poukazujú na určitú stabilizáciu, keď v novembri index dosiahol 52,2. Miera expanzie je však stále nízka a naznačuje len tlmenú dynamiku rastu v najbližšom horizonte.

Spomalenie svetového obchodu, ku ktorému došlo v roku 2010, sa v priebehu roka 2012 ešte zintenzívnilo a ukazovatele svetového obchodu sa v treťom štvrtroku 2012 prepadli. Podľa údajov holandského úradu pre ekonomicko-politické analýzy CPB (CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis) sa svetový obchod s tovarom oproti predchádzajúcemu štvrtroku znížil o 0,2 %, zatiaľ čo v druhom štvrtroku stúpol o 0,5 %. V minulom roku sa svetový dovoz spomalil v oveľa väčšej miere ako celková aktivita. Značná neistota najmä v Európe a stagnujúca dôvera zrejme viedli k zníženiu dopytu po tovare dlhodobej spotreby a investičnom tovare. Tento vývoj potom vplýval na toky svetového obchodu (box 1). Krátkodobé ukazovatele z prieskumov potvrdzujú nepriaznivé podmienky pre obchod, keď sa globálny index PMI pre nové výrobné objednávky určené na vývoz už ôsmy mesiac pohybuje pod prahom expanzie/kontrakcie.

Globálna ročná miera inflácie sa po znížení na začiatku roka od augusta 2012 stabilne zvyšuje. Tento trend celkovej inflácie možno zdôvodniť predovšetkým vývojom cien energií. Ročná miera inflácie v krajinách OECD dosiahla v októbri 2,3 % oproti 2,2 % vykázaným na medzioročnej báze v septembri 2012. Ročná miera inflácie bez cien potravín a energií v októbri mierne stúpila na 1,7 %. Zvýšila sa tiež v niektorých rozvíjajúcich sa ekonomikách s výnimkou Číny.

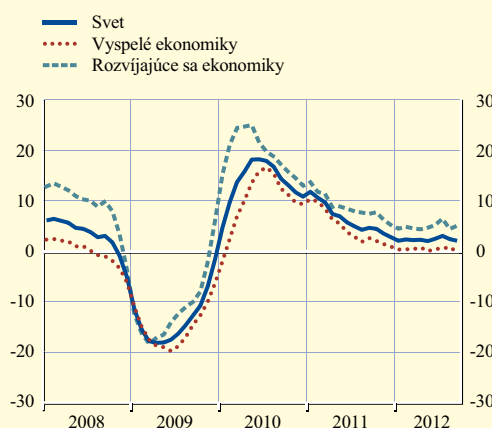
Box 1

SVETOVÝ OBCHOD: SÚČASNÝ VÝVOJ A KRÁTKODOBÝ VÝHLAD

Počas posledných dvoch rokov prevládalo všeobecné spomalenie rastu svetového obchodu. V medziročnom vyjadrení sa rast svetového dovozu spomalil tak vo vyspelých ako aj v rozvíjajúcich sa ekonomikách, čo následne viedlo k slabému rastu zahraničného dopytu v eurozóne, ktorý v druhom štvrťroku 2012 medzištvrtročne klesol na 0,5 % (graf A). V tomto boxe sa hodnotia faktory, ktoré stoja za nedávnym spomalením obchodu, a skúmajú sa ich dôsledky pre krátkodobý výhľad svetového obchodu. Celkovo možno konštatovať, že pokles obchodu bol z geografického hľadiska rozsiahly a sčasti k nemu prispel nedostatok investičného dopytu a stagnujúci vývoj zásob. Vzhľadom na krátkodobé ukazovatele obchodu, ktoré sa ustálili na úrovni blízko svojho trojročného minima, ako aj v dôsledku rozsiahleho a trvalého spomaľovania miery jeho rastu, je výhľad vývoja obchodu v blízkej budúcnosti nepriaznivý.

Graf A Svetový dovoz tovaru

(medziročná percentuálna zmena (trojmesačný klzavý priemer); očistené od sezónnych vplyvov a upravené podľa počtu pracovných dní)



Zdroj: Central Planning Bureau (CPB, Holandsko).
Poznámka: Posledné údaje sú zo septembra 2012.

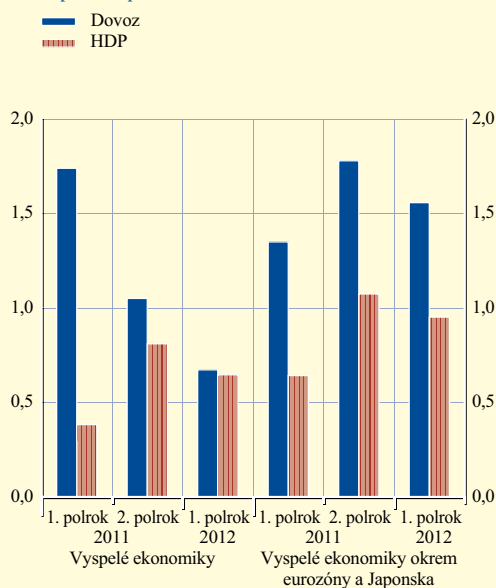
Faktory, ktoré stoja za súčasným relatívne nevýrazným vývojom obchodu

Okrem toho, že v posledných štvrtrokoch rast svetového obchodu klesal v absolútnom vyjadrení, bol slabý taktiež vo vzťahu ku globálnej hospodárskej aktivite. Priemerný pomer rastu globálneho dovozu k rastu HDP bol pred svetovou finančnou krízou na úrovni 1,8 % (podľa meraní v rokoch 1982 až 2007). Počas prvého polroku 2012 tento pomer klesol na úroveň 1,0, pričom pokles rastu obchodu vo vzťahu k rastu HDP bol vo vyspelých ekonomikách obzvlášť výrazný od polovice roku 2011. V tom istom období bolo spomalenie rastu dovozu v eurozóne výrazne väčšie ako pokles rastu HDP. Táto dynamika eurozóny mala teda väčší negatívny vplyv na celkový dovoz vo vyspelých ekonomikách ako na agregovaný HDP, čo čiastočne vysvetľuje pokles obchodu v porovnaní s hospodárskym rastom. Zdá sa, že rast dovozu vo vzťahu k hospodárskej aktivite už nie je vo vyspelých ekonomikách taký slabý, okrem eurozóny a Japonska, v ktorom vývoj HDP a obchodu ovplyvnila v roku 2011 prírodná katastrofa (graf B). Relatívne oslabenie obchodu bolo výrazné tiež v rozvíjajúcich sa ekonomikách a týkalo sa geograficky rozsiahlejšieho územia, pričom výraznejšie sa prejavilo v strednej a východnej Európe.

Rozsah, v akom dynamika obchodu sleduje hospodársku aktivitu, závisí čiastočne od toho, ktoré komponenty dopytu ovplyvňujú rast HDP. V mnohých vyspelých ekonomikách sa rast spomalil kvôli menšiemu príspevku dovozne náročnejších komponentov dopytu, konkrétne zásob a fixných investícií, čo viedlo k výraznejšiemu zníženiu rastu dovozu v porovnaní s rastom HDP. Tento faktor vysvetľuje tlmené tempo rastu obchodu vo vyspelých ekonomikách, najmä v eurozóne, kde sa rast investícií v druhom polroku 2011 dostal do záporného pásma, čo spôsobilo pokles dovozu. Menší rast investícií môže čiastočne súvisieť so zhoršením dôvery v podnikateľ-

Graf B Rast dovozu a HDP vo vyspelých ekonomikách

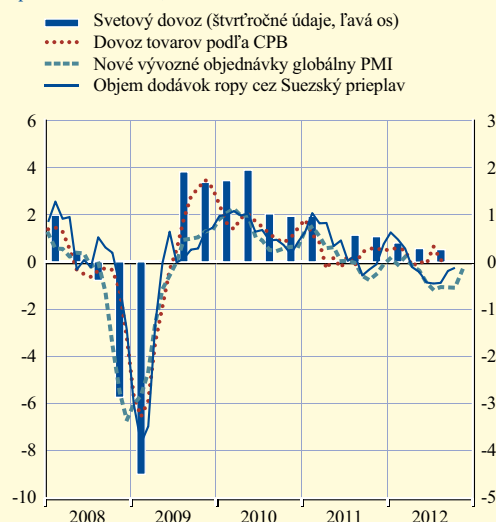
(medzipolročná percentuálna zmena)



Zdroj: Eurostat, Haver Analytics a výpočty ECB.

Graf C Krátkodobé ukazovatele obchodu a svetový obchod

(percentuálna zmena)



Zdroj: CPB, J.P. Morgan, Haver Analytics, MMF a výpočty ECB. Poznámka: Index PMI je vyjadrený ako odchýlka od neutrálnej prahovej hodnoty 50. Všetky mesačné ukazovatele boli normalizované na jednotkovú variáciu a sú vyjadrené na pravej osi.

skom sektore v dôsledku vyostrenia napätia na finančných trhoch a väčšej ekonomickej neistoty v eurozóne. Zdá sa, že aj v rozvíjajúcich sa ekonomikách pôsobí na spomaľovanie rastu obchodu stav zásob, hoci jeho tempo sa v jednotlivých regiónoch a sektoroch výraznejšie líši.

Výhľad globálneho obchodu

Pokiaľ ide o ďalší vývoj, najnovšie údaje naznačujú, že svetový obchod zostane nevýrazný aj v blízkej budúcnosti. Hlavné krátkodobé ukazovatele svetového obchodu sa pohybujú v blízkosti svojich trojročných miním, čo potvrdzuje napríklad globálny index nákupných manažérov PMI pre nové vývozné objednávky, ktorý (napriek aktuálnemu zvýšeniu) klesol v júli a auguste pod 47, teda pod úroveň naposledy zaznamenanú v polovici roka 2009. Ostatné ukazovatele, ako sú napríklad údaje o objeme dodávok ropy cez Suezský prieplav a o mesačnom svetovom obchode s tovarom, taktiež dosahujú historicky nízke hodnoty (graf C). Tieto indikátory teda v zásade poukazujú na slabú dynamiku obchodu v rôznych sektoroch a regiónoch aj v druhej polovici roka 2012. V posledných mesiacoch sa však začali ukazovať známky stabilizácie rastu globálneho obchodu, čo naznačuje, že práve tretí štvrťrok mohol byť úplným dnom.

SPOJENÉ ŠTÁTY AMERICKÉ

Spojené štáty zaznamenali v treťom štvrťroku 2012 zrýchlenie rastu reálneho HDP. Podľa druhého odhadu Úradu pre ekonomickú analýzu dosiahla ročná miera rastu reálneho HDP v treťom štvrťroku 2012 úroveň 2,7 %, pričom stúpila z 1,3 % zaznamenaných v predchádzajúcom štvrťroku. (na úrovni 2,0 %) V druhom odhade sa rast reálneho HDP v treťom štvrťroku revidoval smerom nahor o 0,7 percentuálneho bodu, keďže príspevok investícií do zásob aj príspevok čistého vývozu boli

väčšie, ako sa pôvodne očakávalo. K zvýšeniu hospodárskeho rastu v porovnaní s druhým štvrťrokom prispeli najmä výdavky osobnej spotreby (príspevok k rastu reálneho HDP bol na úrovni 1,0 percentuálneho bodu), verejné výdavky (s príspevkom 0,7 percentuálneho bodu) a investície do zásob (s príspevkom 0,8 percentuálneho bodu). Na hospodársku aktivitu v treťom štvrťroku priaznivo vplývalo aj zvýšenie súkromných investícií do nehnuteľností na bývanie a malý príspevok čistého vývozu. Naopak súkromné investície bez investícií do nehnuteľností na bývanie znížili rast reálneho HDP o 0,2 percentuálneho bodu, čo bolo viac, ako sa pôvodne očakávalo. Rast reálneho disponibilného osobného príjmu bol malý a spôsobil pokles miery osobných úspor na 3,6 %, z 3,8 % v druhom štvrťroku.

Očakáva sa, že oživenie bude pomaly napredovať, pričom k nemu prispeje postupné zvyšovanie domáceho dopytu, keďže obmedzenia vyplývajúce z úprav rozpočtov sa pomaly zmierňujú. V bezprostrednom horizonte pravdepodobne spomalí rast značná neistota, ktorá súvisí s patovou situáciou okolo dlhového stropu a s fiškálnymi opatreniami plánovanými na začiatok roka 2013, zatiaľ čo zlepšenie na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie by podľa očakávaní malo prispieť k hospodárskemu oživeniu. Ceny nehnuteľností na bývanie v roku 2012 zrejme dosiahli svoje dno a ich predaj a výstavba postupne rastie. Tento vývoj spolu s postupným oživením na trhu práce by mal podporiť spotrebiteľskú dôveru, ktorá sa v posledných mesiacoch zlepšovala.

Ročná miera rastu spotrebiteľských cien sa zo septembrových 2,0 % zvýšila v októbri na 2,2 %. Tento vývoj bol spôsobený medziročným rastom cien energií na úrovni 4,0 %. Stúpili najmä ceny benzínu, medziročne o 9,1 %, zatiaľ čo ceny elektrickej energie a zemného plynu v októbri klesli. Ročná miera rastu cien potravín sa prvý raz v roku 2012 zvýšila, na 1,7 % zo septembrových 1,6 %. Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien bez potravín a energií bola na stabilnej úrovni 2,0 %. Očakáva sa, že ročná miera inflácie zostane v dôsledku vyšších cien potravín a energií v krátkodobom horizonte nad 2 %. Značný prepad na trhu tovarov a trhu práce však zrejme bude naďalej tlmieť tlak na rast cien.

Federálny výbor pre operácie na voľnom trhu (FOMC) 24. októbra 2012 poukázal na pokračujúcu miernu expanziu hospodárskej aktivity, no pripustil, že rast zamestnanosti bol pomalý a miera nezamestnanosti zostala vyššia. Výbor oznámil, že bude pokračovať v nákupe ďalších hypotekárnych záložných listov štátnych agentúr v mesačnom objeme 40 mld. USD, ako o tom informoval v septembri. Uviedol tiež, že bude naďalej realizovať program na predĺženie priemernej splatnosti cenných papierov v jeho držbe do konca roka a bude využívať existujúcu politiku reinvestovania vyplatených istín z dlhových cenných papierov a hypotekárnych záložných listov štátnych agentúr v jeho držbe. FOMC sa opätovne rozhodol ponechať nezmenený cieľ pre sadzbu federálnych fondov v rozpätí od 0 % do 0,25 % a predpokladá, že mimoriadne nízke hodnoty tejto sadzby sa zachovávajú aspoň do polovice roka 2015.

JAPONSKO

Prvé predbežné údaje naznačujú, že rast reálneho HDP v Japonsku klesol v treťom štvrťroku 2012 medzištvrtročne o 0,9 %, zatiaľ čo v predchádzajúcom štvrťroku stúpol o 0,3 %. Hlavnou brzdou hospodárskeho rastu bol prudký pokles vývozu a zníženie podnikových investícií a súkromnej spotreby. Oslabenie vývozu a nárast dovozu sa tiež odzrkadlilo vo vývoji bežného účtu, ktorý v septembri dosiahol deficit prvý raz od roku 1985, odkedy sa vykazuje tento druh údajov. Najnovšie údaje naznačujú pretrvávajúcu slabú aktivitu už štvrtý štvrťrok. Výnimkou je len priemyselná výroba, ktorá sa v októbri medzimesačne zvýšila o 1,8 %. K tomuto rastu však prispel vývoj len v niektorých odvetviach, akým je výroba elektrotechnických súčiastok a zariadení. Deficit obchodnej bilancie sa v októbri mierne zlepšil a dosiahol 624 mld. JPY (sezónne očistený údaj),

pričom reálny vývoz medzimesačne klesol o 2,9 % a reálny dovoz o 9,8 %. Index PMI pre výrobný sektor sa v novembri znížil na devätnástmesačné minimum na úrovni 46,5. Index Reuters Tankan pre rozširovanie výroby zaznamenal v novembri ďalší pokles na -19. Očakáva sa, že rast sa bude v nadväznosti na zlepšovanie globálneho dopytu postupne zvyšovať.

Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien sa v októbri znížila na -0,4 %, zatiaľ čo vo vyjadrení bez cien potravín, nápojov a energií sa zvýšila na -0,5 % zo septembrových -0,6 %. Očakáva sa, že inflácia sa v blízkej budúcnosti bude pohybovať mierne pod alebo okolo 0 %. Bank of Japan sa na svojom poslednom menovopolitickom zasadnutí rozhodla ponechať cieľ pre jednoduchú nekola-teralizovanú sadzbu v rozpätí od 0 % do 0,1 %.

SPOJENÉ KRÁJOVSTVO

Podľa druhého odhadu rast reálneho HDP v Spojenom kráľovstve v treťom štvrťroku 2012 medzištvrtročne stúpol o 1,0 %. Prispel k nemu hlavne nárast súkromnej spotreby a vývozu. Celkové zvýšenie možno pripísať najmä dočasným faktorom, ako je vplyv pohyblivého pracovného času a v menšej miere aj olympijské hry, pričom základná dynamika rastu zostáva slabá. Aktuálne mesačné údaje, ako napríklad maloobchodné tržby a ukazovatele z prieskumov podnikov a spotrebiteľských prieskumov, sú väčšinou neuspokojivé. Situácia na trhu práce sa mierne zlepšila, keď miera nezamestnanosti v treťom štvrťroku klesla o 0,1 percentuálneho bodu na 7,8 %. Očakáva sa, že hospodárske oživenie sa bude obnovovať len veľmi miernym tempom, keďže rast domáceho dopytu by mali oslabovať prísne úverové podmienky, prebiehajúce úpravy rozpočtov domácností, výrazné reštriktívne fiškálne opatrenia a tlmený zahraničný dopyt.

Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien stúpila v októbri na 2,7 %, zo septembrových 2,2 %, a vo vyjadrení bez cien energií a nespracovaných potravín zaznamenala nárast z 2,2 % na 2,8 %. Inflácia vzrástla najmä kvôli zvýšeniu poplatkov za štúdium na vysokých školách. Zdá sa, že prudký pokles miery inflácie vykázaný v minulom roku sa skončil, hoci slabý rast miezd, nevyužitie kapacity a len pomalé oživenie hospodárskej aktivity by v strednodobom horizonte mali skôr znižovať inflačné tlaky. Výbor pre menovú politiku Bank of England na svojom zasadnutí 8. novembra 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

V ostatných krajinách EÚ nepatriacich do eurozóny sa v súčasnosti zaznamenal pomerne slabý rast a obnovenie hospodárskej aktivity bude podľa očakávaní tiež len veľmi pomalé. Hospodársky výhľad jednotlivých krajín v regióne je však diametrálne odlišný, keď niektoré krajiny budú bojovať s recesiou a iné dosiahnu zreteľný rast.

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 Dánsku v druhom štvrťroku 2012 medzištvrtročne klesol o 0,4 %, naopak vo Švédsku v druhom štvrťroku vzrástol o 0,7 % a v treťom a o 0,5 %. K rastu v oboch krajinách v týchto štvrťrokoch kladne prispel vývoz, očakáva sa však, že jeho príspevok bude v krátkodobom horizonte slabnúť. Inflácia HICP sa v októbri 2012 pohybovala na úrovni 2,3 % v Dánsku a 1,2 % vo Švédsku.

Najväčšie členské štáty EÚ strednej a východnej Európy (CEE) zaznamenali v tejto dobe len slabý rast HDP, avšak rozdiely v jednotlivých krajinách boli stále výrazné. Reálny HDP zaznamenal v treťom štvrťroku 2012 v Českej republike medzištvrtročný pokles o 0,3 %, v Maďarsku o 0,2 % a v Rumunsku o 0,5 %, naopak v Poľsku vzrástol o 0,4 %. Na hospodársku aktivitu vo všeobecnosti

vplýva slabý zahraničný a domáci dopyt, stagnujúci trh práce a pokračujúca fiškálna konsolidácia. Oživenie bude preto pravdepodobne len postupné.

Inflácia zostala v najväčších krajinách tohto regiónu v priemere vysoká. Ročná miera inflácie HICP v októbri v Poľsku klesla na 3,4 %, v Českej republike stagnovala na úrovni okolo 3,6 %, zatiaľ čo v Maďarsku sa zvýšila na 6,0 % a v Rumunsku na 5,0 %. K inflačným tlakom vo všeobecnosti prispelo aktuálne zvyšovanie cien potravín, nepriamych daní a regulovaných cien, naopak nepriaznivá cyklická pozícia infláciu vo väčšine najväčších krajín regiónu naďalej zmierňovala.

V menších štátoch strednej a východnej Európy pokračovalo hospodárske oživenie, hoci výhľad, najmä vývoja na trhu práce, je stále kolísavý. Rast reálneho HDP sa v treťom štvrťroku 2012 medzištvrtročne zrýchlil v Lotyšsku na 1,7 % a v Litve na 1,3 %. V Bulharsku zostal v kladnom pásme, na úrovni 0,1 %. Ukazovatele z prieskumov z posledných mesiacov zostali relatívne stabilné, pričom nezamestnanosť je vo všetkých troch krajinách stále na vysokej úrovni. Inflácia v októbri naďalej klesala v Lotyšsku (na 1,6 %), zatiaľ čo v Bulharsku a Litve sa zvýšila (na 3,0 % a 3,2 %).

OSTATNÉ EURÓPSKE KRAJINY

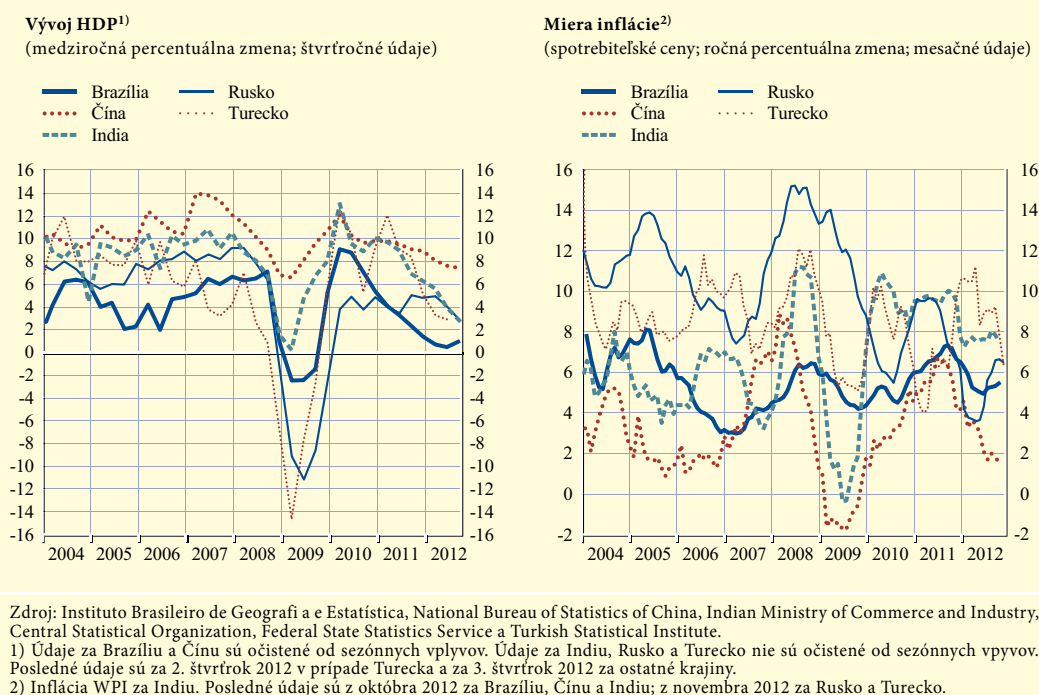
Rast tureckého hospodárstva sa aj v druhom štvrťroku 2012 spomaľoval a medziročný rast reálneho HDP dosiahol 2,9 %. V predchádzajúcich dvoch štvrťrokoch dosiahla miera rastu úrovne 5,0 % a 3,3 %. Príspevok čistého vývozu k rastu zostal kladný a ďalej sa zvyšoval, čo potvrdzuje postupnú hospodársku konsolidáciu. Inflácia sa v novembri 2012 medziročne znížila na 6,4 % v porovnaní so 7,8 % zaznamenanými v októbri a 9,2 % v septembri. Tento vývoj možno zdôvodniť hlavne vplyvom bazických efektov a spomaľovaním rastu cien potravín. Centrálna banka Tureckej republiky od septembra znížila sadzbu pre jednodňové refinančné operácie (horná hranica koridoru) v troch krokoch o 250 bazických bodov na konečných 9,0 % platných od 20. novembra 2012. Úrokový koridor sa tak zúžil na 400 bazických bodov. V budúcnosti sa očakáva postupné zlepšovanie hospodárskej situácie, ktoré bude pravdepodobne závisieť od pozitívneho vývoja vo vonkajšom prostredí.

Podľa predbežných rýchlych odhadov sa medziročný rast reálneho HDP v Rusku v treťom štvrťroku 2012 zreteľne znížil na 2,9 % oproti priemerným 4,5 %, ktoré dosiahol v prvom polroku. Aj v druhom štvrťroku bol rast podporený domácim dopytom, naopak príspevok čistého vývozu bol záporný. Rast priemyselnej produkcie sa v októbri výrazne spomalil a medziročne dosiahol 1,8 %. Rast spotrebiteľských cien sa ďalej zvyšoval a v období od septembra do novembra 2012 sa stabilizoval na úrovni 6,5 %. Na tento vývoj vplývalo zvýšenie regulovaných cien v polovici roka a nárast cien potravín. Centrálna banka Ruska s platnosťou od 14. septembra 2012 zvýšila všetky sadzby o 25 bazických bodov. Ekonomiku budú aj v budúcnosti podporovať vysoké ceny komodít. Rastúca inflácia však bude obmedzovať súkromnú spotrebu, preto možno v krátkom čase očakávať ďalšie spomalenie rastu HDP.

ROZVÍJAJÚCE SA KRAJINY ÁZIE

Hospodárska aktivita v rozvíjajúcich sa krajinách Ázie zostala aj v treťom štvrťroku 2012 slabá, dynamika rastu sa však v niektorých krajinách začína zlepšovať. Rast vývozu sa spomalil hlavne kvôli stagnujúcemu dopytu z Európy a Japonska. Domáci dopyt v mnohých krajinách, najmä v Číne a Indonézii, však zostal silný a čiastočne vykompenzoval nepriaznivé vplyvy globálneho vývoja. Ročná miera inflácie sa v treťom štvrťroku ďalej znižovala v dôsledku nevýraznej hospodárskej aktivity a ustálenia globálnych cien komodít. Niektoré centrálné banky v regióne vzhľadom na uvoľňovanie inflačných tlakov a riziko zhoršenia ekonomického výhľadu prijali opatrenia na uvoľnenie menovej politiky.

Graf 4 Hlavné ukazovatele vývoja v najvýznamnejších rozvíjajúcich sa ekonomikách



Čoraz viac ukazovateľov potvrdzuje, že dynamika rastu v Číne sa zrýchľuje. Hoci sa rast reálneho HDP v krajine v treťom štvrťroku medziročne mierne spomalil na 7,4 % (oproti 7,6 % v druhom štvrťroku), tento vývoj však zakrýva výrazný rast zreteľný z údajov očistených od sezónnych vplyvov, podľa ktorých hospodárstvo v porovnaní s druhým štvrťkom vzrástlo o 2,2 %. Ide o najlepší výsledok za rok. Podľa odhadov ECB prispela v treťom štvrťroku k rastu najmä domáca spotreba (pričom príspevok spotreby a tvorby kapitálu bol približne na rovnakej úrovni) a v malej miere aj čistý vývoz. Vývoj obchodu sa vo všeobecnosti zlepšil, avšak výsledky jednotlivých regiónov sú značne rozdielne. Medziročný rast vývozu dosiahol v treťom štvrťroku úroveň 4,5 % a v októbri sa zrýchlil na 11,5%. Zatiaľ čo vývoz do Spojených štátov a Ázie stúpol, vývoz do eurozóny v treťom štvrťroku klesol o 17,1 %. V októbri sa tento pokles zmiernil na 10,6 %. Rast priemyselnej produkcie sa od augusta zväčšoval a index PMI pre výrobný sektor sa zvýšil nad neutrálnu hranicu 50. Tento vývoj naznačuje ďalšie oživenie aktivity v priemysle. Trh nehnuteľností na bývanie sa zlepšoval a objem tržieb sa od leta začal opäť v medziročnom vyjadrení zväčšovať, pričom ceny nehnuteľností na bývanie od júna medzimesačne rastú. Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien sa ďalej znižovala a v októbri dosiahla 1,7 %. Inflácia cien výrobcov dosahuje od marca tohto roku záporné hodnoty. Prebytok bežného účtu sa v treťom štvrťroku zvýšil na 70,6 mld. USD, k čomu prispela zlepšujúca sa bilancia obchodu. Po miernom oslabení čínskeho juanu voči americkému doláru, ku ktorému došlo v období od mája do júla, čínska mena opäť posilnila. Reálny efektívny výmenný kurz sa v treťom štvrťroku zanedbateľne oslabil. Celkové devízové rezervy v treťom štvrťroku vzrástli o 45 mld. USD a ku koncu septembra dosiahli 3,29 bil. USD.

Rast reálneho HDP v Indii sa počas siedmich štvrťrokov po sebe spomaľoval, keď medziročne klesol z 10,0 % v poslednom štvrťroku 2010 na 2,8 % v treťom štvrťroku 2012. K tomuto poklesu prispel nepriaznivý vývoj vo vonkajšom prostredí a oneskorený efekt reštriktívnych menovopo-

litických opatrení. Rast spotreby sa mierne spomalil na 3,7 % a čistý vývoz sa ďalej zhoršoval vzhľadom na spomalenie rastu vývozu na 4,3 % oproti 10,1 % v druhom štvrťroku. Rast investícií sa naopak zrýchlil, keď sa z 0,7 % zaznamenaných v druhom štvrťroku zvýšil na 4,1 %. Ročná miera inflácie veľkoobchodných cien, čo je hlavný ukazovateľ inflácie Reserve Bank of India, sa v októbri znížila na 7,5 % zo septembrových 7,8 %. Pretrváva však riziko jej rastu, ktoré pramení z mzdových tlakov a výpadkov na strane ponuky. Reserve Bank of India ponechala svoju hlavnú sadzbu menovej politiky od apríla 2012 na nezmenenej úrovni 8 %.

Rast HDP Kórey sa v treťom štvrťroku 2012 v dôsledku vývoja investícií medziročne spomalil na 1,6 % oproti 2,3 %, ktoré zaznamenal v druhom štvrťroku. Znížili sa najmä investície do zariadení, ktoré po 3,5 % poklese v druhom štvrťroku v ďalšom štvrťroku klesli o 0,6 %. Ide o najpomalší štvrťročný rast od posledného štvrťroka 2009. Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien sa znížila pod stanovené cieľové pásmo (2 % – 4 %) a na medziročnej báze v novembri 2012 dosiahla 1,6 %. Centrálna banka Kórey v októbri znížila svoju sadzbu menovej politiky o 25 bazických bodov na 2,75 %.

Spomedzi krajín skupiny ASEAN-5 (Indonézia, Malajzia, Filipíny, Singapur a Thajsko) pokračoval silný hospodársky rast v Indonézii (v treťom štvrťroku 2012 medziročne o 6,2 %), a to najmä vďaka stabilným investíciám a súkromnej spotrebe. Rast HDP v Malajzii sa v treťom štvrťroku 2012 v dôsledku zníženia vývozu medziročne mierne spomalil na 5,2 % oproti 5,6 %, ktoré zaznamenal v druhom štvrťroku. Nepriaznivý vývoj vo vonkajšom prostredí vplýval tiež na hospodársku aktivitu v Singapure a Thajsku. Rast HDP v treťom štvrťroku v Singapure klesol na 0,3 % a v Thajsku na 3,0 %.

Očakáva sa, že hospodársky rast rozvíjajúcich sa krajín Ázie sa bude postupne obnovovať, k čomu prispeje stabilná domáca spotreba, menovopolitické stimuly a zotavujúce sa vonkajšie prostredie.

BLÍZKY VÝCHOD A AFRIKA

Hoci dopyt krajín OECD po ropu v posledných mesiacoch klesal, dopyt krajín mimo OECD trvalo stúpал, a podporoval tak hospodársky rast v krajinách Blízkeho východu a Afriky vyvážajúcich ropu. Napriek stagnujúcej celosvetovej ekonomickej situácii prispela k stabilnému vývoju v uvedených krajinách aj ich expanzívna menová a fiškálna politika a značná dôvera súkromného sektora. Inflácia spotrebiteľských cien vo väčšine krajín od tretieho štvrťroka 2012 klesala.

Aj keď Saudská Arábia svoju produkciu ropy v treťom štvrťroku mierne znížila, celková produkcia ropy v krajine zostala na historicky vysokej úrovni. Veľký rozpočtový prebytok a nízka inflácia navyše umožnili, aby vláda pokračovala vo svojej expanzívnej fiškálnej politike. Spotrebiteľské ceny sa v treťom štvrťroku 2012 medziročne zvýšili o 3,3 %, v porovnaní s priemerom za druhý štvrťrok na úrovni 4,6 %.

Výkonnosť ekonomiky krajín dovážajúcich ropu v regióne bola rôzna. Klesajúci dopyt z Európy a občianske nepokoje v Sýrii viedli k poklesu rastu v tých krajinách, ktorých väzby na Európu sú značné, zatiaľ čo aktivita ostatných krajín regiónu zostala relatívne silná. Priemerná miera inflácie bola vo väčšine krajín dovážajúcich ropu v treťom štvrťroku 2012 nižšia ako v predchádzajúcom štvrťroku.

V dôsledku klesajúcej produkcie ropy by sa mal rast HDP podľa očakávaní v mnohých krajinách vyvážajúcich túto komoditu mierne znížiť. V ostatných krajinách regiónu sa predpokladá mierne oživenie, ktoré bude súvisieť so zlepšením medzinárodnej situácie a postupným obnovením rastu v mnohých transformujúcich sa arabských krajinách.

LATINSKÁ AMERIKA

Hospodársky rast sa v Latinskej Amerike v prvom polroku 2012 spomaľoval. Tento vývoj bol výsledkom nižšieho zahraničného dopytu a oslabenia domáceho dopytu. Pokiaľ ide o vývoj cien, po ich znížení v prvom polroku (ktoré súviselo s poklesom cien komodít a potravín a so spomalením rastu) sa inflácia v treťom štvrťroku kvôli rastúcim cenám potravín a poľnohospodárskych produktov znova zvýšila.

Rast reálneho HDP Brazílie sa v treťom štvrťroku medzištvrťročne zvýšil na 0,6 % oproti 0,2 % v druhom štvrťroku. K rastu HDP prispel priaznivý vývoj čistého vývozu a súkromnej spotreby, ktorý však bol čiastočne neutralizovaný nižšou tvorbou hrubého fixného kapitálu. Po tom, ako sa inflácia v prvom polroku 2012 čiastočne zmiernila vďaka nižším cenám komodít a menšiemu rastu, v treťom štvrťroku sa tlaky na rast cien znova zvýšili, a odrážali tak nárast cien poľnohospodárskych produktov. Spotrebiteľské ceny dosiahli v treťom štvrťroku 2012 medziročnú mieru rastu na úrovni 5,2 % oproti 5,0 % v druhom štvrťroku. Centrálna banka Brazílie v októbri znížila úrokové sadzby o ďalších 25 bazických bodov na 7,25 %.

Rast reálneho HDP v Mexiku sa v treťom štvrťroku 2012 naďalej spomaľoval a medzištvrťročne dosiahol 0,5 %, v porovnaní s 0,8 % v predchádzajúcom štvrťroku. Toto spomalenie rastu bolo spôsobené predovšetkým zhoršením v sektore služieb a znížením rastu v poľnohospodárskom sektore. Výrazné zvýšenie cien potravín vyvolalo prorastový tlak na infláciu, pričom inflácia spotrebiteľských cien v treťom štvrťroku stúpila na 4,6 % z 3,9 % zaznamenaných v druhom štvrťroku. Napriek určitému spomaleniu hospodárskeho rastu sa očakáva, že silné ekonomické fundamenty podporia ďalší rast mexického hospodárstva.

Rast reálneho HDP Argentíny sa v druhom štvrťroku 2012 znížil o 0,8 % kvôli prudkému poklesu investícií a vývozu, pričom odrážal výraznejší nepriaznivý vplyv reštriktívnych dovozných opatrení zavedených minulý rok. Údaje z prieskumov ako aj reálne údaje dostupné za tretí štvrťrok potvrdzujú, že hospodárska aktivita podľa všetkého stúpila, hoci v ekonomike pretrvávajú určité základné problémy. Ročná miera inflácie sa nezmenila a v treťom štvrťroku dosiahla 10 %.

Očakáva sa, že hospodársky rast Latinskej Ameriky sa zrýchli, na čo bude vplyvať postupné zlepšovanie celosvetového výhľadu a politické opatrenia nedávno prijaté v niektorých krajinách.

1.2 KOMODITNÉ TRHY

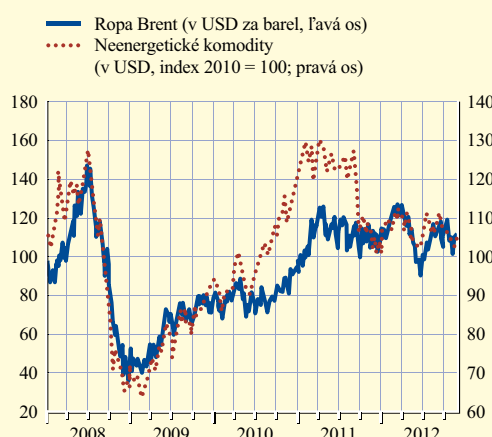
Po tom, ako sa ceny ropy po prepade v júni 2012 v priebehu tretieho štvrťroka opäť zvýšili, cena za barel ropy sa od začiatku októbra pohybuje v rozpätí od 106 až 116 USD. Ropa Brent sa 5. decembra predávala za 110 USD za barel, čo v porovnaní so začiatkom roka predstavuje nárast o 2 %. Táto cena je však 13 % pod najvyššou hodnotou tohto roka zaznamenanou v marci. V strednodobom horizonte účastníci trhu očakávajú o niečo nižšie ceny ropy. Tieto očakávania sa odrážajú aj v cenách ropných futures na december 2013, ktoré sa predávajú za 104 USD za barel.

V pohybe cien ropy zaznamenanom od októbra 2012 sa odráža kombinácia dopytových a ponukových faktorov. Pokiaľ ide o rast dopytu po rope, Medzinárodná energetická agentúra (IEA) v dôsledku oslabovania globálnej ekonomiky niekoľkokrát upravila svoje očakávania smerom nadol. Pokles cien ropy spôsobený nižším dopytom bol však výrazne potlačený pokračujúcim a opätovne vystupňovaným napätím na Blízkom východe, ako aj obmedzenými zásobami ropy. Straty v produkcii krajín OPEC, ktoré boli spôsobené najmä znižujúcou sa dodávkou ropy z Iránu, sa nepodarilo v plnom roz-

sahu vykompenzovať ani zvýšenými dodávkami z iných členských krajín tejto organizácie. V poslednom čase sa však globálne zásoby ropy zlepšili vďaka zvýšeniu produkcie ropy v krajinách, ktoré nie sú členmi OPEC. Po ukončení údržby zariadení v Severnom mori a zvýšení produkcie v USA sa výpadky produkcie krajín OPEC nahradili. V strednodobom horizonte IEA očakáva ďalší rast produkcie ropy, najmä vzhľadom na vyššie výrobné kapacity v Severnej Amerike a Iraku. Mohlo by to prispieť k zvýšeniu miery nevyužitých kapacít krajín OPEC, hoci neistota, pokiaľ ide o potenciálne výpadky v dodávkach, stále pretrváva.

Ceny neenergetických komodít sa v októbri a novembri znížili, došlo teda k ukončeniu ich rastu, ktorý sa zaznamenal v treťom štvrťroku 2012. Ceny poľnohospodárskych komodít tak tiež pokračovali v klesajúcom trende, k čomu prispeli priaznivejšie podmienky na strane ponuky, pričom sa kompenzoval ich rast z júna a júla spôsobený suchom v Spojených štátoch. Aj ceny kovov zaznamenali od začiatku októbra v prostredí určitej volatility mierny pokles, ktorý súvisel so stupňujúcou sa neistotou týkajúcou sa globálneho rastu. Celkovo boli ceny neenergetických komodít (v amerických dolároch) na konci novembra približne o 0,7 % vyššie ako na začiatku roka.

Graf 5 Hlavný vývoj na komoditných trhoch



Zdroj: Bloomberg, HWWI.

1.3 VÝMENNÉ KURZY

EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ EURA

Od začiatku septembra 2012 sa euro celkovo zhodnocovalo voči väčšine hlavných mien. Dňa 5. decembra 2012 bol jeho výmenný kurz v nominálnom efektívnom vyjadrení, meraný voči me-

Tabuľka 1 Vývoj výmenných kurzov eura¹⁾

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

			Zhodnotenie (+)/znehodnotenie (-) eura k 5. decembru 2012			
	Váha v EER-20	Úroveň 5. decembra 2012	od:		v porovnaní s priemerom za rok 2011	
			31. augusta 2012	2. januára 2012		
Čínsky jüan	18,8	8,140	1,7	-0,2	-9,5	
Americký dolár	16,9	1,307	3,6	1,0	-6,1	
Britská libra	14,9	0,812	2,1	-2,8	-6,5	
Japonský jen	7,2	107,3	8,4	7,8	-3,3	
Švajčiarský frank	6,5	1,213	1,0	-0,2	-1,6	
Poľský zlotý	6,2	4,120	-1,4	-7,9	0,0	
Česká koruna	5,0	25,22	1,5	-1,1	2,6	
Švédska koruna	4,7	8,651	3,8	-3,1	-4,2	
Kórejský won	3,9	1,414	-1,1	-5,4	-8,3	
Maďarský forint	3,2	282,6	-0,4	-10,1	1,2	
NEER ²⁾		98,4	2,2	-1,1	-4,9	

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

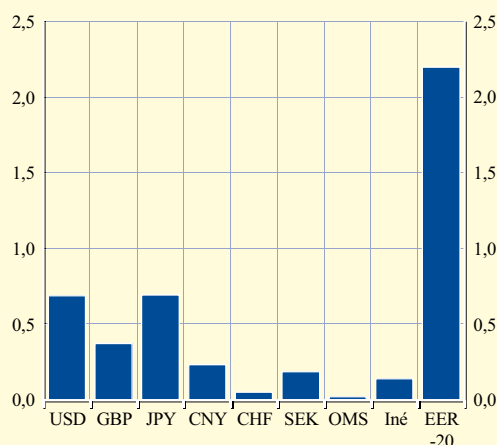
(denné údaje)

Index: Q1 1999 = 100



Príspevky k zmenám EER-20²⁾

Od 31. augusta 2011 do 5. decembra 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 (OČS)“ 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.

nám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny, o 2,2 % vyšší ako na konci augusta a 4,9 % pod priemernou úrovňou z roku 2011 (tabuľka 1 a graf 6).

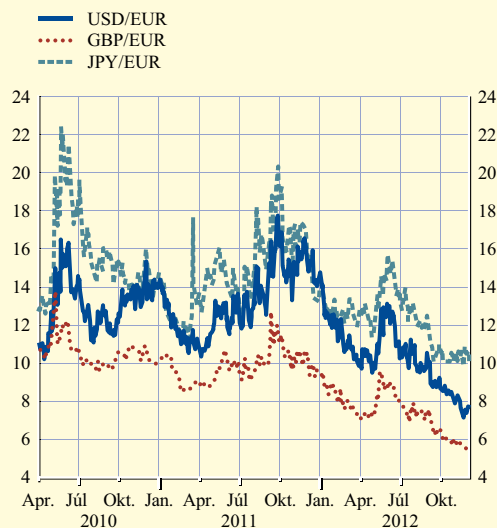
Volatilitu výmenného kurzu eura v posledných troch mesiacoch spôsobujú hlavne neustále zmeny nálady na trhu, ktoré súvisia s fiškálnym a hospodárskym výhľadom niektorých krajín eurozóny, ako aj s očakávaným vývojom výnosových diferenciálov medzi krajinami eurozóny a inými vyspelými ekonomikami. Trhová volatilita meraná na základe implikovanej volatility cien menových opcií zároveň zostáva pod svojimi historickými priemerami (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 eu-

Graf 7 Implikovaná volatilita vybraných bilaterálnych výmenných kurzov

(denné údaje)

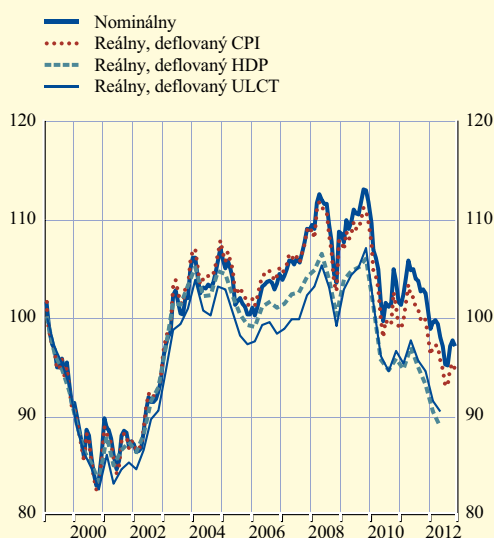
Implikované volatility výmenných kurzov (trojmesačné)



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 november 2012. V prípade HDP a reálneho indexu EER-20 založeného na ULCT je posledný údaj za 2. štvrtrok 2012 a sčasti je odhadnutý.

rozóny, bol v novembri 2012 o 5,8 % nižší ako priemer za rok 2011 (graf 8). Tento vývoj odrážal najmä nominálne znehodnocovanie eura od roku 2011.

BILATERÁLNE VÝMENNÉ KURZY

Od začiatku septembra 2012 sa euro voči americkému doláru zhodnocovalo. Od 31. augusta do 5. decembra 2012 sa posilnilo o 3,6 %, zostalo však 6,1 % pod priemerom za rok 2011 (graf 6 a tabuľka 1). Ako už bolo spomenuté, na vývoj výmenného kurzu amerického dolára a eura vplývala najmä neistota na trhu a pohyb výnosových diferenciálov týchto dvoch ekonomík. V sledovanom období sa euro zhodnocovalo aj voči japonskému jenu. Dňa 5. decembra 2012 sa obchodovalo 8,4 % nad úrovňou zaznamenanou na konci augusta, zostalo však 3,3 % pod priemerom za rok 2011.

Pokiaľ ide o ostatné meny, výmenný kurz eura voči britskej libe sa od konca augusta zhodnotil o 2,1 % a 5. decembra bol 6,5 % pod priemerom za rok 2011 (tabuľka 1). V sledovanom období sa euro v dôsledku celkového zlepšenia nálad v súvislosti s podmienkami na finanč-

nom trhu v Európe zhodnotilo aj voči väčšine ostatných európskych mien s výnimkou poľského zlotého, voči ktorému sa mierne znehodnotilo. Od konca augusta sa euro zhodnotilo aj voči menám vývozcov väčšiny komodít a veľkých ázijských krajín.

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 fluktuálneho pásma ± 1 %.

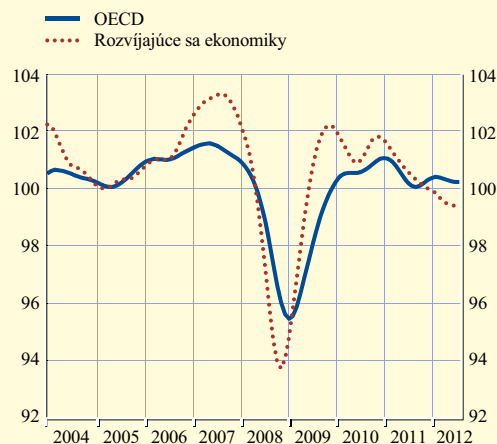
1.4 VYHLIADKY PRE VONKAJŠIE PROSTREDIE

Pokiaľ ide o ďalší vývoj, očakáva sa, že hospodárska aktivita sa bude v prostredí akomodačnej menovej politiky oživovať len postupne, pričom ju podporia zlepšujúce sa finančné podmienky. Hlavný kompozitný ukazovateľ OECD, ktorý má predvídať zmeny v hospodárskej aktivite podľa trendov, v septembri opäť signalizoval vyhladky tlmeného hospodárskeho rastu v krajinách OECD ako celku a v hlavných ekonomikách mimo OECD, zatiaľ čo v Kanade, Číne a Spojených štátoch sa objavujú náznaky stabilizácie. Aj výsledky ukazovateľa hospodárskej klímy vo svete, ktorý pripravuje inštitút Ifo, naznačujú vyhladky miernejšieho rastu celosvetovej ekonomiky, pričom celkový index má v poslednom štvrtroku 2012 klesať už druhý štvrtrok po sebe. Tento pokles spôsobilo menej priaznivé hodnotenie súčasného vývoja a horšie očakávania, ktoré boli na ďalších šesť mesiacov upravené smerom nadol.

Výhľad vonkajšieho prostredia eurozóny je stále neistý, s rizikom poklesu aktivity. Najväčšie riziká predstavuje neistota týkajúca sa riešenia štátnych dlhov a otázok správy ekonomických záležitostí v eurozóne, ako aj hroziace reštriktívne fiškálne opatrenia a zvýšenie dlhového stropu v Spojených štátoch. Ďalšie globálne riziká súvisia s geopolitickým napätím v Iráne, ktoré je spojené s rizikom prerušenia dodávok ropy, a teda aj s rizikom vyšších cien ropy, čo by mohlo oslabiť hospodársku aktivitu. Geopolitické riziká sa zvýšili aj vo východnej Ázii, kde by na svetový obchod mohlo negatívne vplývať napätie medzi Japonskom a Čínou. V strednodobom horizonte predstavujú riziko zníženia svetového rastu tiež súčasné fiškálne nerovnováhy v niekoľkých hlavných ekonomikách. K rýchlejšiemu oživeniu vo vyspelých ekonomikách by naopak mohlo prispieť ďalšie uvoľňovanie napätia na finančných trhoch.

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

Rozdielny vývoj ročnej miery rastu peňažnej zásoby a úverov, ktorý sa zaznamenáva od začiatku roka 2012, sa v treťom štvrtroku a októbri zvýraznil. Mimoriadne vysoký prílev do agregátu M3 bol v októbri, pričom pohľadávky voči súkromnému sektoru sa znižovali. Výrazný prílev do agregátu M3 treba vnímať v kontexte značnej volatility objemu peňazí v držbe nepeňažných finančných sprostredkovateľov a čiastočne odrážal skutočnosť, že štáty krajín eurozóny vložili dve kapitálové tranže do Európskeho mechanizmu stability. Náročná (i keď mierne zlepšená) situácia na finančnom trhu naďalej sťažovala bankám získavanie dlhodobých zdrojov spôsobované ukončovaním predchádzajúcich sekuritizačných operácií a čistými výplatami dlhodobějších dlhopisov. Pri zohľadnení vysokých úrovní volatility v rámci mesačného vývoja najnovšie údaje nepoukazujú na to, že by sa dynamika menového vývoja obnovovala.

2.1 MENOVÉ AGREGÁTY A POHĽADÁVKY PFI

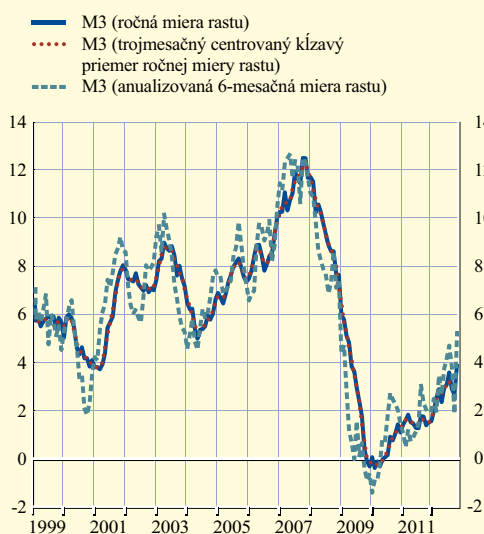
Postupné zrýchľovanie rastu peňažnej zásoby, ktoré sa zaznamenalo v predchádzajúcich štvrtrokoch, sa potvrdilo aj v treťom štvrtroku a v októbri, i keď bolo v tom čase spojené s vysokou volatilitou. V októbri sa ročná miera rastu agregátu M3 zvýšila na 3,9 % z 3,1 % v treťom štvrtroku a 2,7% v druhom (graf 10 a tabuľka 2). Značná volatilita mesačného vývoja peňažnej zásoby odrážala zmeny hodnotenia rizík ekonomickými subjektmi a zmeny portfóliových priorít inštitucionálnych investorov.

K rastu peňažnej zásoby najviac prispelo uprednostňovanie likvidity sektorom držiacim peniaze v hospodárskom prostredí, ktoré sa vyznačovalo nízkymi úrokovými sadzbami a zvýšenou neistotou, najmä počas júla. Zníženie úrokových sadzieb menovej politiky a úrokových sadzieb na peňažnom trhu v treťom štvrtroku sa vo všeobecnosti premietlo do úrokových sadzieb bankových úverov, avšak oportunitné náklady držby menových nástrojov (na rozdiel od dlhodobějších aktív) mierne poklesli, hoci v historickom porovnaní zostali naďalej relatívne vysoké. Zníženie oportunitných nákladov bolo odrazom úsilia bánk udržať a prilákať vklady zahrnuté do agregátu M3 ich atraktívnym zhodnotením. Vysoká miera neistoty na finančných trhoch v prvých mesiacoch tretieho štvrtroka viedla inštitucionálnych investorov najmä k tomu, aby odpredávali ostatné investície a hromadili likvidné vklady, kým sa nerozhodnú ako upravia svoje portfólia. Uvoľňovanie napätia na finančných trhoch po oznámení programu priamych monetárnych transakcií (Outright Monetary Transactions, OMT) naznačuje, že tieto vysoké úrovne neistoty už neboli takým dôležitým faktorom dopytu po peňažnej zásobe. Celkovo mali tieto dve protichodné sily za následok značnú volatilitu menového vývoja vnútri jednotlivých mesiacov uplynulého obdobia.

Rozdielny vývoj peňažnej zásoby a pohľadávok voči súkromnému sektoru pokračoval aj v tre-

Graf 10 Rast agregátu M3

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



Zdroj: ECB.

Tabuľka 2 Prehľad menových premenných

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

	Podiel na M3 v % ¹⁾	Ročná miera rastu					
		2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Sep.	2012 Okt.
M1	52,0	2,0	2,4	2,9	4,8	5,0	6,4
Obeživo	8,9	6,2	6,1	5,5	5,3	4,3	3,5
Vklady splatné na požiadanie	43,1	1,2	1,7	2,4	4,6	5,1	7,0
M2 – M1 (= ostatné krátkodobé vklady)	39,6	2,1	2,6	2,6	1,3	0,6	1,7
Vklady s dohodnutou lehotou splatnosti do dvoch rokov	18,5	1,6	3,0	2,3	-1,1	-3,0	-1,8
Vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov	21,1	2,5	2,1	2,9	3,7	4,1	4,9
M2	91,6	2,1	2,5	2,8	3,2	3,1	4,3
M3 – M2 (= nástroje obchodovateľné na trhu)	8,4	-3,6	-0,1	2,6	1,6	-1,5	0,0
M3	100,0	1,5	2,2	2,7	3,1	2,6	3,9
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny		1,1	1,2	1,3	0,8	0,5	0,5
Pohľadávky voči verejnej správe		1,4	5,2	8,4	8,8	8,2	8,8
Úvery verejnej správe		-2,1	-4,6	-1,7	1,5	1,6	2,9
Pohľadávky voči súkromnému sektoru		1,1	0,3	-0,3	-1,0	-1,2	-1,4
Úvery súkromnému sektoru		1,8	0,7	-0,1	-0,5	-0,9	-0,7
Úvery súkromnému sektoru očistené o predaj a sekuritizáciu		2,0	1,1	0,4	-0,1	-0,4	-0,4
Dlhodobejšie finančné pasíva (okrem kapitálu a rezerv)		2,6	0,4	-2,4	-4,4	-4,8	-5,4

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.

ťom štvrtroku a októbri. Hlavné protipoložky rastu agregátu M3 sa podieľali na ďalšom zvyšovaní úverov verejnej správe a znižovaní dlhodobějších finančných pasív. Nevýrazný vývoj v oblasti úverovania súkromného sektora je odrazom tlmiaceho pôsobenia čistého splácania úverov nefinančnými spoločnosťami a nevýrazného poskytovania úverov domácnostiam. Okrem toho, dlhové cenné papiere vydané súkromným sektorom v držbe PFI prudko poklesli, keďže dochádzalo k ukončovaniu predchádzajúcich sekuritizačných transakcií. Toto ukončovanie vidno aj zo znižovania dlhodobějších termínovaných vkladov v držbe finančných spoločností zvláštneho účelu, čo prispelo k zníženiu dlhodobějších pasív.

Hlavné aktíva v držbe PFI eurozóny (s výnimku Eurosystemu) v treťom štvrtroku poklesli, a potom sa v októbri mierne zvýšili. Tento pokles bol spôsobený najmä obmedzením poskytovania medzibankových úverov, ako aj poklesom zahraničných aktív. Spoliehanie sa bánk na úvery od Eurosystemu takisto pokleslo (box 2, Podmienky financovania bánk a financovanie nefinančného súkromného sektora v eurozóne).

Menové údaje za obdobie do októbra vo všeobecnosti poukazujú na pokračujúce – i keď len postupné – zvyšovanie ročnej miery rastu peňažnej zásoby. Poskytovanie úverov PFI súkromnému sektoru je naďalej slabé, a v prípade nefinančných spoločností klesá. Je nepravdepodobné, že by súčasné zdroje tvorby peňazí podporili ďalšie trvalé zvyšovanie tempa rastu peňažnej zásoby. Menové údaje za obdobie do októbra teda celkovo potvrdzujú, že tempo menovej expanzie zostáva nevýrazné.

Box 2

PODMIENKY FINANCOVANIA BÁNK A FINANCOVANIE NEFINANČNÉHO SÚKROMNÉHO SEKTORA
V EUROZÓNE

Situácia v oblasti financovania sa v eurozóne od polovice roka 2012 zlepšila. Odráža to zlepšujúcu sa náladu na trhu a klesajúcu neochotu podstupovať riziko. Konkrétnejšie, náklady na poistenie štátneho dlhu pre prípad platobnej neschopnosti od leta 2012 poklesli vo všetkých krajinách eurozóny (graf A). Podobne oficiálne údaje a výsledky prieskumu zameraného na úverovú aktivitu bánk z októbra 2012 naznačujú, že náklady bánk eurozóny na financovanie v uplynulých mesiacoch poklesli a aj ich prístup k získavaniu prostriedkov sa zlepšil. Pod tento priaznivý vývoj sa mohlo podpísať ohlásenie Programu priamych monetárnych transakcií (Outright Monetary Transactions, OMT) a neštandardných opatrení Euro systému na dodávanie likvidity. Súčasne došlo aj k miernemu zníženiu nákladov na financovanie nefinančného súkromného sektora, pričom poskytovanie bankových úverov zostáva naďalej nevýrazné.

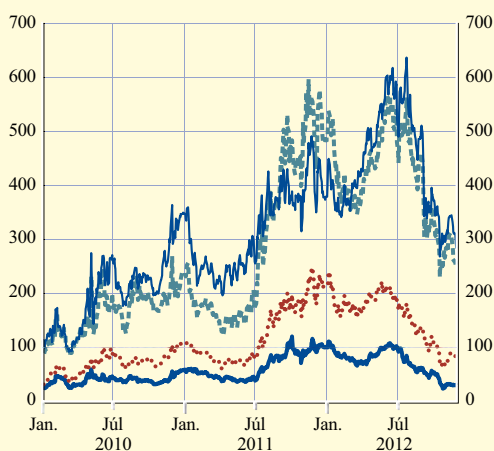
Podmienky financovania bánk

Od leta 2012 náklady na financovanie bánk v eurozóne klesali (graf B). Bolo to spôsobené najmä poklesom výnosov bankových dlhopisov po obnovení trhovej dôvery. Spready medzi nákladmi na nezabezpečené a zabezpečené úvery na peňažnom trhu sa v druhom polroku 2012 výrazne zúžili pri všetkých splatnostiach. Náklady na vklady sa na úrovni eurozóny stabilizova-

Graf A Päťročné CDS (poistenie proti platobnej neschopnosti štátov) vo vybraných krajinách

(bázické body; denné údaje)

- Nemecko
- ... Francúzsko
- - - Taliansko
- Španielsko

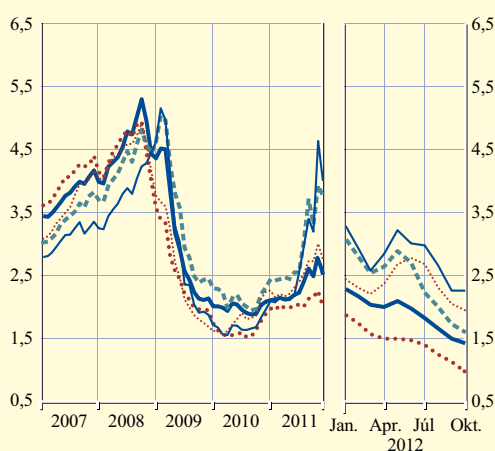


Zdroj: Thomson Reuters.
Poznámka: Posledné údaje sú z 29. novembra 2012.

Graf B Zložené náklady na financovanie bánk v eurozóne a vo vybraných krajinách

(v percentách za rok)

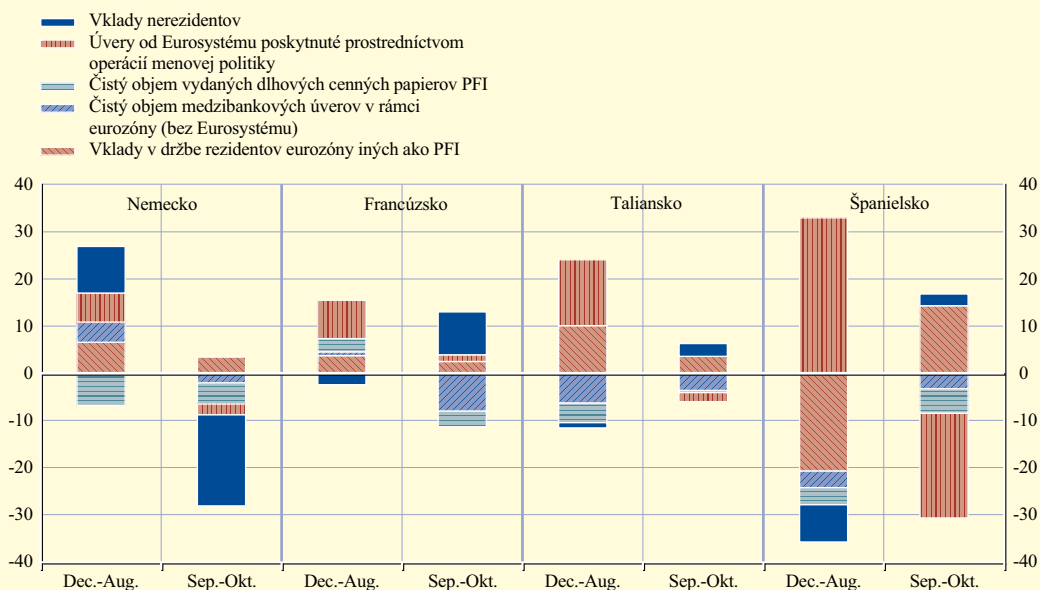
- Eurozóna
- ... Nemecko
- - - Francúzsko
- Taliansko
- ... Španielsko



Zdroj: ECB, globálny index Merrill Lynch a výpočty ECB.
Poznámky: Úrokové miery (retailových aj inštitucionálnych investorov) a náklady na financovanie trhového dlhu vážené objemami prevzatými zo štatistiky BSI. Extrémna hodnota, ktorá súvisela s krachom banky Lehman Brothers v septembri 2008, sa vyhladila a eliminovala. Posledné údaje sú z októbra 2012.

Graf C Hlavné pasíva PFI so sídlom vo vybraných krajinách

(v mld. eur; neočistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Výpočty Deutsche Bundesbank, Banque de France, Banca d'Italia, Banco de España a ECB na základe bilančnej štatistiky za PFI. Poznámky: Vykazujúci sektor PFI bez Eurosystému. Údaje sa týkajú priemerných mesačných tokov zaznamenaných od decembra 2011 a augusta 2012, resp. septembra a októbra 2012.

li, odrážajúc tak oneskorené premietnutie predchádzajúceho zníženia úrokových sadzieb ECB do snahy bánk prilákať stabilné zdroje.

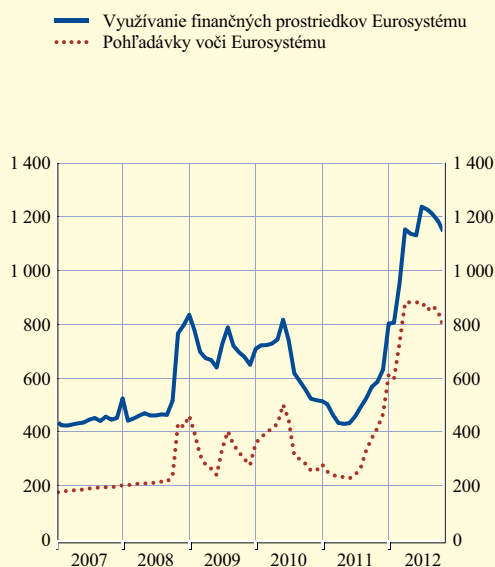
Zlepšenie v oblasti získavania bankových zdrojov sa prejavilo aj v pozitívnych tokoch do vkladov rezidentov a nerezidentov vo Francúzsku, Taliansku a Španielsku (graf C). Nemecké banky však zaznamenali pokles vkladov od nerezidentov, čo svedčí o miernom posune v štruktúre portfólií zahraničných investorov. V dôsledku toho sa objem pohľadávok nemeckých bánk voči Eurosystému v septembri a októbri znížil a objem úverov bánk od Eurosystému v ostatných krajinách (najmä v Španielsku) znížil. Z prieskumu úverovej aktivity bánk z októbra 2012 vidno, že v treťom štvrťroku 2012 sa prístup bánk k retailovému financovaniu zlepšil.¹ Zdá sa teda, že rozdielnosti medzi jednotlivými krajinami eurozóny v oblasti financovania sa znižujú. Potvrďuje to aj stabilizácia zostatkov v systéme TARGET2 zaznamenávaná od polovice roka 2012.

V jeseni 2012 bola čistá emisia dlhodobých cenných papierov bánk so sídlom v eurozóne výrazne menej záporná ako v predchádzajúcich mesiacoch. Je to v súlade s výsledkami prieskumu úverovej aktivity bánk, ktoré hovoria, že prístup bánk k financovaniu prostredníctvom trhov s cennými papiermi sa v treťom štvrťroku 2012 zlepšil. Súčasne zostali objemy medzibankových obchodov nízke a koncentrovali sa do oblasti kratších splatností. Nízkou úroveň aktivity na trhu s bankovými dlhopismi a na peňažnom trhu možno interpretovať ako znak pretrvávajúceho napätia. Mohlo by to však byť aj odrazom nižšej potreby financovať sa na trhu z dôvodu vysokých úrovní likvidity v dôsledku dvoch trojročných dlhodobějších operácií centrálnej banky, z konca

1 Podrobnejšia analýza výsledkov prieskumu zameraného na úverovú aktivitu bánk z októbra 2012 je v boxe The euro area bank lending survey: 3rd quarter of 2012 (Prieskum zameraný na úverovú aktivitu bánk eurozóny: 3. štvrťrok 2012), ECB, október 2012.

Graf D Využívanie prostriedkov Eurosystému európskymi úverovými inštitúciami

(mesačné objemy; v mld. EUR)

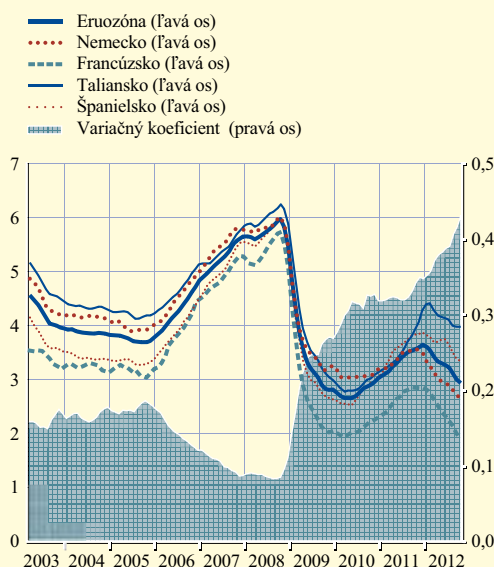


Zdroj: ECB a výpočty ECB.

Poznámky: „Využívanie finančných prostriedkov Eurosystému“ zodpovedá refinančným operáciám menovej politiky. „Pohľadávky voči Eurosystému“ zahŕňajú finančné prostriedky bánk získané v sterilizačných operáciách a prostriedky držané na ich bežných účtoch. Posledné údaje sú za november 2012.

Graf E Ukazovateľ nákladov na krátkodobé úvery nefinančným spoločnostiam v eurozóne

(v percentách za rok; trojmesačné kľzavé priemery; marec 2003 až október 2012)



Zdroje: ECB a výpočty ECB.

Poznámky: Tento ukazovateľ sa počíta pomocou úrokových mier úverov so splatnosťou do jedného roka a úrokových mier prečerpania, ktoré sa agregujú na základe nesplatených objemov. Úvery s dohodnutou splatnosťou do 1 roka zahŕňajú aj dlhodobé úvery s pohyblivou úrokovou sadzbou. Variačný koeficient je vypočítaný za všetky krajiny eurozóny, za ktoré sú údaje k dispozícii, a odráža meniace sa zloženie eurozóny.

roka 2011 a zo začiatku roka 2012. Napriek tomu, že čerpanie úverov Eurosystému bankami sa nedávno znížilo, zostáva objem likvidity poskytnutý úverovým inštitúciám eurozóny Eurosystémom naďalej významný (graf D).

Podmienky financovania nefinančného súkromného sektora

Náklady na poskytovanie krátkodobých bankových úverov nefinančným spoločnostiam eurozóny klesali už od začiatku roka 2012, najmä v dôsledku prenosu zníženia úrokových sadzieb ECB a trhových úrokov (graf E). Podobný trend možno pozorovať aj v dynamike vývoja bankových úverov domácnostiam na kúpu nehnuteľnosti na bývanie. Tento prenos sa do značnej miery uľahčil dvoma trojročnými dlhodobjšími operáciami a ostatnými neštandardnými opatreniami. Náklady na prijaté úvery sa v jednotlivých krajinách eurozóny naďalej značne líšili, odrážajúc rozdiely v podmienkach financovania bánk a odlišný hospodársky vývoj, čo malo vplyv na úverovú bonitu dlžníkov.²

Od polovice roka 2011 poklesli v eurozóne toky úverov PFI nefinančnému súkromnému sektoru (graf F). Tento mierny pokles sa zaznamenal naprieč celou eurozónou, pričom jedinou výnimkou bolo Nemecko, kde sa zaznamenal mierne pozitívny vývoj. V Španielsku klesali toky úverov stále hlbšie do záporných hodnôt. V Taliansku boli v rokoch 2010 až 2011 výrazne kladné, ale

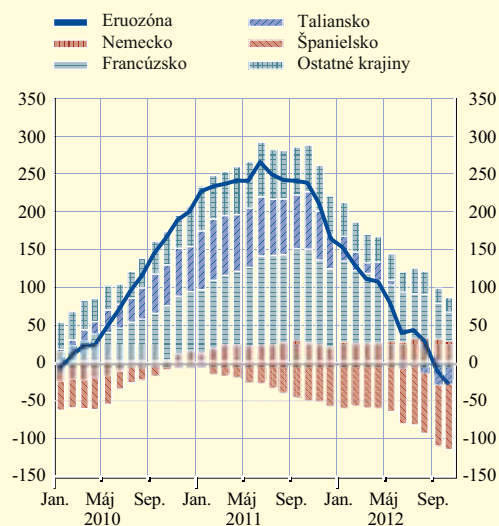
² Podrobnejšia analýza je v boxe Cross-country heterogeneity in MFI interest rates on loans to non-financial corporations in the euro area (Cezhraničná heterogenita úrokových mier úverov PFI poskytovaných nefinančným spoločnostiam v eurozóne), Mesačný bulletin, ECB, november 2012.

v roku 2012 sa dostali do záporných hodnôt. Vo Francúzsku zostávajú toky úverov kladné, ale od polovice roka 2011 sa výrazne znižujú. Rozdielny vývoj úverov v jednotlivých krajinách eurozóny je najmä odrazom ich rozdielnych vyhliadok hospodárskeho rastu, vývoja na trhoch s nehnuteľnosťami na bývanie, ochoty podstupovať riziko a systémov štátnej podpory, ako aj súvah nefinančného súkromného sektora a bankového sektora.

Celkovo sa vplyv dlhovej krízy na podmienky financovania bánk eurozóny v uplynulých mesiacoch zmiernil, čo umožnilo celému radu bánk obmedziť svoju závislosť od Eurosystému. Neštandardné opatrenia Eurosystému pomohli zmierniť tlak na financovanie bánk a predišť nekontrolovanému ústupu bánk a nefinančného súkromného sektora od dlhového financovania. Napriek tomu zastali výnosy bankových dlhopisov v celom rade krajín zvýšené a čistá emisia dlhových cenných papierov je stále záporná. Poskytovanie úverov súkromnému nefinančnému sektoru zostáva tak isto naďalej nevýrazné. Podmienkou úplnej normalizácie situácie v oblasti financovania bánk a udržateľného oživenia objemu poskytovaných úverov je vykonanie potrebných úprav v bilanciách vlád, úverových inštitúcií, domácností a nefinančných spoločností vo viacerých krajinách.

Graf F Úvery PFI nefinančným súkromným sektorom v eurozóne a vo vybraných krajinách

(dvanásťmesačné kumulatívne mesačné toky; v mld. €; neočistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

Poznámky: Upravené o predaj a sekuritizáciu úverov. Posledné údaje sú z októbra 2012.

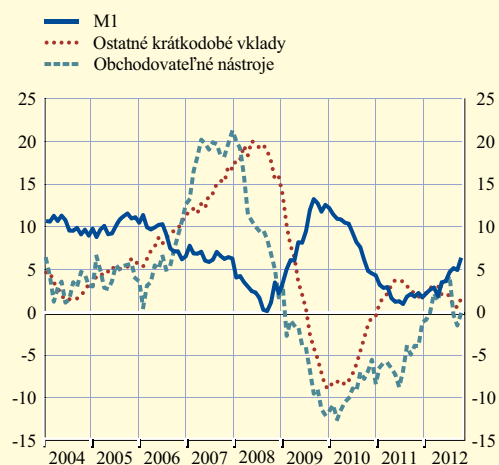
HLAVNÉ ZLOŽKY MENOVÉHO AGREGÁTU M3

Prílevy, ktoré sa v treťom štvrťroku 2012 zaznamenali do agregátu M3, boli znova spôsobené vývojom likvidných nástrojov zahrnutých v agregáte M1 (graf 11). Podobný vývoj sa zaznamenal aj v októbri. Je málo pravdepodobné, že v prítomnosti veľmi nízkych krátkodobých úrokových sadzieb a zvýšenej neistoty na finančných trhoch (najmä v júli) by uprednostňovanie likvidných menových nástrojov signalizovalo aktuálne spotrebiteľské rozhodnutia a že by sa v konečnom dôsledku premietlo do hospodárskej aktivity a cien. Súčasne môže táto zmena štruktúry splatností v bankových súvahách vytvárať tlak na likviditu a zvyšovať nesúlad v oblasti splatností.

Ročná miera rastu menového agregátu M1 sa v treťom štvrťroku výrazne zvýšila na 4,8 % z 2,9 % v druhom štvrťroku, a potom v októbri ďalej rástla, až na úroveň 6,4 % (tabuľka 2).

Graf 11 Hlavné zložky M3

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



Zdroj: ECB.

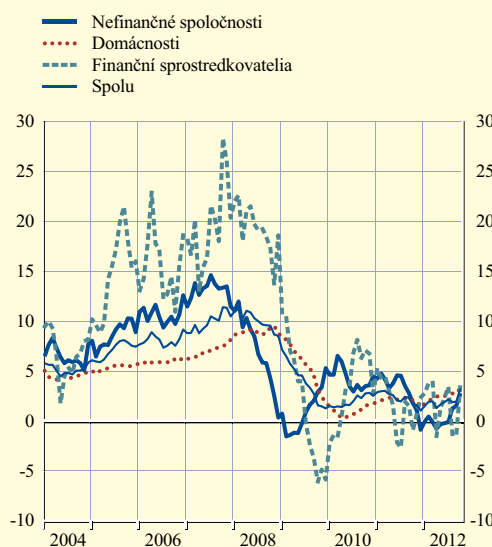
Značné prílevy do agregátu M1 v treťom štvrťroku sú odrazom výrazného uprednostňovania veľmi likvidných vkladov, najmä v júli a auguste. Toto uprednostňovanie likvidných vkladov v prostredí veľmi nízkych úrokových sadzieb menovej politiky a sadzieb peňažného trhu poukazuje na to, že sektor držiaci peniaze si vytvára rezervy likvidity ako reakciu na neistotu na finančných trhoch, pravdepodobne ako dočasné riešenie predchádzajúce procesu presunov v portfóliách. Úročenie jednoduchých vkladov zároveň vykazovalo veľmi malú citlivosť na pokles krátkodobých úrokových sadzieb, zatiaľ čo úročenie ostatných nástrojov M3 odrážalo tento pokles. V dôsledku toho zostali oportunitné náklady držby jednoduchých vkladov nízke (na rozdiel od menej likvidných peňažných nástrojov). Uvoľňovanie napätia na finančných trhoch v septembri viedlo k presunom v portfóliách, najmä inštitucionálnych investorov, s presunmi od jednoduchých vkladov do nepeňažných nástrojov. V októbri viedlo vyplatenie prvej a druhej kapitálovej tranže do Európskeho mechanizmu stability (ktorý je na štatistické účely klasifikovaný ako nepeňažný finančný sprostredkovateľ iný ako poisťovne a penzijné fondy (OFS), a teda sa považuje za súčasť sektora držiaceho peniaze) ústrednými štátnymi správami eurozóny (ktoré sa považujú za peňažne neutrálné sektory) k mimoriadne vysokému prílevu do jednoduchých vkladov. Po očistení od tejto výnimočnej transakcie zostáva prílev do jednoduchých vkladov významný, ale stále zjavne omnoho menší ako prílev, ktorý sa zaznamenal na začiatku tretieho štvrťroka, keď sa došlo k značnému napätiu na finančných trhoch.

Ročná miera rastu krátkodobých vkladov iných ako jednoduchých (t. j. agregát M2 mínus agregát M1) klesla v treťom štvrťroku na 1,3 % z 2,6 % v druhom štvrťroku (graf 12). Táto skutočnosť je odrazom značných odlevov do krátkodobých termínovaných vkladov (t. j. vkladov s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov, vrátane), ktoré boli len čiastočne vyvážené prílevmi do krátkodobých úsporných vkladov (t. j. vkladov s výpovednou lehotou do troch mesiacov, vrátane). Odlevy do krátkodobých termínovaných vkladov sa zaznamenali vo všetkých sektoroch, ale najväčšie boli v prípade OFS, ktoré, ako sa zdá, presúvali prostriedky z týchto nástrojov do jednoduchých vkladov. Mierne oživenie sa zaznamenalo v októbri, keď domácnosti o niečo zvýšili svoju držbu najmä krátkodobých termínovaných vkladov.

Ročná miera rastu obchodovateľných nástrojov (t. j. M3 mínus M2) ďalej klesala. V treťom štvrťroku poklesla na 1,6 % a v októbri na 0 %, po 2,6 % v druhom štvrťroku. V treťom štvrťroku sa zaznamenalo výrazné zníženie držby akcií/podielov fondov peňažného trhu a krátkodobých dlhových cenných papierov (t. j. dlhových cenných papierov s pôvodnou splatnosťou do dvoch rokov) sektorom držby peňazí, a súčasne sa zaznamenal malý prílev v prípade dohôd o spätnom odkúpení. V prítomnosti veľmi nízkych krátkodobých úrokových sadzieb bolo pre fondy peňažného trhu stále ťažšie generovať pre investorov výrazne kladné výnosy a nevyťažili z dočasných prílevov, zaznamenaných v predchádzajúcich obdobiach neistôt na peňažných trhoch, nakoľko investori upravili zloženie svojich portfólií. V tomto prípade inštitucionálni investori popri jednoduchých vkladoch zrejme

Graf 12 Krátkodobé vklady a dohody o spätnom odkúpení

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



Zdroj: ECB.
Poznámka: Sektor PFI bez Eurosystemu.

využívali na dočasné umiestnenie likvidity dohody o spätnom odkúpení. Veľmi nízke úrokové sadzby majú zároveň vplyv na atraktivnosť krátkodobých dlhových cenných papierov. Slabá dynamika tohto nástroja však pravdepodobne má aj štrukturálnu dimenziu, keďže prinajmenšom niektoré banky upravujú štruktúru svojho financovania a menej sa spoliehajú na trhové zdroje a viac na vklady.

Ročná miera rastu vkladov M3 – medzi ktoré patria krátkodobé vklady a dohody o spätnom odkúpení, ktoré predstavujú najširší menový agregát, za ktorý sú k dispozícii spoľahlivé informácie v členení podľa sektorov – sa v treťom štvrťroku zvýšila na 2,6 % z 2,1 % v druhom štvrťroku. Prílev, ktorý sa zaznamenal v treťom štvrťroku, sa týkal všetkých sektorov s výnimkou poisťovní a penzijných fondov, ktoré zvýšili svoju držbu vkladov zaradených do agregátu M3, pričom najväčšou mierou prispeli domácnosti. Situácia na finančných trhoch viedla v treťom štvrťroku k vyššej volatilitite objemu peňazí v držbe OFS. Dopyt po peniazoch OFS je výrazne ovplyvnený podmienkami na finančných trhoch a zmenou relatívnych výnosov širokej škály finančných aktív. Vzhľadom na vysokú volatilitu týchto determinantov môže niekedy veľmi kolísať, takže ich krátkodobá dynamika by sa nemala preceňovať. Aktivita týchto investorov zároveň spôsobuje, že objem peňazí v ich držbe slúži ako prvý ukazovateľ nových trendov v zložení portfólií – tieto trendy v objeme peňazí v držbe iných (menej aktívnych) sektorov, ako sú domácnosti, sa prejavajú až s oneskorením. V treťom štvrťroku správanie OFS pri držbe peňazí najprv zvýšilo agregát M3, ale na konci štvrťroka sa po uvoľnení napätia na finančných trhoch tento vývoj úplne otočil a inštitucionálni investori začali realokovať finančné prostriedky, ktoré predtým premiestnili do likvidných zásob.

HLAVNÉ PROTIPOLožKY M3

Pokiaľ ide o protipoložky M3, ročná miera rastu celkového objemu pohľadávok PFI voči rezidentom eurozóny poklesla z 1,3 % v druhom štvrťroku na 0,8 % v treťom štvrťroku, a potom ďalej poklesla na úroveň 0,5 %, ktorú dosiahla v októbri (tabuľka 2). Tento vývoj naďalej zakrýval rozdielny vývoj ročnej miery rastu pohľadávok voči verejnej správe a voči súkromnému sektoru.

Ročná miera rastu pohľadávok PFI voči verejnej správe sa zvýšila z 8,4 % v druhom štvrťroku na 8,8 % v treťom štvrťroku a októbri. Toto zrýchlenie bolo najmä odrazom nákupu dlhových cenných papierov verejnej správy, ktorých objem bol podobný ako v predchádzajúcom štvrťroku. Stabilizácia na trhoch štátnych dlhopisov eurozóny po oznámení programu OMT pravdepodobne podporila držbu štátnych dlhopisov peňažnými finančnými inštitúciami. Objem úverov poskytovaných verejnej správe zároveň počas tohto štvrťroka poklesol, čo bolo najmä odrazom špecifického vývoja v jednotlivých krajinách.

Ročná miera rastu pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru dosiahla v októbri -1,4 %, t. j. klesla z -1,0 % v treťom štvrťroku a -0,3 % v druhom štvrťroku. V treťom štvrťroku 2012 bol značný odlev z pohľadávok voči súkromnému sektoru spôsobený rozsiahlymi predajmi cenných papierov súkromného sektora peňažnými finančnými inštitúciami, odrážajúc najmä uvoľnenie sekuritizačných aktivít a spätné odkupovanie úverov PFI súkromnému sektoru (očistených od predaja a sekuritizácie). V októbri bol tento pokles najmä odrazom značného predaja akcií a iných majetkových účastí, ako aj určitého čistého odkupovania dlhových cenných papierov, keďže pokračovalo ukončovanie predchádzajúcich sekuritizačných aktivít.

Ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru (očistená od predaja úverov a sekuritizácie) dosiahla v októbri úroveň 0,4 %, t. j. klesla z -0,1 % v treťom štvrťroku a 0,4 % v druhom štvrťroku, pričom vo všeobecnosti podobný pokles sa zaznamenal aj v oblasti neočistených úverov (tabuľka 2). Zo sektorového hľadiska sa v treťom štvrťroku zaznamenalo výrazné spomalenie ročnej miery rastu úverov nefinančným spoločnostiam, zatiaľ čo spomalenie ročnej miery rastu úverov domácnostiam bolo

viac obmedzené. Na rozdiel od toho, úvery nepeňažným finančným sprostredkovateľom sa zvýšili. Zo sektorového členenia vývoja úverov v októbri vidno, že sa naďalej zaznamenával prílev do úverov súkromnému finančnému sektoru a zvýšilo sa aj poskytovanie úverov domácnostiam.

Ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam (očistená od predaja úverov a sekuritizácie) poklesla v októbri na 0,8 %, z 1,0 % v treťom štvrťroku a 1,4 % v druhom štvrťroku, a pokračovala tak v klesajúcom trende, ktorý sa zaznamenáva od polovice roka 2011. Toto ďalšie spomaľovanie je najmä odrazom zhoršenia vyhliadok hospodárskeho vývoja a vývoja na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie, ako aj odrazom potreby ústupu od dlhového financovania po predchádzajúcom nadmernom raste v celom rade krajín eurozóny. 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 (očistená od predaja úverov a sekuritizácie) poklesla v októbri na -1,5 % z -0,5 % v treťom štvrťroku a 0,3 % v druhom. Tento vývoj je odrazom výrazného poklesu úverov čerpaných podnikmi od augusta do októbra. Tento pokles sa týkal všetkých splatností, pričom krátkodobé úvery (t. j. úvery so splatnosťou do jedného roka) poklesli výraznejšie ako dlhodobejšie úvery (podrobnejšie informácie sú v časti 2.6).

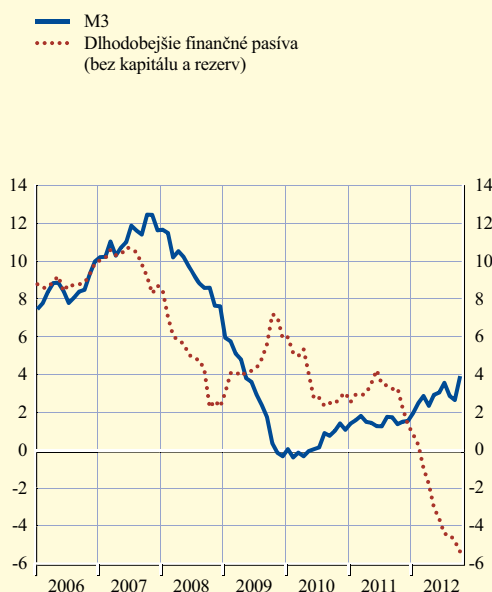
Vo všeobecnosti sa poskytovanie úverov súkromným nepeňažným sektorom ďalej spomalilo, pričom na tento vývoj mali naďalej vplyv faktory ponuky a dopytu. Spomalenie hospodárskeho rastu, horšie vyhliadky na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v niektorých krajinách eurozóny, zvýšené vnímanie rizík veriteľmi a pretrvávajúce vysoké úrovne neistoty – odzrkadľujúce sa v ukazovateľoch dôvery podnikov a spotrebiteľov – majú vplyv na dopyt po úveroch. Okrem toho v niektorých krajinách iné vnútorné a vonkajšie zdroje financovania (najmä emisie dlhových cenných papierov) ponúkajú priaznivú možnosť získania prostriedkov, a tým tlmia dopyt po bankových úveroch. V iných krajinách si zvýšené úrovne zadĺženia jednotlivých sektorov vyžadujú ústup od dlhového financovania, čo pravdepodobne bude mať vplyv na poskytovanie úverov v nasledujúcich rokoch.

V krajinách, ktoré sú vystavené tlakom, kapitálové obmedzenia a obmedzenia trhového financovania naďalej obmedzujú ponuku bankových úverov do ekonomiky. Kapitálové pozície bánk skutočne naďalej prispievajú k sprísnovaniu podmienok poskytovania úverov. Hoci sa tento príspevok v uplynulých štvrťrokoch zmiernil, skutočnosť, že ostáva najväčšou z premenných, ktoré ovplyvňujú výlučne stranu ponuky, znamená, že banky naďalej musia upraviť svoje bilancie. Napriek určitým znakom zlepšenia od septembra fragmentácia finančných trhov odrádza od zvyšovania pohľadávok. Dve trojročné dlhodobejšie refinančné operácie a oznámenie programu OMT zároveň zmiernili tlaky v oblasti financovania bankového systému, čím sa predchádza náhlemu a neorganizovanému ústupu od dlhového financovania. Čo sa týka budúceho vývoja, pokračovanie mierneho rastu úverov domácnostiam a ďalšie spomaľovanie rastu úverov nefinančným spoločnostiam by bolo v súlade s predchádzajúcimi historickými trendmi v týchto dvoch sektoroch (vo vzťahu k vyhliadkam ekonomickej aktivity), pričom úvery domácnostiam sa pohybujú v súlade s celkovou hospodárskou aktivitou a úvery nefinančným spoločnostiam reagujú na hospodársky vývoj s oneskorením.

Čo sa týka ostatných protipoložiek menového agregátu M3, v októbri poklesla ročná miera rastu dlhodobejších finančných pasív PFI (okrem kapitálu a rezerv) na -5,4 % z -4,4 % v treťom štvrťroku a -2,4 % v druhom štvrťroku (graf 13). V treťom štvrťroku sa zaznamenal ďalší významný odlev, ktorý pozitívne prispieva k dynamike menového vývoja. Tento odlev bol vo veľkej miere výsledkom ďalšieho výrazného znižovania držby dlhodobejších dlhových cenných papierov PFI na konsolidovanom základe, keďže PFI spätne odkupovali svoje predchádzajúce emisie pomocou likvidity získanej najmä z trojročných dlhodobejších refinančných operácií. Poklesol aj objem dl-

Graf 13 M3 a dlhodobejšie finančné pasíva PFI

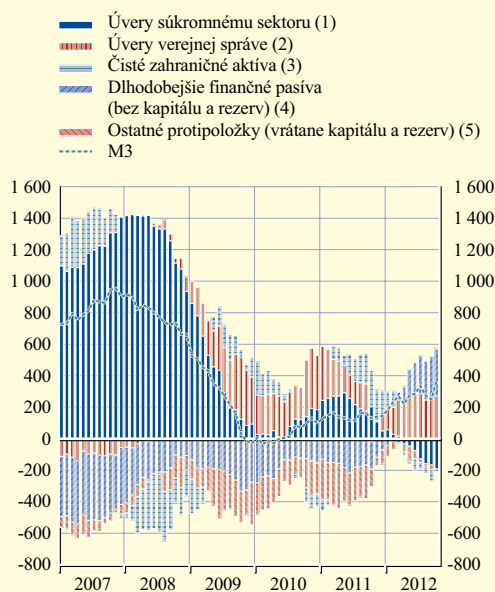
(ročná percentuálna zmena; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

Graf 14 Protipoložky M3

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



Zdroj: ECB.

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

hodobejších vkladov, z dôvodu končenia predchádzajúcich sekuritizačných operácií, pri ktorých úvery neboli vylúčené z vykazovania v bankových súvahách.

V treťom štvrtroku 2012 zaznamenala čistá pozícia zahraničných aktív PFI eurozóny – v ktorej sa evidujú kapitálové toky sektora držby peňazí realizované prostredníctvom PFI, ako aj prevody aktív vydaných sektorom držby peňazí – opätovný prílev, pričom ďalší mierny prílev sa zaznamenal v októbri (graf 4). Tento vývoj naznačuje, že došlo čiastočnému zvráteniu odlevov, ktoré sa zaznamenali koncom roka 2011 a začiatkom roka 2012. Nedávne zvýšenie nárastu čistej pozície zahraničných aktív PFI bolo spôsobené nárastom vkladov nerezidentov, čo poukazuje na obnovenie dôvery v bankový systém eurozóny. V októbri sa zaznamenal pozitívny vývoj vo forme návratu k rozsiahlym nákupom krátkodobých dlhových cenných papierov PFI nerezidentmi. Podrobnejšie informácie sú v boxe 3, Vývoj na finančnom účte platobnej bilancie eurozóny do septembra 2012.

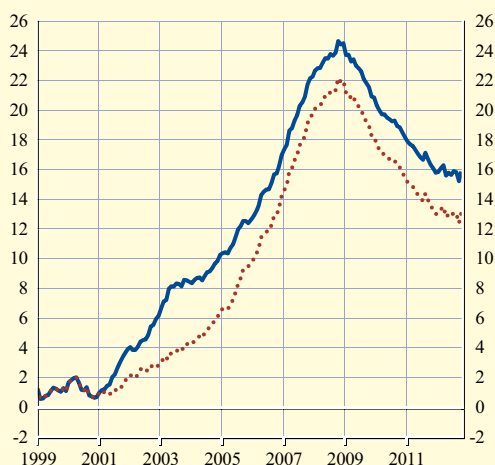
CELKOVÉ HODNOTENIE SITUÁCIE V OBLASTI PEŇAŽNEJ LIKVIDITY V EUROZÓNE

Prílevy do menového agregátu M3 zaznamenané v období od konca júna do októbra 2012, ktoré viedli k hromadeniu peňažnej likvidity v eurozóne, zostali vo všeobecnosti nezmenené (grafy 15 a 16). Niektoré ukazovatele peňažnej likvidity, ktoré vyhodnocuje ECB, naznačujú, že významný percentuálny podiel nadbytočnej likvidity, ktorý sa nahromadil pred krízou, sa teraz znovu absorboval. Čo sa týka budúceho vývoja, tieto ukazovatele sa v súčasnosti približujú k úrovni, ktoré naznačujú vyrovnaný stav likvidity v hospodárstve. Napriek tomu treba pripomenúť, že tieto typy ukazovateľov likvidity treba interpretovať s určitou opatrnosťou, pretože vychádzajú z hodnotenia vyváženej držby peňažných prostriedkov, ktorá je sprevádzaná značnou neistotou.

Graf 15 Odhad nominálnej peňažnej medzery¹⁾

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

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



Zdroj: ECB.

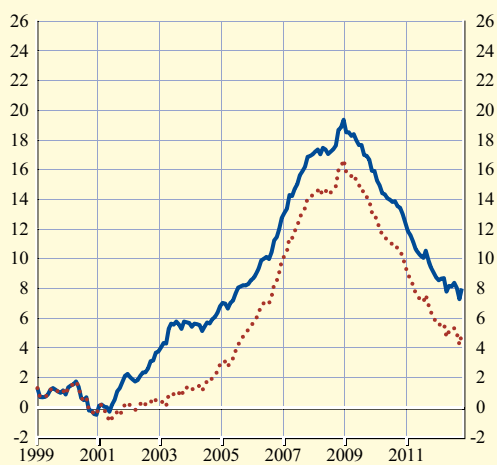
1) Nominálna peňažná medzera je definovaná ako rozdiel medzi skutočnou hodnotou M3 a hodnotou M3, ktorá by vznikla pri konštantnom raste M3 s referenčnou hodnotou 4,5 % od decembra 1998 (základné obdobie).

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

Graf 16 Odhad reálnej peňažnej medzery¹⁾

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

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



Zdroj: ECB.

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

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

Vo všeobecnosti zostáva rast menového agregátu a pohľadávok nevýrazný. Rovnako ako v prvej polovici roka nebol rast agregátu M3 ani v treťom štvrťroku a októbri spôsobený rastom pohľadávok voči súkromnému sektoru, a pravdepodobne stále čiastočne odráža korekcie predchádzajúceho nadmerného rastu, ktoré boli nutné. Pritom potreba znížiť dlhové financovanie zostáva v niektorých krajinách a sektoroch značná. V dôsledku toho sú mierne tlaky na znižovanie cien vyplývajúce z bežných ukazovateľov sprevádzané stále vyváženými, ale neustále viac rozptýlenými rizikami. V každom prípade je predpokladom oživenia poskytovania úverov súkromnému sektoru obnovenie schopnosti bánk prebrať riziká, ako aj obnovenie dopytu súkromného sektora po bankových úveroch.

Box 3**VÝVOJ NA FINANČNOM ÚČTE PLATOBNEJ BILANCIE EUROZÓNY DO SEPTEMBRA 2012**

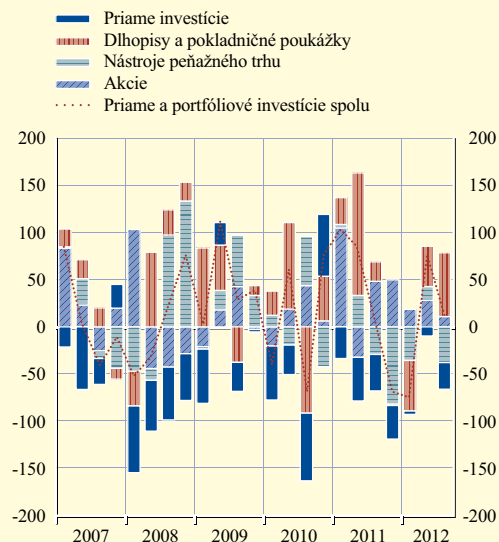
V boxe sa analyzuje najnovší vývoj na finančnom účte platobnej bilancie eurozóny do konca tretieho štvrťroku 2012. Saldo priamych a portfóliových investícií v eurozóne zaznamenalo počas dvanásťmesačného obdobia do septembra čistý odlev vo výške 55,68 mld. €. Na porovnanie, rok predtým išlo o čistý prílev 265,9 mld. €. Tento odlev bol do určitej miery kompenzovaný čistým prílevom 19,0 mld. € do ostatných investícií (tabuľka). V druhom štvrťroku tohto roka sa po zintenzívnení napätia na finančných trhoch v eurozóne zaznamenal výrazný čistý

odlev do ostatných investícií a s tým súvisiace čisté prílevy do portfóliových investícií (z dôvodu sťahovania finančných prostriedkov, ktoré boli predtým investované do zahraničných cenných papierov). Toto napätie sa nedávno o zmiernilo potom, ako ECB vyhlásila program s názvom Priame monetárne transakcie (OTM). V dôsledku toho rezidenti eurozóny v treťom štvrtroku obnovili čisté nákupy cezhraničných cenných papierov, zatiaľ čo nerezidenti zvýšili svoje investície do cenných papierov eurozóny.

Táto zmena salda priamych a portfóliových investícií na čistý odlev, ku ktorej došlo počas dvanásťmesačného obdobia do septembra 2012, bola spôsobená najmä nižším čistým prílevom do portfóliových investícií, pretože zahraniční investori výrazne obmedzili svoje nákupy majetkových cenných papierov vydaných nepenažnými finančnými inštitúciami a tiež prestali investovať do dlhových cenných papierov vydaných PFI eurozóny. Ďalej sa zbavovali nástrojov peňažného trhu vydaných sektorom verejnej správy. Okrem toho došlo k odlevu z ostatných investícií PFI, z čoho vyplýva, že PFI mali problém s predĺžovaním splatnosti vkladov a úverov. Tento vývoj bol ďalším zdrojom tlaku na ďalšie financovanie PFI eurozóny. Pokles čistého prílevu portfóliových investícií a odlev investícií z vkladov a úverov PFI eurozóny bol do veľkej miery spôsobený najmä sťa-

Hlavné položky finančného účtu

(v mld. EUR, štvrtročné čisté toky)



Zdroj: ECB.

Hlavné položky finančného účtu platobnej bilancie eurozóny

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

	2012		2011 Dec.	Trojmesačné kumulované údaje 2012			Dvanásťmesačné kumulované údaje	
	Aug.	Sep.		Mar.	Jún	Sep.	2011 Sep.	2012 Sep.
Finančný účet¹⁾	-9,7	-7,1	-42,2	3,6	-24,3	-24,1	-10,1	-87,1
Priame a portfóliové investície spolu	-2,2	-3,6	-69,7	-74,5	76,0	12,4	265,9	-55,8
Čisté priame investície	-12,1	-8,9	-35,7	-3,5	-9,7	-28,2	-53,3	-77,1
Čisté portfóliové investície	9,9	5,3	-34,0	-71,0	85,7	40,6	319,2	21,3
Akcie	15,1	0,3	49,8	18,6	28,3	10,9	127,2	107,6
Dlhové nástroje	-5,2	5,0	-83,7	-89,6	57,4	29,7	192,0	-86,3
Dlhopisy a pokladničné poukážky	28,1	36,1	-1,5	-53,8	42,9	67,8	226,7	55,4
Nástroje peňažného trhu	-33,3	-31,1	-82,3	-35,8	14,5	-38,1	-34,7	-141,7
Čisté ostatné investície	-5,7	-1,8	45,1	86,9	-81,7	-31,3	-284,3	19,0
z toho: sektor držiaci peniaze²⁾								
Čisté priame investície	-11,0	-9,8	-38,2	-6,3	-13,2	-27,5	-34,0	-85,2
Čisté portfóliové investície	7,0	20,3	-48,2	-43,7	41,0	34,0	70,0	-16,9
Akcie	7,2	1,1	10,6	14,3	32,4	9,6	139,4	66,8
Dlhové nástroje	-0,2	19,2	-58,8	-58,0	8,7	24,5	-69,4	-83,7
Čisté ostatné investície	2,2	-3,9	23,8	6,0	-36,8	-1,0	1,9	-7,9

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.

hovaním zahraničných aktív bankami so sídlom v eurozóne. Prejavilo sa to najmä podstatným posunom od čistého predaja krátkodobých aktív k ostatným investíciám, čo malo za následok malý čistý prílev do ostatných investícií v porovnaní s čistým odlevom v predchádzajúcom období.

V treťom štvrťroku došlo v porovnaní s druhým štvrťrokom k výrazným zmenám v priebehu finančných tokov. Konkrétne, zatiaľ čo čistý prílev do portfóliových investícií bol v druhom štvrťroku spôsobený najmä tým, že investori eurozóny znižovali svoje investície do zahraničných cenných papierov, v treťom štvrťroku obnovili rezidenti eurozóny čisté nákupy zahraničných cenných papierov. V dôsledku toho čistý prílev portfóliových investícií mierne klesol, i napriek rastu čistých nákupov cenných papierov eurozóny zahraničnými investormi. Tento návrat k tokom portfóliových investícií, ktoré prevládali pred vypuknutím dlhovej krízy, sa prejavil v čase zlepšovania dôvery finančných trhov. Čisté odlevy priamych zahraničných investícií sa od druhého štvrťroku zvyšovali, keďže nerezidenti v menšej miere investovali do akciového kapitálu a iného kapitálu emitovaného nefinančnými spoločnosťami eurozóny. Čisté obstarávanie zahraničných akcií investormi eurozóny pritom zaznamenalo len nepatrný pokles.

Treba poznamenať, že medzi tokmi portfóliových investícií v sektore PFI a v sektore nepeňažných investícií boli výrazné rozdiely. Pokiaľ ide o sektor PFI, čistý prílev do portfóliových investícií sa zaznamenal už druhý štvrťrok po sebe v dôsledku pokračujúceho procesu zbavovania sa zahraničných cenných papierov, zatiaľ čo v prvom štvrťroku 2012 sa zaznamenal na krátky čas opačný tok. PFI eurozóny naďalej znižovali investície do zahraničných cenných papierov v prostredí pretrvávajúceho odlevu ostatných investícií z finančných inštitúcií eurozóny. Držbu dlhopisov a pokladničných poukázok však obmedzili v treťom štvrťroku v omnoho menšej miere ako v druhom štvrťroku, až sa napokon pokles držby ostatných nástrojov portfóliových investícií úplne zastavil. Preto boli banky eurozóny stále pod tlakom, aby predávali zahraničné aktíva s cieľom mobilizovať finančné prostriedky, ale tento tlak sa mierne znížil.

Medzitým nepeňažné finančné inštitúcie eurozóny obnovili čisté nákupy zahraničných akcií a nástrojov peňažného trhu, zatiaľ čo nákup zahraničných dlhopisov a pokladničných poukázok sa zvýšil. Zahraniční investori podobne výrazne zvýšili svoje nákupy cenných papierov (najmä dlhopisov a pokladničných poukázok) vydaných úverovými inštitúciami eurozóny. Čisté portfóliové investície zostali v treťom štvrťroku v kladných číslach, čím pozitívne prispeli k objemu likvidity v eurozóne. Tento vývoj sa čiastočne odrazil vo vývoji širokého menového agregátu M3. Ako vidno z menovej prezentácie platobnej bilancie, tieto transakcie sektora držiaceho peniaze sú významným faktorom rastu čistej pozície zahraničných aktív PFI, ktorý sa zaznamenal v treťom štvrťroku 2012.

2.2 FINANČNÉ INVESTÍCIE NEFINANČNÝCH SEKTOROV A INŠTITUCIONÁLNYCH INVESTOROV

Ročná miera rastu celkových finančných investícií nefinančného sektora v druhom štvrťroku 2012 poklesla, odrážajúc tak všeobecné zhoršovanie ekonomického prostredia, ako aj obmedzené príležitosti v oblasti príjmov. Pokles ročnej miery rastu finančných investícií poisťovní a penzijných fondov je odrazom negatívneho trendu investícií domácností do poisťno-technických rezerv. Investičné fondy zaznamenali v treťom štvrťroku 2012 výrazný prílev, ktorý bol spôsobený takmer úplne investíciami do dlhopisových fondov z dôvodu zmierňovania napätia na týchto trhoch – tento vývoj bol čiastočne spôsobený oznámením programu Priamych monetárnych transakcií (Outright Monetary Transactions, OMT) Európskou centrálnou bankou.

Tabuľka 3 Finančné investície nefinančného sektora eurozóny

	Podiel na finančných investíciách v % ¹⁾	Ročná miera rastu									
		2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2
Finančné investície	100	2.3	2.6	2.8	3.6	3.4	3.6	3.3	2.6	2.9	2.6
Obeživo a vklady	25	1.8	1.5	2.3	3.2	3.9	4.2	3.5	3.0	3.6	3.1
Dlhové cenné papiere okrem											
finančných derivátov	5	-2.8	-2.7	-3.5	5.1	6.2	7.1	7.5	2.8	1.4	0.5
z toho: krátkodobé	0	-27.1	-24.4	-10.8	-7.8	-0.5	6.2	-0.7	20.3	16.0	20.3
z toho: dlhodobé	0.6	0.6	-0.1	-2.7	6.3	6.8	7.2	8.3	1.4	0.2	-1.0
Akcie a iný majetok okrem akcií											
podielových fondov	27	2.5	2.4	2.6	3.3	2.6	2.5	2.7	2.3	2.8	2.8
z toho: kótované akcie	5	4.6	3.2	2.2	3.1	1.1	1.3	2.8	1.9	2.6	2.3
z toho: nekótované akcie a iný											
majetok	22	2.0	2.2	2.7	3.4	3.0	2.9	2.7	2.4	2.9	3.0
Akcie podielových fondov	5	-0.2	-2.1	-2.9	-3.5	-4.4	-3.7	-4.7	-5.2	-3.9	-2.7
Poistno-technické rezervy	16	5.0	4.8	4.7	4.3	3.6	3.1	2.7	2.1	1.8	1.7
Ostatné ²⁾	22	3.0	5.0	5.4	5.6	5.2	5.4	5.4	4.8	5.4	4.4
M3 ³⁾		-0.1	0.1	0.8	1.1	1.8	1.3	1.7	1.5	2.9	3.0

Zdroj: ECB.

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

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

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

NEFINANČNÉ SEKTORY

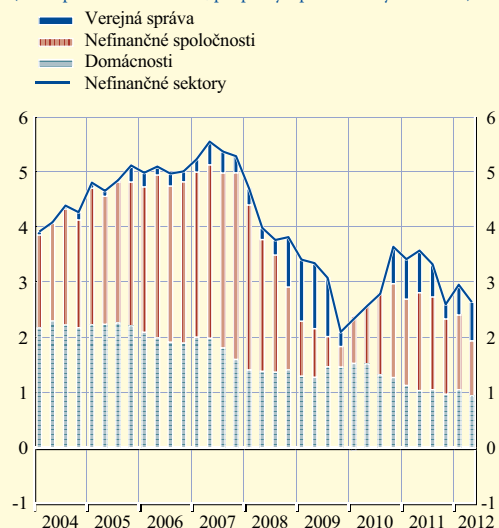
V druhom štvrťroku 2012 (poslednom, za ktorý sú údaje k dispozícii) poklesla ročná miera rastu celkových finančných investícií nefinančného sektora na 2,6 % (z 2,9 % v prvom štvrťroku 2011; tabuľka 3). Vývoj v druhom štvrťroku bol spôsobený najmä pomalším rastom tak investícií do obeživa a vkladov, ako aj investícií do ostatných finančných aktív (úvery a ostatné pohľadávky a záväzky, vrátane obchodných úverov poskytovaných nefinančnými spoločnosťami).

Zo sektorového členenia vidno, že domácnosti a nefinančné spoločnosti znížili v druhom štvrťroku svoje finančné investície, zatiaľ čo sektor verejnej správy svoje investície zvýšil (graf 17). Spomalenie akumulácie finančných aktív domácnosťami je vo veľkej miere odrazom poklesu nominálneho disponibilného príjmu. Domácnosti znížovali držbu dlhových cenných papierov a pokračovali v zbavovaní sa akcií podielových fondov – tento proces za začal začiatkom roka 2011 a podľa štatistiky investičných fondov sa zdá, že pokračoval aj v treťom štvrťroku tohto roka (najmä pokiaľ ide o akciové fondy).

Ročná miera rastu finančných investícií sektora verejnej správy sa v druhom štvrťroku ďalej zvýšila, najmä v dôsledku nárastu investícií do dlhodobých cenných papierov, úverov a akcií, zatiaľ čo investície do obeživa a držby vkladov

Graf 17 Finančné investície nefinančných sektorov

(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.

poklesli. Pokles ročnej miery rastu celkových finančných investícií nefinančného sektora, ktorý sa zaznamenal v druhom štvrťroku 2012, je pravdepodobne odrazom poklesu hrubého prevádzkového zisku a môže byť čiastočne spôsobený nárastom využívania vlastných zdrojov financovania v niektorých členských štátoch. 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 second quarter of 2012 (Integrované účty eurozóny za prvý štvrťrok 2012) v Mesačnom bulletin z novembra 2012.

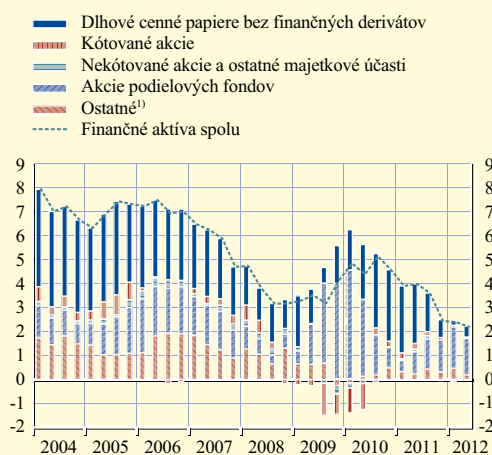
INŠTITUCIONÁLNI INVESTORI

Ročná miera rastu finančných investícií poisťovní a penzijných fondov poklesla v druhom štvrťroku 2012 na 2,2% (posledný štvrťrok, za ktorý sú dostupné údaje z integrovaných účtov eurozóny; graf 18). To je najnižšia miera rastu od roku 1999, a je odrazom poklesu, ktorý zaznamenaného v oblasti investícií domácností do poisťovno-technických rezerv od polovice roka 2007. I keď sa na celkových finančných investíciách poisťovní a investičných fondov najväčšou mierou podieľali akcie podielových fondov, veľkosť tohto príspevku poklesla rovnako, ako v prípade väčšiny ostatných nástrojov. Na rozdiel od toho sa príspevok finančných investícií do dlhových cenných papierov zvýšil v podmienkach výrazne vyššej ročnej miery rastu v druhom štvrťroku. Je to odrazom skutočnosti, že poisťovne a penzijné fondy presunuli zásoby likvidity nahromadené v predchádzajúcom štvrťroku do nástrojov s fixným úročením a s vyšším výnosom.

V treťom štvrťroku 2012 sa výrazne zvýšil ročný prílev do akcií/podielov investičných fondov (okrem fondov peňažného trhu) na 171 mld. €, keď v predchádzajúcom štvrťroku dosiahol 47 mld. €. Ročná miera rastu sa zvýšila na 2,8 % z 0,7 % v druhom štvrťroku. Na tomto príleve sa najväčšou mierou podieľal ročný prílev do dlhopisových fondov, ale prílev sa zvýšil aj v prípade zmiešaných fondov, zatiaľ čo pri akciových fondoch naďalej pokračoval odlev (graf 19). Odlev sa

Graf 18 Finančné investície poisťovacích spoločností a penzijných fondov

(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)

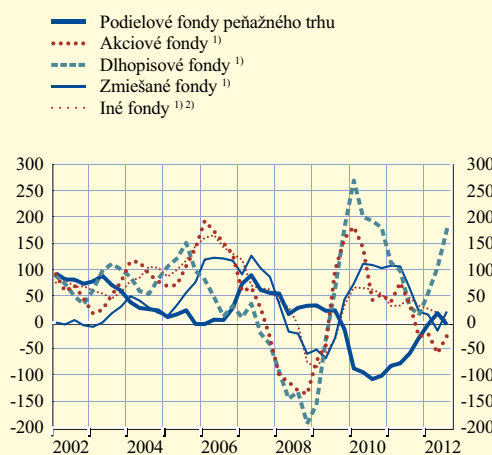


Zdroj: ECB.

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

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.

pozoroval aj pri fondoch peňažného trhu, čo je odrazom zložitého podnikateľského prostredia týchto fondov v prostredí nízkych úrokových sadzieb.

Pri bližšom pohľade na vývoj počas tretieho štvrťroka 2012 – na základe sezónne neočistených údajov – sa v prípade akcií/podielov investičných fondov (s výnimkou fondov peňažného trhu) zaznamenal prílev 75 mld. €. Prílev, ktorý sa do tohto nástroja zaznamenal v prvých troch štvrťrokoch 2012, bol viac ako kompenzovaný odlevom, ktorý sa zaznamenal v roku 2011. Prílev do dlhopisových fondov, ktorý sa zaznamenal v treťom štvrťroku, bol omnoho väčší ako prílev, ktorý sa zaznamenal pri ostatných typoch fondov, v dôsledku čoho sa v tomto štvrťroku ročná miera rastu dlhopisových fondov zvýšila na 8,7 %. Tento prílev je čiastočne odrazom uvoľnenia na dlhopisových trhoch po trojročných dlhodobých refinančných operáciách Eurosystemu, ktoré boli vykonané 22. decembra 2011 a 1. marca 2012. Oznámenie priamych monetárnych transakcií Európskou centrálnou bankou prispelo k určitému uvoľneniu napätia v eurozóne, najmä na trhoch štátnych dlhopisov. Tieto udalosti mohli podnietiť inštitucionálnych investorov k uvoľňovaniu zásob likvidity, s možným uprednostnením rizikovejších aktív.

2.3 ÚROKOVÉ MIERY PEŇAŽNÉHO TRHU

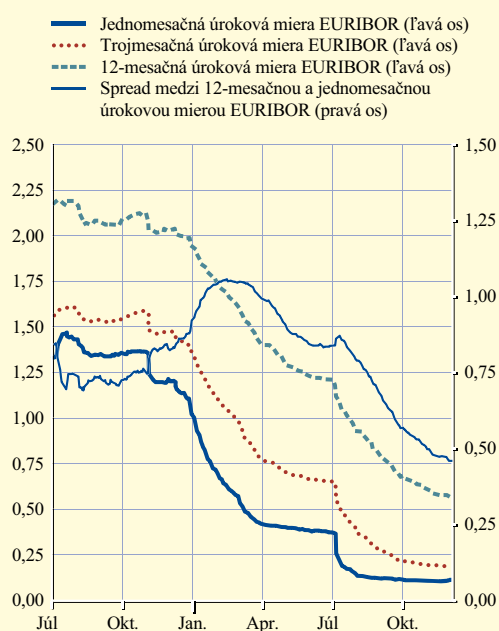
Úrokové miery peňažného trhu v období od 5. septembra do 5. decembra 2012 vo všeobecnosti poklesli. Sadzba EONIA poklesla len mierne, pričom zostala na nízkych úrovniach a odrážala historicky nízke úrovne kľúčových úrokových sadzieb ECB, ako aj veľký objem nadbytočnej likvidity na trhu jednoduchých vkladov. Volatilita úrokových mier peňažného trhu zostala vo všeobecnosti nezmenená.

Úrokové miery nezabezpečených nástrojov peňažného trhu od 5. septembra do 5. decembra 2012 poklesli. Jednomesačné, trojmesačné, šesťmesačné a dvanásťmesačné miery EURIBOR dosahovali dňa 5. decembra 0,11 %, 0,19 %, 0,34 % a 0,57 %, teda o 1, 8, 18 a 21 bázičských bodov menej ako 5. septembra. Celkovo sa k 5. decembru spread medzi dvanásťmesačnou a mesačnou sadzbou EURIBOR – ktorý je ukazovateľom sklonu výnosovej krivky peňažného trhu – zúžil v uvedenom období o 20 bázičských bodov na 46 bázičských bodov (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. decembra 0,07 %, teda o 1 bázičský bod menej ako 5. septembra. Zodpovedajúca nezabezpečená sadzba EURIBOR poklesla ešte výraznejšie, takže spread medzi týmito dvoma sadzbami poklesol z 19 bázičských bodov dňa 5. septembra na 13 bázičských bodov dňa 5. decembra. Trojmesačná sadzba EUREPO zostala v sledovanom období nezmenená na úrovni -0,01 %.

Graf 20 Úrokové miery peňažného trhu

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

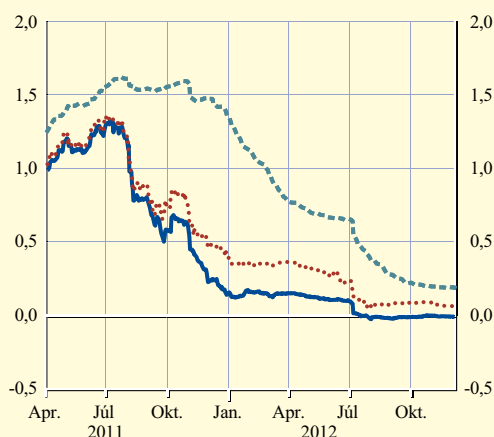


Zdroj: ECB a Thomson Reuters.

Graf 21 Trojmesačné miery EUREPO, EURIBOR a jednoduchých indexových swapov

(v % p. a.; denné údaje)

- Trojmesačná miera EUREPO
- ... Trojmesačná miera jednoduchých indexových swapov
- - - Trojmesačná miera EUREPO

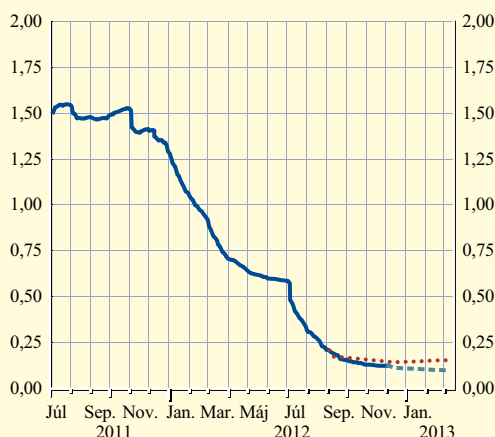


Zdroj: ECB, Bloomberg a Thomson Reuters.

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

(v % p. a.; denné údaje)

- Trojmesačná úroková miera EURIBOR
- ... Sadzby futures rate 5. septembra 2012
- - - Sadzby futures rate 5. decembra 2012



Zdroj: Thomson Reuters.

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

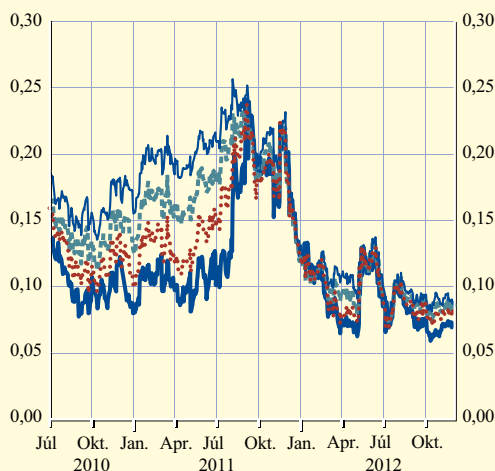
Úrokové miery odvodené z cien trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR splatných v decembri 2012 a v marci a júni 2013 dosahovali dňa 5. decembra hodnoty 0,18 %, 0,17 % a 0,17 %, t. j. v porovnaní s úrovňami z 5. septembra klesli o 3, 5 a 7 bázických bodov, čo bolo čiastočne odrazom očakávaní zníženia 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 sa v porovnaní s úrovňami, ktoré sa zaznamenali 5. septembra, vo všeobecnosti nezmenila (graf 23).

Pokiaľ ide o jednoduchovú splatnosť, sadzba EONIA počas deviatej, desiatej a jedenástej udržiavacej periódy tohto roka ďalej mierne klesala až na priemernú úroveň 9 bázických bodov a 5. decembra bola na úrovni 0,069 %. Záporný spread medzi sadzbou EONIA a sadzbami hlavných refinančných operácií sa preto mierne zvýšil, odrážajúc tak veľké množstvo nadbytočnej likvidity na peňažných trhoch jednoduchých vkladov.

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.

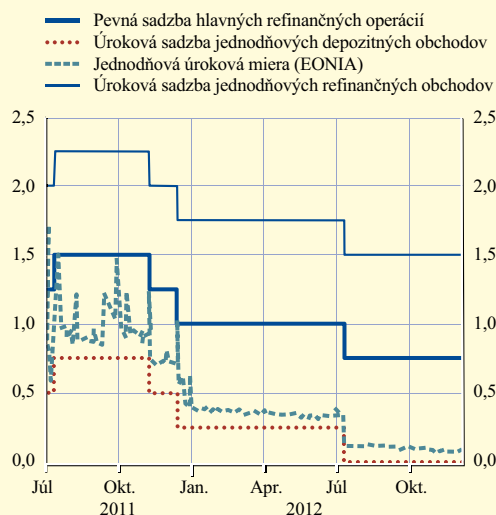
Počas sledovaného obdobia ECB naďalej pokračovala v poskytovaní likvidity prostredníctvom celého radu refinančných operácií so splatnosťami jeden týždeň, jedno udržiavacie obdobie a tri mesiace. Všetky tieto operácie sa uskutočňujú formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a s neobmedzeným objemom pridelených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

V deviatej, desiatej a jedenástej udržiavacej perióde tohto roka ECB ponúkala aj týždenné operácie na stiahnutie likvidity so splatnosťou jeden týždeň a vo forme tendra s variabilnou sadzbou a so stanovenou minimálnou akceptovateľnou sadzbou 0,75 %. Prostredníctvom týchto operácií na stiahnutie likvidity ECB umožnila stiahnuť sumy rovnajúcej sa hodnote nákupov, ktoré sa uskutočnili v rámci Programu pre trhy s cenými papiermi. Dňa 5. decembra dosiahli tieto nákupy celkový objem 208,5 mld. €.

Sledované obdobie sa vyznačovalo veľmi vysokými úrovňami nadbytočnej likvidity s priemerným denným objemom jednodňových sterilizačných operácií počas uvedených troch periód udržiavania povinných minimálnych rezerv (t. j. v deviatej, desiatej a jedenástej udržiavacej perióde roka 2012) na úrovni 265 mld. €, zatiaľ čo nadbytočné rezervy sa zvýšili na 423 mld. €. Na porovnanie, priemerné denné objemy jednodňových sterilizačných operácií dosahovali v predchádzajúcich troch udržiavacích periódach hodnotu 479 mld. €, zatiaľ čo nadbytočné rezervy dosahovali v priemere 291 mld. €. Tento pokles čistého objemu jednodňových sterilizačných operácií je najmä odrazom presunu menovej bázy z jednodňových vkladov na bežné účty (nad rámec povinných minimálnych rezerv) v dôsledku zníženia sterilizačnej úrokovej sadzby na 0,00 % s účinnosťou od 11. júla 2012.

Graf 24 Úrokové miery ECB a jednodňová úroková miera

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB a Thomson Reuters.

Box 4

STAV LIKVIDITY A OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY V OBDOBÍ OD 8. AUGUSTA DO 13. NOVEMBRA 2012

V boxe sa opisujú operácie ECB na voľnom trhu počas troch udržiavacích periód končiacich sa 11. septembra, 9. októbra a 13. novembra 2012.

Počas sledovaného obdobia sa všetky hlavné refinančné operácie naďalej uskutočňovali v podobe tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov. Rovnaký postup sa naďalej uplatňoval aj v refinančných operáciách Eurosystému so špeciálnou dĺžkou trvania so splatnosťou jednej periódy udržiavania povinných minimálnych rezerv. Pri týchto operáciách boli pevné úrokové sadzby rovnaké ako v hlavných refinančných operáciách v tomto čase.

Trojmesačné dlhodobšie refinančné operácie sa uskutočňovali formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov. Ako úroková sadzba týchto operácií sa stanovila priemerná sadzba v hlavných refinančných operáciách v čase trvania príslušnej dlhodobejšej refinančnej operácie.

Napokon, hlavné úrokové sadzby ECB zostávajú nezmenené.

Potreba likvidity bankového systému

Počas sledovaného obdobia predstavovala celková denná potreba likvidity bankového systému – definovaná ako súčet autonómnych faktorov a predpísaných povinných minimálnych rezerv – v priemere 520,9 mld. €. Išlo o nárast o 24,7 mld. € v porovnaní s denným priemerom za predchádzajúce tri udržiavacie periódy (t. j. za obdobie od 9. mája do 7. augusta 2012). Povinné minimálne rezervy v sledovaných troch udržiavacích periódach boli v priemere na úrovni 106,8 mld. €, čo znamená, že ostali v porovnaní s predchádzajúcimi troma udržiavacími periódami nezmenené. Autonómne faktory sa zároveň v priemere zvýšili o 24,8 mld. € na 414,1 mld. €.

Zostatky na bežných účtoch prevyšujúcich povinné minimálne rezervy dosahovali počas sledovaného obdobia v priemere 428,3 mld. € (graf A). Takéto vysoké zostatky na bežných účtoch možno pripísať zníženiu sadzby jednoduchových sterilizačných obchodov na nulu v júli 2012, čo v zásade spôsobilo, že bankám bolo jedno, či previedli svoju nadbytočnú likviditu do jednoduchových vkladov, alebo ich nechali neúročené na svojich bežných účtoch ako nadbytočné rezervy. V predchádzajúcom hodnotenom období boli zostatky na bežných účtoch prevyšujúcich povinné minimálne rezervy v priemere 4,4 mld. EUR počas prvých dvoch udržiavacích periód a 403 mld. EUR v tretej udržiavacej perióde.

Ponuka likvidity

V sledovanom období sa celková čistá likvidita dodávaná prostredníctvom operácií na voľnom trhu pohybovala v priemere na úrovni 1 244,1 mld. €. Táto suma predstavuje pokles o 16,1 mld. € v porovnaní s predchádzajúcimi troma udržiavacími periódami. V rámci tendrov¹ sa dodalo v priemere 965,4 mld. €, t. j. o 14,5 mld. € menej ako v predchádzajúcom sledovanom období (graf B).

Priemerný objem likvidity dodanej prostredníctvom týždňových dlhodobějších refinančných

Graf A Držba bánk na bežných účtoch prevyšujúca povinné minimálne rezervy

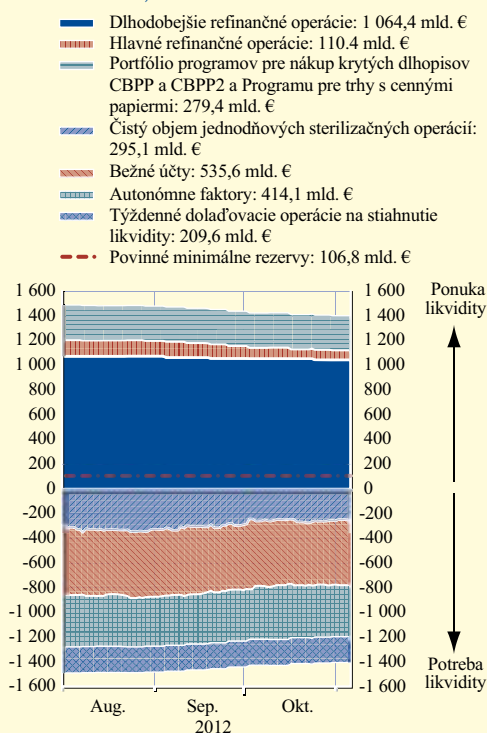
(v mld. EUR, priemerná úroveň v jednotlivých udržiavacích periódach)



Zdroj: ECB.

Graf B Potreba likvidity bankového systému a dodávanie likvidity

(v mld. EUR; pri každej položke je uvedený denný priemer za sledované obdobie)



Zdroj: ECB.

¹ Pod tendrami sa rozumejú hlavné refinančné operácie, dlhodobější refinančné operácie a dolaďovacie operácie, pričom dolaďovacie operácie sa môžu využiť buď na dodanie, alebo na stiahnutie likvidity.

ných operácií v sledovanom období poklesol o 6,4 mld. EUR v porovnaní s predchádzajúcim obdobím. Priemerný objem likvidity dodanej v rámci dlhodobějších refinančných operácií poklesol o 10,4 mld. €, zatiaľ čo priemerný objem likvidity stiahnutej v rámci týždenných dolaďovacích operácií poklesol o 2,2 mld. €, najmä z dôvodu splatnosti cenných papierov v portfóliu Programu pre trhy s cennými papiermi (SMP).

V sledovanom období sa prostredníctvom prvého a druhého programu nákupu krytých dlhopisov (CBPP a CBPP2) a programu SMP dodalo spolu v priemere 279,4 mld. €. Táto suma bola takisto o niečo nižšia ako priemer v predchádzajúcich troch udržiavacích periódach.

Objem nesplatennej likvidity dodanej v rámci programu CBPP, v rámci ktorého sa posledné nákupy ukončili v júni 2010, dosiahol 13. novembra 2012 výšku 53,2 mld. €. Znamená to, že v porovnaní s predchádzajúcim sledovaným obdobím došlo k miernemu poklesu, z dôvodu splatnosti predchádzajúcich operácií. Hodnota nákupov vyrovnaných v rámci programu CBPP2 – ktoré sa začali 31. októbra 2012 – dosiahla 13. novembra 2012 výšku 16,4 mld. € a čistá hodnota nákupov vyrovnaných v rámci programu SMP dosiahla 208,5 mld. €, v porovnaní s hodnotou 211,3 mld. € zo dňa 8. augusta 2012, z dôvodu splatnosti predchádzajúcich operácií. V rámci týždenných dolaďovacích operácií sa stiahla všetka likvidita dodaná v rámci SMP.

Využívanie automatických operácií

Objem nadbytočnej likvidity (definovanej ako likvidita dodaná prostredníctvom operácií a jednoduchých refinančných obchodov mínus autonómne faktory a povinné minimálne rezervy) dosahoval v sledovanom období v priemere 724,8 mld. € (čo predstavuje pokles z 766,2 mld. € v predchádzajúcom sledovanom období). Objem jednoduchých refinančných operácií v tomto období poklesol z priemernej hodnoty 1,4 mld. € v predchádzajúcich troch udržiavacích periódach na 1,0 mld. €. Priemerný objem jednoduchých sterilizačných operácií poklesol zo 639,1 mld. € na 296,1 mld. € z dôvodu zníženia poklesu sadzby jednoduchých sterilizačných obchodov na nulu. Priemerný čistý objem² jednoduchých sterilizačných operácií dosiahol 295,1 mld. €.

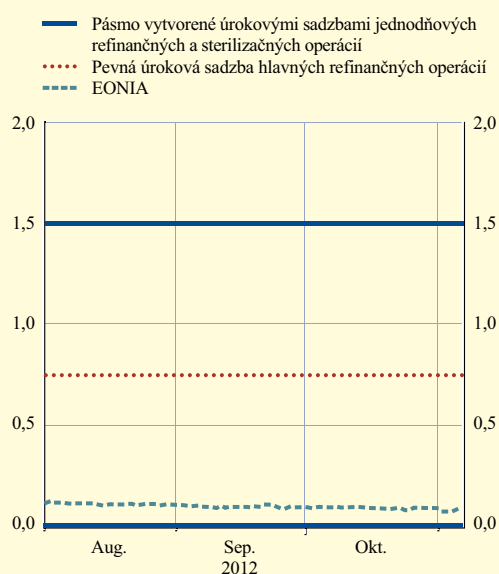
Úrokové sadzby

Sadzby hlavných refinančných operácií, jednoduchých refinančných operácií a jednoduchých sterilizačných operácií zostali počas sledovaného obdobia nezmenené na úrovni 0,75 %, 1,50 %, a 0,00 %.

Keďže objem likvidity zostal počas sledovaného obdobia vysoký, sadzba EONIA a ďalšie veľmi krátkodobé úrokové sadzby zostali vo všeobecnosti nízke. Sadzba EONIA sa v sledovanom období pohybovala na úrovni 0,10 %, t. j. o 65 bazických bodov menej ako sadzba hlavných refinančných operácií (graf C).

Graf C Sadzba EONIA a úrokové sadzby ECB

(denná úroková sadzba v %)



Zdroj: ECB.

2 Čistý objem jednoduchých sterilizačných operácií sa určuje ako objem jednoduchých sterilizačných operácií mínus objem jednoduchých refinančných obchodov v danej perióde (vrátane víkendov).

2.4 TRHY S DLHOPISMI

Od konca augusta do 5. decembra výnosy štátnych dlhopisov s ratingom AAA mierne poklesli, zatiaľ čo výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov sa v Spojených štátoch zostali v podstate nezmenené. V tomto období sa vnímanie rizika účastníkmi trhu zmierňovalo v dôsledku oznámenia ďalších priamych monetárnych transakcií (OMT), ako aj ďalších priaznivých správ, ako bol pokrok v oblasti bankovej únie a reštrukturalizácie bankového sektora v Španielsku, ako aj dohoda o dlhu Grécka. Ďalšie poklesy zaznamenali spready štátnych dlhopisov a dlhopisov finančných spoločností voči dlhopisom s ratingom AAA. Toto zužovanie spreadov bolo výraznejšie v prípade emitentov s nižším ratingom. Okrem toho sa znížili likviditné prémie a klesla implikovaná volatilita. Trhové ukazovatele dlhodobých inflačných očakávaní zároveň naznačujú, že inflačné očakávania účastníkov trhu sú naďalej v plnej miere v súlade s cenovou stabilitou.

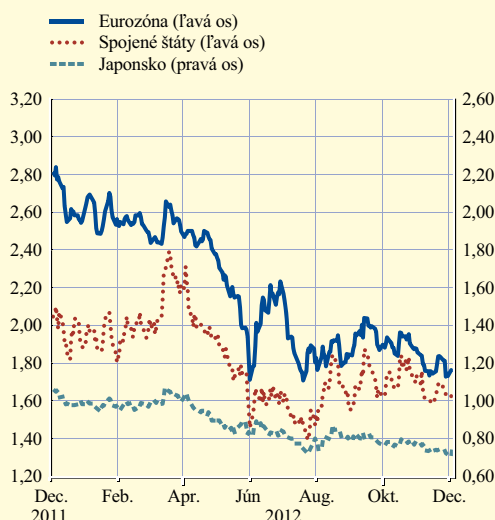
Od konca augusta do 5. decembra výnosy dlhopisov s ratingom AAA mierne poklesli. Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v eurozóne s ratingom AAA dosiahli maximum v polovici septembra a potom na konci sledovaného obdobia poklesli na 1,7 %, teda boli približne o 14 bázických bodov nižšie ako pred tromi mesiacmi (graf 25). V Spojených štátoch sa výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov zvýšili o 4 bázické body na úroveň tesne pod 1,6 % dňa 5. decembra. V dôsledku toho sa rozdiel nominálnych úrokových mier medzi výnosmi desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne a v Spojených štátoch počas uvedeného obdobia zúžil o 18 bázických bodov. V Japonsku klesli výnosy desaťročných štátnych dlhopisov približne o 8 bázických bodov a 5. decembra dosiahli úroveň 0,7 %.

Nízke výnosy dlhopisov s ratingom AAA sú v súlade s očakávaniami slabšej hospodárskej aktivity, o čom svedčia revízie prognóz rastu reálneho HDP nadol (MMF v októbri a OECD v novembri). Okrem toho riziko bezprostredne hroziaceho tzv. fiškálneho útesu v Spojených štátoch vrhá tieň na zotavenie hospodárstva, a to aj napriek nedávnym pozitívnym správam o trhu nehnuteľností na bývanie.

V prípade dlhopisov s nižším ratingom bol vývoj ovplyvnený priaznivou náladou na trhu po oznámení spôsobu uskutočňovania OMT Európskou centrálnou bankou. Zdá sa, že tieto oznámenia prospeli najmä k ďalšiemu zníženiu vnímaného následného rizika eurozóny, a môžu takisto vysvetliť, prečo bol vplyv zníženia úverového ratingu Španielska (dňa 10. októbra agentúrou Standard & Poor's o dva stupne na BBB-) a Francúzska (dňa 19. novembra agentúrou Moody's o jeden stupeň na Aa1) len nepatrný. V sledovanom období sa dosiahol určitý pokrok pri navrhovaní bankovej únie a pri reštrukturalizácii, posilňovaní

Graf 25 Výnosy dlhodobých štátnych 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.

a rekapitalizácií španielskeho bankového sektora, v súlade s memorandom o porozumení schválenom po žiadosti vlády o finančnú pomoc zvonka. V prípade gréckeho dlhu bola z Európskeho nástroja finančnej stability (European Financial Stability Facility; EFSF) uvoľnená druhá splátka a Euroskupina jasne deklarovala svoj záväzok pomôcť gréckej vláde znížiť úroveň dlhu pod 110 percent HDP v roku 2022. Tento záväzok zahŕňa spätné odkupovanie dlhov, zníženie úrokových sadzieb a predĺženie splatnosti gréckej pôžičky, ako aj vrátenie zdrojov analogických so ziskami súvisiacimi s Programom pre trhy s cennými papiermi (SMP) národnými vládami, podľa vlastného uváženia a bez akýchkoľvek dôsledkov pre vyplácanie ziskov NCB, pričom všetky tieto kroky sú podmienené splnením dohodnutých reformných opatrení Gréckom v plnom rozsahu. Všetky tieto opatrenia pomohli zlepšiť náladu na trhu orientovanú na pozitívne riešenie dlhovej krízy.

Federálny rezervný systém v Spojených štátoch začal 13. septembra v úsilí znížiť dlhodobé úrokové sadzby od agentúr skupovať ďalšie cenné papiere kryté hypotékami a ďalej predĺžil splatnosť štátnych cenných papierov, ktoré má v držbe.

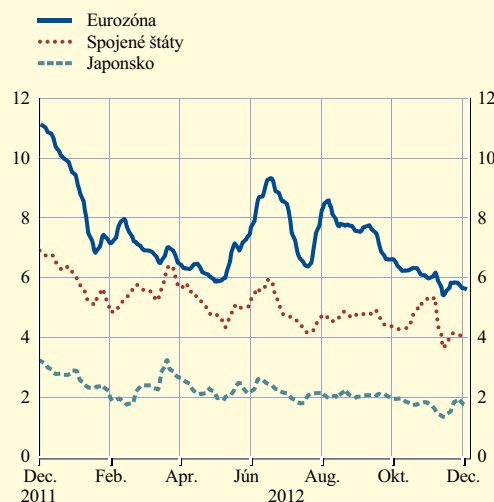
Neistota investorov spojená s vývojom na trhu s krátkodobými dlhopismi v eurozóne meraná volatilitou odvodenou z opcií naďalej pokračovala v klesajúcom trende, ktorý sa začal začiatkom augusta (graf 26). Úrovně implikovanej volatility, ktoré sa zaznamenali na konci sledovaného obdobia, sa nevyskytli od mája 2011, hoci sú stále vyššie ako úrovne prevládajúce pred vypuknutím krízy a sú vyššie, ako úrovne v Spojených štátoch a Japonsku. Napriek tomu bol pokles v Spojených štátoch a Japonsku menší ako pokles v eurozóne, takže rozdiel medzi nimi sa výrazne zúžil. Pokles likviditných prémie nemeckých a francúzskych štátnych dlhopisov v porovnaní s príslušnými dlhopismi amerických agentúr je ďalším znakom zlepšujúcej sa nálady na trhu s dlhopismi v eurozóne.

V dôsledku pozitívneho vývoja v niektorých krajinách, ktorých dlhopisy boli pod silnejším tlakom počas dlhovej krízy, ako aj v dôsledku zníženej miery volatility na dlhopisových trhoch došlo k celkovému zníženiu tak swapov CDS poisťujúcich proti platobnej neschopnosti štátov, ako aj výnosov dlhopisov krajín, ktoré boli najviac postihnuté krízou. Úrokové sadzby Grécka poklesli od konca augusta do 5. decembra o viac ako 800 bázických bodov. K prudkému poklesu došlo aj v krajinách, ktorých sa týkajú programy finančnej pomoci (o 184 bázických bodov v Portugalsku a 147 bázických bodov v Írsku), ako aj v Taliansku a Španielsku (zodpovedajúco o 141, resp. 148 bázických bodov). Len v Nemecku a Fínsku zaznamenali v sledovanom období mierny nárast výnosov dlhopisov, čo ďalej zúžilo spready desaťročných štátnych dlhopisov voči výnosom štátnych dlhopisov Nemecka, hoci tieto spready zostali výrazne nad úrovňou, ktorá sa zaznamenala pred dlhovou krízou.

V období od konca augusta do 5. decembra zostali výnosy štátnych dlhopisov eurozóny viazaných na

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.

infláciu vo všeobecnosti nezmenené, pričom najmenší nárast sa zaznamenal pri päťročnej splatnosti (o 2 bázičké body) a desaťročnej splatnosti (o 5 bázičkých bodov), čo svedčí o záporných reálnych úrokových mierach -0.8 %, resp. -0.1 % (graf 27). Vyhliadky ďalšieho oslabovania hospodárskej aktivity dostali reálne úrokové miery do záporných hodnôt, najmä pri krátkych splatnostiach. Pri dlhých splatnostiach sa zvýšili implikované forwardové rovnovážne miery inflácie v eurozóne (päťročné forwardy o päť rokov) o približne 8 bázičkých bodov na kladnú reálnu úrokovú mieru blížiacu sa k 0,5 %.

Miernym poklesom nominálnych výnosov dlhopisov s ratingom AAA a zvýšením výnosov dlhopisov viazaných na infláciu signalizovali dlhopisové trhy mierny pokles rovnovážnych mier inflácie. Implikovaná forwardová rovnovážna miera inflácie v eurozóne (päťročné forwardy o päť rokov) klesla o 14 bázičkých bodov na úroveň 2,4 %. Sadzby inflačne indexovaných swapov v rovnakom časovom horizonte klesli o 10 bázičkých bodov na úroveň okolo 2,2 % na konci sledovaného obdobia. Keď zoberieme do úvahy špecifické faktory, trhové ukazovatele naznačujú, že inflačné očakávania zostali pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite.

Tvar krivky implikovaných forwardových úrokových mier štátnych dlhopisov eurozóny sa v sledovanom období vo všeobecnosti mierne vyrovnal, čo je pravdepodobne signálom, že účastníci trhu očakávajú, že úrokové sadzby zostanú na nízkych úrovniach dlhšie, ako sa predpokladalo v auguste (graf 29).

Graf 27 Výnosy inflačne indexovaných dlhopisov s nulovým kupónom v eurozóne

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

- Päťročný forward na výnos cenného papiera o päť rokov viazaného na infláciu
- Spotový výnos 5-ročného cenného papiera o päť rokov viazaného na infláciu
- Spotový výnos 10-ročného cenného papiera viazaného na infláciu



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 eurozóne

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

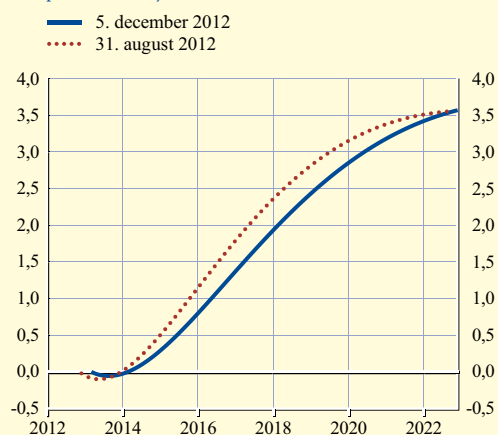
- 5-ročná forwardová rovnovážna miera inflácie o päť rokov
- 5-ročná spotová rovnovážna miera inflácie o päť rokov



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.

Graf 29 Implikované forwardové jednoduché 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.

Od konca augusta do 5. decembra spready podnikových dlhopisov s ratingom investičného stupňa (merané voči indexu Merrill Lynch štátnych dlhopisov krajín EMU s ratingom AAA) naďalej klesali vo všetkých ratingových kategóriách. Tento pokles možno vysvetliť ako zníženie rizikových prémie, keďže zúženie spreadov bolo výraznejšie v prípade emitentov s nižším ratingom. Navyše, pokles úrokových sadzieb bol výraznejší v prípade finančných spoločností, ktoré od začiatku krízy vykazovali výrazne väčšie spready ako nefinančné spoločnosti. Napríklad spready dlhopisov s ratingom BBB poklesli o 184 bázických bodov v prípade finančných emitentov a o 24 bázických bodov v prípade nefinančných spoločností. Došlo taktiež v výraznom zúžení spreadov pri finančných emitentoch s ratingom A (o 38 bázických bodov), zatiaľ čo spready nefinančných emitentov s podobným ratingom sa rozšírili len nepatrne. Nedávny vývoj výnosov podnikových dlhopisov poukazuje na zlepšovanie podmienok financovania spoločností prostredníctvom trhu, najmä vo finančnom sektore.

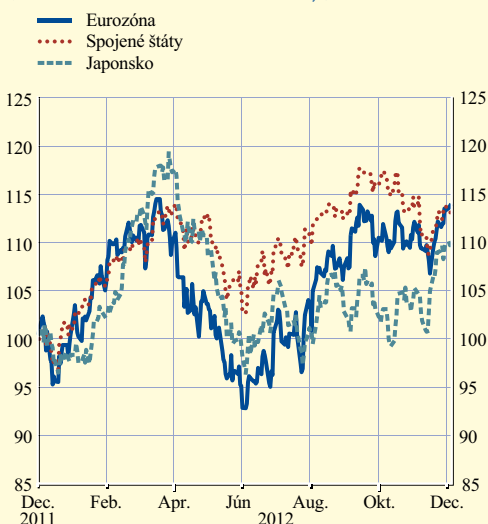
2.5 AKCIOVÉ TRHY

Od augusta do 5. decembra 2012 vrástli ceny akcií v eurozóne asi o 6 %, zatiaľ čo v Spojených štátoch zostali v podstate nezmenené. V oboch hlavných ekonomických oblastiach sa v septembri ceny akcií výrazne zvýšili potom, ako ECB oznámila spôsob vykonávania priamych monetárnych transakcií (OMT) a v Spojených štátoch oznámili ďalšie stimulačné opatrenia menovej politiky. K zlepšeniu pozitívnej nálady na trhu v eurozóne prispeli iniciatívy na posilnenie finančnej stability bankového sektora v eurozóne, pokroky reštrukturalizácie bankového sektora v Španielsku a dohoda o programe pomoci Grécku. V Spojených štátoch mal tzv. fiškálny útes negatívny vplyv na ceny akcií, najmä v období dvoch mesiacov pred začiatkom decembra. V oboch hlavných hospodárskych oblastiach bola výkonnosť cien akcií finančného sektora v sledovanom období značne lepšia ako nefinančného sektora. Neistota na akciových trhoch meraná implikovanou volatilitou klesla tak v eurozóne, ako aj v Spojených štátoch.

V období od augusta do 5. decembra 2012 sa zvýšil kompozitný index cien akcií v eurozóne o približne 6 % a porovnateľný index v Spojených štátoch zostal celkovo nezmenený (graf 30). V eurozóne vzrástli ceny akcií finančného sektora viac (o 13 %) ako ceny akcií nefinančného sektora (o 5 %). V Spojených štátoch ceny akcií finančného sektora takisto boli značne výkonnejšie ako akcií nefinančného sektora. Zatiaľ čo ceny akcií finančného sektora sa zvýšili o približne 4 %, ceny akcií nefinančného sektora mierne poklesli. Na porovnanie, počas troch mesiacov do začiatku decembra vzrástol širší akciový index v Spojenom kráľovstve zhruba o 3 % a v Japonsku o 7 %. K rastu akciových indexov v eurozóne a Spojených štátoch došlo v prostredí zníženého vnímania rizika, ako to signalizoval pokles volatility odvodený z opcí na akciové indexy (graf 31).

Graf 30 Burzové indexy

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

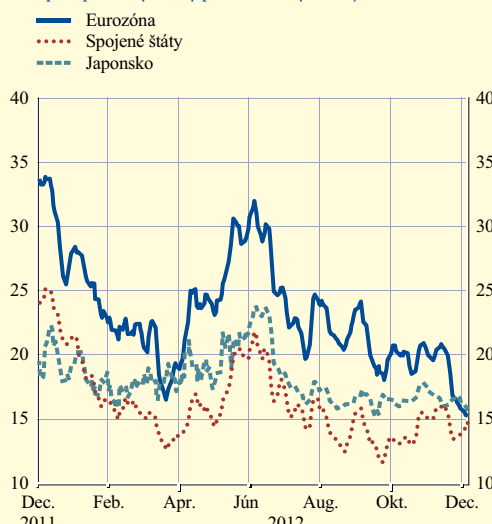


Zdroj: Thomson Reuters.

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

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.

Začiatkom sledovaného obdobia sa ceny akcií v oboch hlavných ekonomických oblastiach výrazne zvýšili potom, ako ECB oznámila spôsob vykonávania priamych monetárnych transakcií (OMT) a ako nemecký súd začiatkom septembra rozhodol o Európskom mechanizme stability (ESM). Okrem toho, k rastu cien akcií prispelo oznámenie ďalších stimulačných opatrení menovej politiky v Spojených štátoch. Zotavovanie cien akcií sa koncom septembra zastavilo, odrážajú tak zmiešané informácie o vývoji svetového hospodárstva. Trhy s nehnuteľnosťami v Spojených štátoch vykazovali v treťom štvrťroku určité znaky zlepšenia a hospodárstvo ďalej rástlo. V uvedenom čase v eurozóne poklesol reálny HDP a ekonomické ukazovatele poukazujú na horšie vyhliadky. Navyše obavy prameniace z priblíženia sa Spojených štátov k fiškálnemu útesu mali v neskoršom období vplyv na pokles cien akcií v Spojených štátoch.

V eurozóne však ceny akcií počas od októbra do začiatku decembra naďalej rástli, avšak pomalším tempom ako v prvej polovici septembra. K zlepšeniu pozitívnej nálady na trhu v eurozóne prispeli najmä kroky na vyriešenie dlhovej krízy v eurozóne, napríklad politické iniciatívy na posilnenie finančnej stability bankového sektora, pokroky pri reštrukturalizácii bankového sektora v Španielsku a dohoda o programe pomoci Grécku. Zníženie ratingu Španielska (agentúrou Standard & Poor's v októbri) a Francúzska (agentúrou Moody's v novembri) malo na akciové trhy v eurozóne len obmedzený vplyv, menší, ako účastníci trhu vo všeobecnosti očakávali.

Neistota na akciových trhoch meraná implikovanou volatilitou mala v sledovanom období klesajúcu tendenciu. V eurozóne poklesla o 9 percentuálnych bodov, z 24 % na 15 %, zatiaľ čo v Spojených štátoch poklesla len nepatrne, zo 16 % na 15 %. Významný pokles implikovanej volatility, ktorý sa

Tabuľka 4 Cenové zmeny odvetvových indexov Dow Jones EURO STOXX

(zmeny cien v percentách ku koncu obdobia)

	Euro STOXX	Suro- viny	Spotre- bitelské služby	Spot- rebné tovary	Ropa a plyn	Fi- nančný sektor	Zdra- votníct- vo	Prie- mysel	Techno- logický sektor	Teleko- muni- kácie	Sieťové odvet- via
Podiel sektora na trhovej kapitalizácii											
(údaje ku koncu obdobia)	100,0	10,8	6,9	17,6	7,4	21,3	6,2	14,8	4,9	4,2	6,0
Zmeny cien											
(údaje ku koncu obdobia)											
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
Q3 2012	7,9	13,2	8,3	5,7	7,7	12,0	7,4	6,5	10,8	-1,0	2,1
Okt. 2012	1,6	-1,9	3,0	1,7	1,0	4,9	0,5	2,7	1,6	-6,1	0,8
Nov. 2012	2,7	4,6	3,9	5,2	0,2	3,5	1,1	3,0	8,1	-2,7	-7,0
31. Aug. 12 – 05. Dec. 12	6,1	7,6	7,9	5,6	-0,8	13,2	5,4	7,3	10,5	-9,5	-3,9

Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.

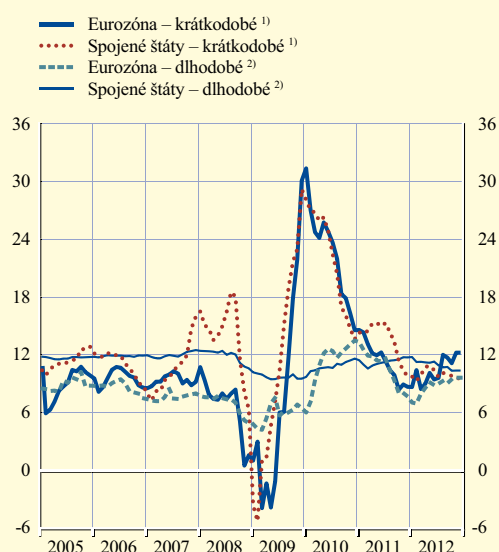
zaznamenal na akciových trhoch v eurozóne, by sa mal hodnotiť v kontexte uvedených krokov na vyriešenie dlhovej krízy v eurozóne a nasledujúceho zvýšenia cien akcií. Zatiaľ čo v implikovaná volatilita je v Spojených štátoch naďalej mierne nižšia ako v eurozóne, meny v oboch oblastiach vykazujú v súčasnosti volatilitu, ktorá je v porovnaní s historickými úrovňami nízka.

Sektorové indexy akciových trhov eurozóny zaznamenali v trojmesačnom období končiacom sa 5. decembra nárast vo všetkých sektoroch, s výnimkou sektorov ropy a plynu, telekomunikácií a sieťových odvetví. V porovnaní so zloženým indexom za eurozónu, ktorý sa počas sledovaného obdobia zvýšil o 6 %, bol tento nárast obzvlášť výrazný vo finančnom sektore a v sektore technológií, ktorých ceny akcií sa zvýšili o približne 13 %, resp. 14 %. Zdá sa, že k výraznému nárastu cien akcií finančného sektora prispelo najmä oznámenie ECB o spôsobe vykonávania OTM, politické iniciatívy na posilnenie finančnej stability bankového sektora a pokrok dosiahnutý v oblasti reštrukturalizácie bankového sektora v Španielsku. V Spojených štátoch, kde sa kompozitný index v sledovanom období v podstate nezmenil, boli zmeny sektorových indexov nevýrazné a pohybovali sa v rozmedzí od -3 % do -3 %. Jedinou výnimkou bol sektor technológií, ktorého ceny akcií poklesli o viac ako 8 %.

Údaje o výnosoch spoločností eurozóny (finančných a nefinančných) zahrnutých do indexu Dow Jones EURO STOXX hovoria, že v sledovanom období pokračoval pokles aktuálnych záporných mier rastu ročných výnosov na akciu

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).

(t. j. výnosov za predchádzajúcich dvanásť mesiacov). Tieto miery rastu sa v sledovanom období mierne znížili, z -12 % v septembri na -8 % v novembri. Pokles výnosov sa zaznamenal najmä vo finančnom, telekomunikačnom a technologickom sektore, zatiaľ čo podniky z priemyselného sektora a sektora spotrebného tovaru vykázali v sledovanom období kladný rast výnosov. Rast výnosov na akciu na nasledujúcich 12 mesiacov odhadovaný účastníkmi trhu zostal vo všeobecnosti stabilný, približne na úrovni 12 %, a dlhodobé očakávania rastu výnosov na akciu sa mierne zvýšili, z úrovne okolo 9 %, ktorú zaznamenali v septembri, na 10 % v októbri (graf 32).

2.6 TOKY FINANCOVANIA A FINANČNÁ POZÍCIA NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ

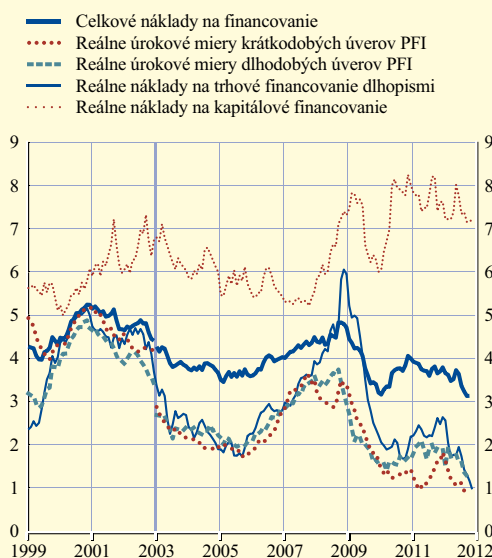
Od júla 2011 do októbra 2012 poklesli reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny. Pokles nákladov sa zaznamenal takmer vo všetkých kategóriách, ale klesli najmä náklady na financovanie prostredníctvom trhu. Pokiaľ ide o finančné toky, ročný rast bankových úverov nefinančným spoločnostiam sa v treťom štvrťroku 2012 ďalej spomalil. Táto tlmená dynamika je bola spôsobená nízkym dopytom, prísnymi podmienkami poskytovania úverov a nahrádzaním bankových úverov alternatívnymi zdrojmi financovania, ako sú dlhové cenné papiere, ktorých dynamika sa v treťom štvrťroku 2012 zvýšila.

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 júla do októbra 2012 o 23 bázičných bodov na približne 3,1 % (graf 33). Tento vývoj celkových reálnych nákladov na financovanie bol rovnomerne rozložený medzi všetky kategórie, pričom bol obzvlášť výrazný v prípade reálnych nákladov na financovanie prostredníctvom trhu, kde došlo v sledovanom období k poklesu o 56 bázičných bodov. V období od júla do októbra poklesli reálne úrokové miery dlhodobých úverov nefinančným spoločnostiam o 28 bázičných bodov na 1,3%, a reálne úrokové miery krátkodobých úverov o 18 bázičných bodov na 0,9 %.. Reálne náklady na emisii akcií tiež mierne poklesli, o 16 bázičných bodov, na 7,2 %. Podľa najnovších údajov v novembri došlo k ďalšiemu poklesu nákladov na získavanie prostriedkov na trhu o 20 bázičných bodov na 1,0 %, zatiaľ čo reálne náklady na financovanie prostredníctvom základného kapitálu zostali vo všeobecnosti nezmenené. Z dlhodobejšej perspektívy zostali celkové reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny v novembri 2012 v historickom porovnaní na nízkych úrovniach. Platí to pre všetky zdroje financovania znázornené na grafe 33, s výnimkou reálnych nákladov na financovanie prostredníctvom základného kapitálu.

Graf 33 Reálne náklady na financovanie 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 Mesečnom bulletin z marca 2005). Zavedenie harmonizovanej štatistiky úrokových sadzieb PFI na začiatku roku 2003 spôsobilo prerušenie tohto štatistického radu. Údaje od 10. júna 2010 nemusia byť úplne porovnateľné s údajmi z predchádzajúceho obdobia v dôsledku metodických zmien zavedených v rámci implementácie nariadení ECB/2008/32 a ECB/2009/7 (ktoré menia a dopĺňujú nariadenie ECB/2001/18).

Tabuľka 5 Úrokové miery nových úverov PFI nefinančným spoločnostiam

(v % p. a.; bázičné body)

							Zmena v bázičných bodoch do októbra 2012		
	Q3 2011	Q4 2011	Q1 2012	Q2 2012	Sep. 2012	Okt. 2012	Júl 2011	Júl 2012	Sep. 2012 ¹⁾
Úrokové miery úverov PFI									
Bankové prečerpania nefinančných spoločností	4,40	4,47	4,39	4,19	3,96	3,96	-31	-11	0
Úvery nefinančným spoločnostiam do 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	4,18	4,44	4,20	4,08	3,87	3,93	-16	-19	6
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	4,19	4,17	4,21	4,00	3,64	3,58	-87	-30	-6
Úvery nefinančným spoločnostiam nad 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	2,91	3,16	2,52	2,56	2,21	2,22	-77	-18	1
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	3,68	3,74	3,46	3,28	3,01	3,04	-67	-29	3
Memo položky									
3-mesačná úroková miera peňažného trhu	1,55	1,36	0,78	0,65	0,22	0,20	-141	-19	-2
Výnosy 2-ročných štátnych dlhopisov	0,74	0,41	0,39	0,27	0,07	0,09	-123	11	2
Výnosy 7-ročných štátnych dlhopisov	1,96	2,08	1,90	1,69	1,26	1,28	-122	6	2

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.

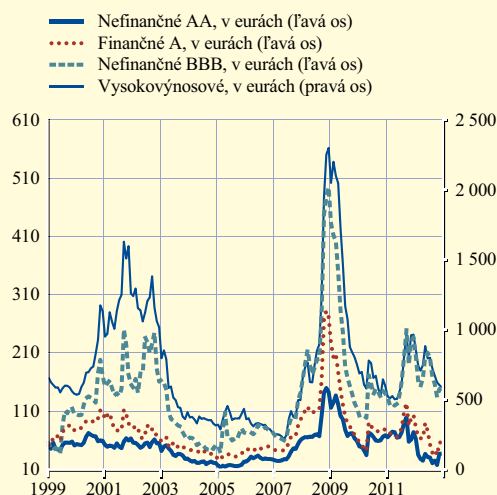
1) Súčty memusia súhlasiť v dôsledku zaokrúhľovania.

Od júla do októbra 2012 klesli nominálne úrokové sadzby PFI nových úverov nefinančným spoločnostiam pri všetkých veľkostiach úverov i pri všetkých splatnostiach (tabuľka 5). Konkrétnejšie, krátkodobé úrokové miery veľkých úverov (viac ako 1 mil. €) klesli o 18 bázičných bodov, kým úrokové miery pri malých úveroch (do 1 mil. €) klesli o 19 bázičných bodov. Dlhodobé úrokové miery PFI poklesli pri veľkých úveroch o niečo viac ako úrokové miery pri krátkodobých úveroch, konkrétne o 29 bázičných bodov pri veľkých úveroch a o 30 bázičných bodov pri malých úveroch. Celkový pokles úrokových mier úverov nefinančným spoločnostiam odráža do určitej miery oneskorený vplyv zníženia kľúčových úrokových sadzieb ECB a efektívnosť neštandardných opatrení ECB prijatých v záujme zlepšenia financovania bánk, hoci na úrovni jednotlivých krajín naďalej pretrvávajú značné rozdiely. V sledovanom období klesli trojmesačné úrokové miery peňažného trhu o 19 bázičných bodov, zatiaľ čo výnosy sedemročných štátnych dlhopisov sa zvýšili za eurozónu ako celok o 6 bázičných bodov (poznámka v tabuľke 5). Navyše, spready medzi veľkými a malými úvermi zostali v prípade krátkych i dlhých lehôt splatnosti v treťom štvrtroku vo všeobecnosti stabilné.

Spready medzi výnosmi dlhopisov nefinančných spoločností a výnosmi štátnych dlhopisov sa od júla do novembra 2012 zúžili vo všetkých ratingových kategóriách, ale najmä pri dlhopisoch so strednými a vysokými výnosmi, zatiaľ čo pri

Graf 34 Spready podnikových dlhopisov nefinančných spoločností

(bázičné body; mesačné priemery)



Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.

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

podnikových dlhopisoch s vyššími výnosmi sa mierne rozšírili (graf 34). Je to odrazom celkového zlepšenia dôvery na finančných trhoch počas sledovaného obdobia. Spready podnikových dlhopisov s vysokými výnosmi a podnikových dlhopisov s ratingom BBB sa počas sledovaného obdobia zúžili o približne 200, resp. 850 základných bodov. Spready podnikových dlhopisov s ratingom AA a ratingom A sa zúžili rozšírili o 16, resp. 426 základných bodov. K najvýraznejšiemu zúženiu spreadov došlo v auguste, po oznámení dodatočných neštandardných opatrení ECB (t. j. OMT).

FINANČNÉ TOKY

Ziskovosť nefinančných spoločností eurozóny od septembra do novembra 2012 postupne klesala, ale miernejším tempom. Ročná miera zmeny výnosov na akciu kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne sa zvýšila z -7,9 % v septembri na -3,7 % v novembri 2012. Táto dynamika znamená, že po poklese rastu výnosov na akciu zaznamenanom od polovice roka 2011 (graf 35) došlo v ich vývoji k obratu. V perspektívnom pohľade účastníci trhu očakávajú v nasledujúcich mesiacoch ďalšie zlepšovanie.

Pokiaľ ide o financovanie z vonkajších zdrojov, v októbri poklesla ročná miera rastu úverov PFI poskytnutých nefinančným spoločnostiam na -1,8 %. Na jednej strane majú na dopyt po bankových úveroch výrazný vplyv slabé vyhliadky hospodárskeho rastu a nevýrazná podnikateľská dôvera, pričom je tento dopyt tlmený aj dostupnosťou vlastných zdrojov a alternatívnych externých zdrojov financovania (ako sú dlhové cenné papiere). Na druhej strane, ponuku bankových úverov reálnej ekonomike naďalej obmedzujú prísne podmienky poskytovania bankových úverov v krajinách, ktoré sú vystavené tlakom. Zvýšenie aktivity v oblasti vydávania dlhových cenných papierov bolo v sledovanom období do určitej miery kompenzované poklesom miery rastu poskytovania úverov PFI nefinančným spoločnostiam, čo poukazuje na nahrádzanie bankového financovania financovaním prostredníctvom trhu (graf 36). Ročná miera rastu dlhových cenných papierov vydaných nefinančnými spoločnosťami sa naďalej zvyšovala z 10,7 % v auguste 2012 na 12,3 % v septembri.

Graf 35 Zisk na akciu kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne

(ročná percentuálna zmena, mesačné údaje)

— Realizované zisky
... Očakávané zisky

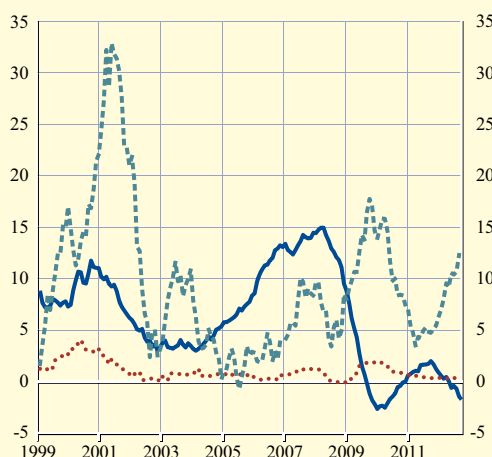


Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.

Graf 36 Členenie financovania nefinančných spoločností z vonkajších zdrojov podľa nástrojov

(ročná percentuálna zmena)

— Úvery PFI
... Dlhové cenné papiere
- - - Kótované akcie



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

Tabuľka 6 Financovanie nefinančných spoločností

(percentuálna zmena ku koncu štvrťroka)

	Ročná miera rastu				
	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3
Úvery PFI	1,7	1,2	0,3	-0,6	-1,5
Do 1 roka	4,0	2,0	-0,3	-1,6	-2,0
Od 1 do 5 rokov	-3,0	-2,5	-3,1	-2,7	-4,1
Nad 5 rokov	2,3	2,1	1,6	0,5	-0,4
Vydané dlhové cenné papiere	4,8	5,4	8,0	10,5	12,3
Krátkodobé	18,8	16,8	12,9	28,8	1,4
Dlhodobé, z toho ¹⁾	3,4	4,4	7,5	8,7	13,5
S pevnou úrokovou mierou	4,3	5,0	8,1	9,5	14,3
S pohyblivou úrokovou mierou	-3,9	-1,2	-1,7	-1,6	1,3
Vydané kótované akcie	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4
Memo položky²⁾					
Financovanie spolu	2,6	2,1	2,2	1,7	-
Úvery nefinančným spoločnostiam	2,2	2,3	1,9	1,1	-
Poistno-technické rezervy ³⁾	1,0	1,4	1,4	1,3	-

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

3) Zahŕňajú rezervy penzijných fondov.

Bolo to spôsobené najmä výrazným zvýšením aktivity v oblasti vydávania dlhodobých dlhových cenných papierov s pevnou úrokovou sadzbou nefinančnými spoločnosťami, zatiaľ čo vydávanie krátkodobých dlhových cenných papierov financovaných s pohyblivými úrokovými sadzbami bolo tlmené. V rovnakom období zostala ročná miera rastu vydávania kótovaných akcií nefinančnými spoločnosťami prakticky nezmenená, na veľmi nízkych úrovniach.¹

Ročná miera rastu úverov nefinančným spoločnostiam klesla v treťom štvrťroku 2012 na -1,5 %, čo je odrazom poklesu ročnej miery rastu pri všetkých splatnostiach (tabuľka 6). Zatiaľ čo ročná miera rastu krátkodobých úverov (so splatnosťami do jedného roka) a strednodobých úverov (so splatnosťami od jedného do piatich rokov) zostala v treťom štvrťroku záporná, ročná miera rastu dlhodobých úverov (so splatnosťami viac ako päť rokov) sa dostala do záporných hodnôt po prvýkrát od začiatku sledovania týchto údajov v roku 1998.

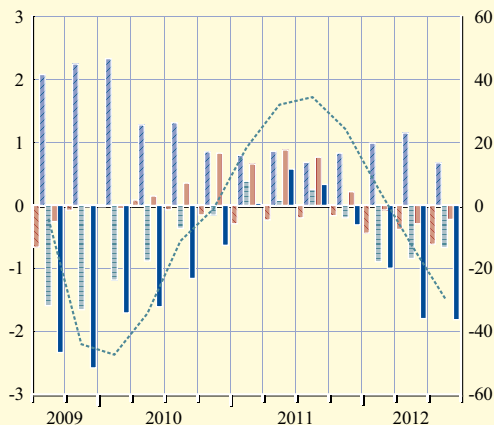
Z výsledkov najnovšieho prieskumu úverovej aktivity bánk v eurozóne za tretí štvrťrok 2012 vidno, že došlo k výraznejšiemu poklesu čistého dopytu po úveroch nefinančným spoločnostiam ako v druhom štvrťroku 2012 (graf 37). Rovnako ako v predchádzajúcich štvrťrokoch bol pokles potreby financovania investícií do hmotných aktív najvýznamnejším faktorom, ktorý prispel k čistému zápornému dopytu nefinančných podnikov po úveroch. Tento pokles čistého dopytu po úveroch bol zároveň spôsobený najmä nižšími potrebami financovania fúzií a akvizícií, ako aj investíciami do zásob a prevádzkového kapitálu. Využívanie iných vonkajších zdrojov financovania, ako sú dlhové cenné papiere a kapitálové cenné papiere, takisto prispelo k výraznejšiemu poklesu čistého dopytu po úveroch. Podľa údajov z prieskumu bánk bol pokles čistého dopytu po úveroch v prípa-

1 Širší obraz o zdrojoch a využití finančných prostriedkov (okrem iného vydávanie nekótovaných akcií a obchodné úvery spolu s financovaním prostredníctvom bánk a trhu) možno získať z účtov eurozóny, za ktoré sú k dispozícii údaje do druhého štvrťroku 2012. Viac informácií je aj v boxe Integrated euro area accounts for the second quarter of 2012 (Integrované účty eurozóny za druhý štvrťrok 2012) v Mesačnom bulletinu ECB z novembra 2012.

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

(ročná percentuálna zmena; čistá percentuálna hodnota)

- Fixné investície (pravá os)
- Zásoby a prevádzkový kapitál (pravá os)
- Fúzie a akvizície a podniková reštrukturalizácia (pravá os)
- Reštrukturalizácia dlhu (pravá os)
- Interné financovanie (pravá os)
- Úvery nefinančným spoločnostiam (ľavá os)



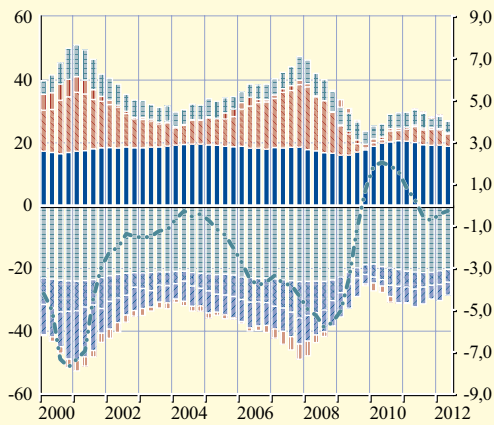
Zdroj: ECB.

Poznámka: Čisté percentuálne údaje znamenajú rozdiel medzi percentuálnym podielom bánk, ktoré oznámili, že daný faktor prispel k zvýšeniu dopytu, a percentuálnym podielom bánk, ktoré oznámili, že prispel k zníženiu dopytu.

Graf 38 Úspory, financovanie a investície nefinančných spoločností

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

- Hrubé úspory a čisté kapitálové transfery
- Emisia kótovaných akcií
- Tvorba hrubého kapitálu
- Čisté obstaranie majetkových účastí
- Dlhové financovanie
- Emisia nekótovaných akcií
- Čisté obstaranie finančných aktív bez majetkových účastí
- Ostatné
- Finančná medzera (pravá os)



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.

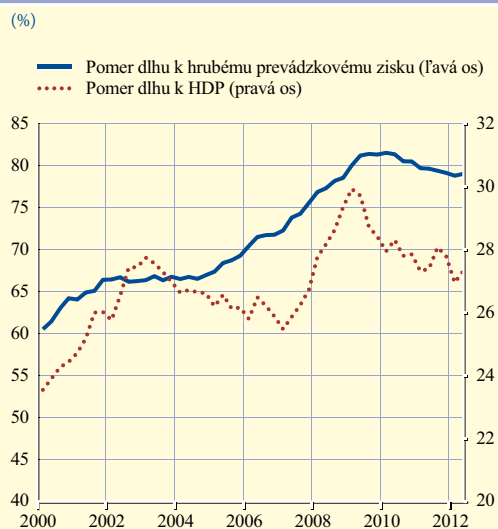
de malých a stredných podnikov a veľkých podnikov veľmi podobný. Zároveň sa v treťom štvrťroku 2012 zintenzívnilo čisté sprísňovanie podmienok poskytovania úverov nefinančným spoločnostiam. Toto zvýšenie bolo vyvolané najmä pociťovaním rizika týkajúceho sa najmä zhoršenia očakávaní pokiaľ ide o hospodársku aktivitu a rizík v jednotlivých odvetviach. Na rozdiel od toho sa zmiernil vplyv nákladov bánk na financovanie a bilančných obmedzení, čo je odrazom pokroku dosiahnutého pri upevňovaní kapitálových pozícií bánk a zlepšenia nálady na finančných trhoch v treťom štvrťroku 2012. Čo sa týka ďalšieho vývoja v štvrtom štvrťroku, banky očakávajú, že čisté sprísňovanie podmienok poskytovania úverov podnikom sa do určitej miery zmierni a pokles čistého dopytu podnikov po úveroch bude podstatne nižší.

Finančná medzera (alebo čisté prijaté úvery) nefinančných spoločností – t. j. rozdiel medzi ich vnútornými vytvorenými zdrojmi (hrubé úspory) a výdavkami na reálne investície, v pomere k spoločnosťami vytvorenej hrubej pridanej hodnote – zostala v druhom štvrťroku 2012 v podstate nezmenená, na úrovni -0,3 % (graf 38). V historickom porovnaní zostala finančná medzera skôr utlmená, pričom v období pred vypuknutím finančnej krízy vykazovali nefinančné spoločnosti kladné čisté úverové pozície, čo bolo najmä odrazom slabej tvorby kapitálu nefinančných spoločností, pričom hrubé úspory nefinančných spoločností boli vo všeobecnosti v súlade s historickým priemerom od roku 2000.

FINANČNÁ POZÍCIA

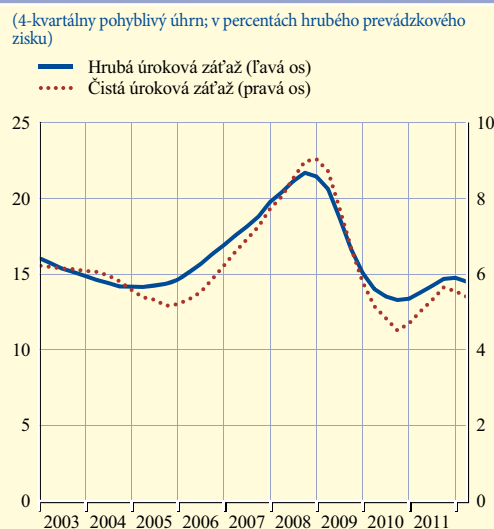
Zadlženosť sektora nefinančných spoločností zostala v druhom štvrťroku 2012 v podstate nezmenená. V druhom polroku sa pomer dlhu k HDP stabilizoval na úrovni 79 %, zatiaľ čo pomer

Graf 39 Pomery dlhu nefinančných spoločností



Zdroj: ECB, Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Dlh je vykazovaný podľa štvrťročných účtov európskeho sektora. Zahŕňa úvery (s výnimkou vnútropodnikových úverov), emitované dlhopisy a rezervy na zamestnanecké dôchodky.

Graf 40 Úroková záťaž nefinančných spoločností



Zdroj: ECB.
Poznámka: Čistá úroková záťaž je definovaná ako rozdiel medzi platenými a prijímanými úrokmi nefinančných spoločností, vyjadrený podielom k hrubému prevádzkovému zisku.

dlhu k hrubému prevádzkovému zisku sa mierne zvýšil na 402 % (z 398 % v prvom štvrťroku) (graf 39). Pomer dlhu k celkovým aktívam zostal v druhom štvrťroku 2012 v podstate nezmene-
ný na úrovni 27 %. Zdá sa, že proces ústupu od dlhového financovania, ktorý sa začal v sektore
nefinančných spoločností v rokoch 2009 a 2010, stratil od polovice uplynulého roka tempo a v
druhom štvrťroku 2012 sa zastavil, najmä v dôsledku slabšej hospodárskej činnosti a nižších
cien aktív, ktoré majú vplyv na menovateľa pomeru dlh/aktíva. Hrubé úrokové zaťaženie nefi-
nančných spoločností sa v treťom štvrťroku 2012 trochu zmiernilo, na úroveň 14,5 % ich hrubé-
ho prevádzkového zisku (graf 40). Pokles z maxima v prvom štvrťroku 2009 (21,5 %) súvisel
s poklesom úrovne úrokových sadzieb a s postupným znižovaním pomeru zadĺženosti zadlže-
nosti nefinančných spoločností.

2.7 TOKY FINANCOVANIA A FINANČNÁ POZÍCIA SEKTORA DOMÁCNOSTÍ

V treťom štvrťroku 2012 sa podmienky financovania domácností eurozóny vyznačovali ďalším
postupným poklesom úrokových sadzieb bankových úverov. Bolo to spôsobené prenosom zníženia
kľúčových úrokových sadzieb ECB, ako aj zlepšením roztrieštenosti finančných trhov eurozóny po
oznámení priamych monetárnych transakcií (OMT) Európskou centrálnou bankou. Napriek tomu
zostali v podmienkach financovania domácnosti v jednotlivých krajinách značné rozdiely. Ročná
miera rastu úverov PFI domácnostiam (očistená od predaja úverov a sekuritizáciu) poklesla v treťom
štvrťroku na 1,0 %, a potom v októbri klesla ďalej až na úroveň 0,8 %. Najnovšie údaje tak naďalej
poukazujú na nevýrazný vývoj čerpania úverov domácnosťami, ktorý čiastočne odráža potrebu do-
mácností v niektorých krajinách znižovať svoju zadlženosť. Predpokladá sa, že pomer zadĺženosti
domácností k ich hrubému disponibilnému príjmu sa v treťom štvrťroku mierne zvýšil, pričom sa
predpokladá, že úrokové zaťaženie zostalo v podstate nezmenené.

PODMIENKY FINANCOVANIA

Finančné náklady na financovanie sektora domácností eurozóny počas tretieho štvrťroka 2012 ďalej klesali. Tento pokles naďalej poukazuje na prenos zníženia kľúčových úrokových sadzieb ECB. Na úrovni eurozóny bol pokles úrokových mier úverov domácnostiam vo všeobecnosti pozorovaný vo všetkých úverových kategóriách. Na úrovni jednotlivých krajín však naďalej pretrvávajú značné rozdiely.

Úrokové sadzby nových úverov PFI na kúpu nehnuteľností na bývanie a úrokové sadzby nových spotrebiteľských úverov počas sledovaného obdobia celkovo mierne poklesli. Potom, ako v júni dosiahli maximum, sa spready medzi úrokovými sadzbami retailových bánk a úrokovými mierami peňažného trhu v období od augusta do októbra zmenšili.

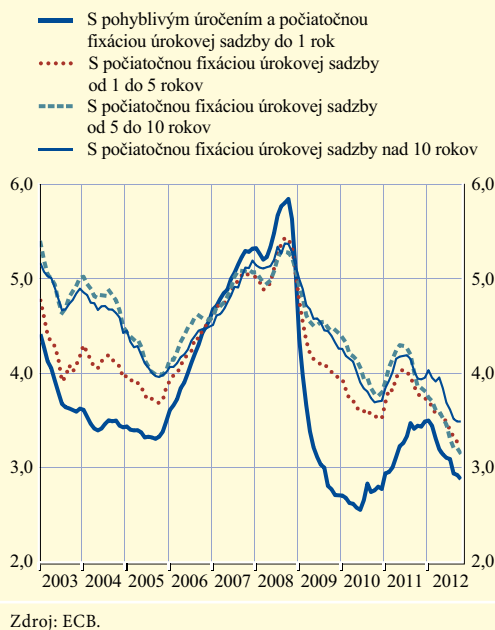
Pokiaľ ide o nové úvery na kúpu nehnuteľnosti na bývanie, pokles úrokových mier sa v treťom štvrťroku a októbri zaznamenal pri všetkých typoch počiatočnej doby fixácie úrokovej sadzby, pričom najvýraznejší bol pri veľmi dlhodobých úveroch (t. j. úveroch s počiatočnými dobami fixácie úrokovej sadzby nad desať rokov; graf 41). Pokles úrokových mier úverov s ostatnými dobami počiatočnej fixácie úrokovej sadzby bol čo do veľkosti podobný. Napriek poklesu úrokových mier hypotekárnych úverov s dlhými počiatočnými dobami fixácie úrokovej sadzby (t. j. od piatich do desiatich rokov) a veľmi dlhými počiatočnými dobami fixácie úrokovej sadzby (t. j. viac ako desať rokov) sa miera ohrozenia domácností zmenami úrokových sadzieb neznížila. Plyní to zo skutočnosti, že podiel úverov s pohyblivými úrokovými sadzbami a s úrokovými sadzbami s krátkymi počiatočnými dobami fixácie na objeme nových obchodov spolu sa v treťom štvrťroku takmer nezmenil a ostal na úrovni okolo 30 %.

Pri nových spotrebiteľských úveroch sa úrokové sadzby úverov s počiatočnou dobou fixácie do jedného roka mierne zvýšili, zatiaľ čo úrokové sadzby úverov s dlhšími počiatočnými dobami fixácie poklesli. Úrokové sadzby všetkých ostatných úverov domácnostiam poklesli bez ohľadu na počiatočnú dobu fixácie úrokovej sadzby.

Výsledky prieskumu úverovej aktivity bank z októbra 2012 naznačujú, že v treťom štvrťroku 2012 čisté sprísňovanie podmienok poskytovania úverov domácnostiam uplatňovaných bankami eurozóny zostalo stabilné, zatiaľ čo čisté sprísňovanie v prípade spotrebiteľských úverov a ostatných úverov mierne pokleslo. (Podrobnejšie informácie sú v boxe The results of the euro area bank lending survey for the third quarter of 2012 (Výsledky prieskumu úverovej aktivity bank za tretí štvrťrok 2012) v Mesačnom bulletin z novembra). K tomuto vývoju prispelo zlepšenie finančnej situácie bánk súvisiace so znižovaním roztrieštenosti finančných trhov. Marže bánk pri priemerných a rizikovejších úveroch domácnostiam v treťom štvrťroku o niečo klesli, pričom v predchádzajúcich štvrťrokoch zaznamenali nárast. Dopyt domácností po úveroch zároveň vykázal ďalší pokles, a to tak pri úveroch na kúpu nehnuteľností na bývanie, ako aj pri spotrebiteľských úveroch.

Graf 41 Úrokové miery PFI úverov domácnostiam na bývanie

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



FINANČNE TOKY

Celkové poskytovanie úverov sektoru domácností eurozóny v druhom štvrtroku 2012 (t. j. v poslednom štvrtroku, 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 1,3 % v predchádzajúco štvrtroku na 0,7 %. Odhady na tretí štvrtrok 2012 poukazujú na ďalšie spomalenie ročnej miery rastu celkového objemu úverov domácnostiam (graf 42). Ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam (neupravená o predaj úverov alebo sekuritizáciu) v druhom štvrtroku 2012 výrazne poklesla na 0,4 % z 1,2 % v predchádzajúcom štvrtroku. Predaj úverov a činnosť v oblasti sekuritizácie – ktoré často majú za následok presuny úverov domácnostiam medzi sektorom PFI a sektorom ostatných finančných sprostredkovateľov – pokračovali aj v druhom štvrtroku, ale pomalším tempom. V dôsledku toho klesla ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam z 4,8 % v predchádzajúco štvrtroku na 3,6 %.

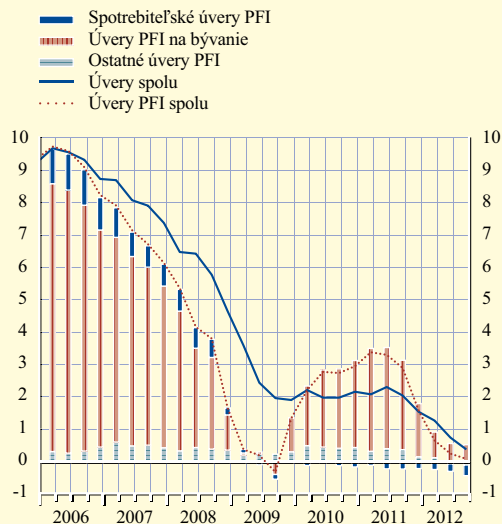
Pri pohľade na údaje PFI, ktoré sú k dispozícii za tretí štvrtrok a október 2012 vidno, že rast objemu poskytovania úverov domácnostiam sa ďalej znižoval v treťom štvrtroku aj v októbri. Ročná miera rastu úverov PFI poskytnutých domácnostiam klesla aj po očistení od vplyvu predaja úverov a sekuritizácie z 1,4 % v druhom štvrtroku na 1,0 % v treťom, a potom sa októbri ďalej znižovala až na úroveň 0,8 % (časť 2.1). Za týmto vývojom sa skrývajú významné rozdiely medzi jednotlivými krajinami, čo je spôsobené nielen rozdielnou úrovňou zadlženosti vyplývajúcou z rozličných potrieb ústupu od dlhového financovania, ale aj rozdielov v možnostiach a ochote bánk poskytovať úvery.

Pri pohľade na členenie úverov podľa účelu vidno, že ročná miera rastu úverov PFI na kúpu nehnuteľností na bývanie (upravená o predaj úverov a sekuritizáciu) klesla v októbri 2012 na 1,7 % (z 1,9 % v júni), a teda pokračovala v klesajúcom trende, ktorý sa zaznamenáva od polovice roka 2011. Tento vývoj bol spôsobený ďalšími tlmennými (upravenými) mesačnými tokmi hypotekárnych úverov, ktoré sa zaznamenali v posledných mesiacoch. Úvery na kúpu nehnuteľností na bývanie však v objemovom vyjadrení i napriek tomu tvorili naďalej prevažnú časť úverov PFI poskytnutých domácnostiam. A naozaj, objemy všetkých ostatných typov úverov domácnostiam sa naďalej zmenšovali, čím sa ich ročné miery rastu dostávali stále viac do záporných hodnôt. Ročná miera rastu ostatných úverov bola v októbri na úrovni -0,6 % (t.j. klesla z -0,5% v júni), zatiaľ čo poskytovanie spotrebiteľských úverov bolo na úrovni -2,8 % (t. j. pokles z -2,0 % v júni).

Pri hľadaní hlavných príčin pomalého rastu úverov PFI poskytovaných domácnostiam z prieskumu úverovej aktivity bánk z októbra 2012 vyplýva, že v treťom štvrtroku došlo k ďalšiemu poklesu čistého dopytu po úveroch na kúpu nehnuteľnosti na bývanie i po spotrebiteľských úveroch. Zdá sa, že tento pokles čistého dopytu po úveroch na bývanie bol spôsobený najmä pokračujúcim zhoršovaním vyhliadok na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie a spotrebiteľskej dôvery, pričom

Graf 42 Úvery domácnostiam spolu

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

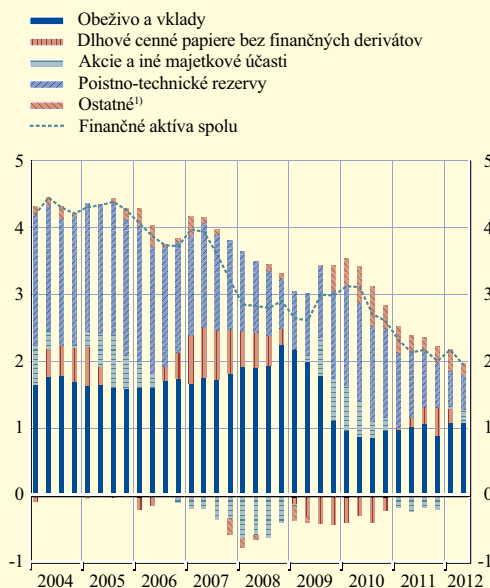


Zdroj: ECB.

Poznámka: Kategória „úvery spolu“ predstavuje úvery domácnostiam zo všetkých ostatných inštitucionálnych sektorov vrátane zvyšku sveta. Za tretí štvrtrok 2010 sú odhadnuté na základe transakcií vykázaných v peňažných a bankových štatistikách. Informácie o rozdieloch vo výpočte miery rastu úverov PFI a úverov spolu sú v Technických poznámkach.

Graf 43 Finančné investície domácností

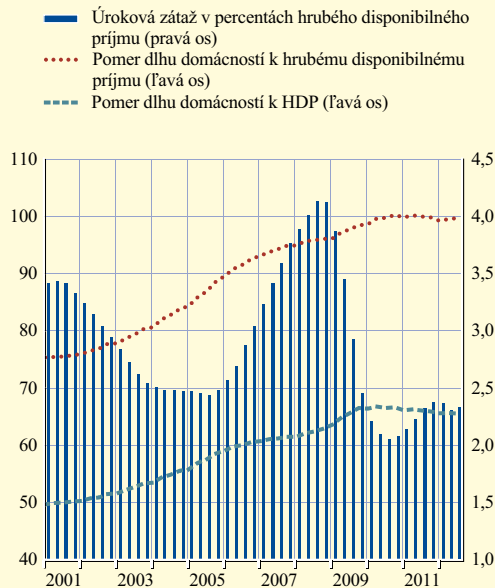
(ročná percentuálna zmena, percentuálne body)



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

Graf 44 Dlh domácností a platby úrokov

(%)



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

znižovanie výdavkov na predmety dlhodobej spotreby a pokles spotrebiteľskej dôvery tlmili dopyt po spotrebiteľských úveroch. Okrem toho využívanie úspor ako alternatívneho zdroja financovania prispelo k poklesu čistého dopytu po úveroch na kúpu nehnuteľnosti na bývanie o niečo vyššou mierou. Čo sa týka budúceho vývoja, banky očakávajú, 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 druhom štvrtroku 2012 na úrovni 2,0 % (t.j. mierne poklesla v porovnaní s predchádzajúcim štvrtkom, keď bola na úrovni 2,2 %), a pokračovala v klesajúcom trende, ktorý sa pozoruje už od polovice roka 2010 (graf 43). Tento vývoj bol spôsobený najmä znížením príspevku investícií do dlhových cenných papierov. Na rozdiel od toho sa príspevok investícií do akcií a iných majetkových účastí zvýšil.

FINANČNÁ POZÍCIA

Pomer zadlženosti domácností k ich hrubému nominálnemu disponibilnému príjmu sa v treťom štvrtroku 2012 odhaduje na úrovni 99,7 % (graf 44), čo v porovnaní s predchádzajúcim štvrtkom znamená mierny nárast. V podstate sa však tento pomer v porovnaní s úrovňami zaznamenanými od polovice roka 2010 nezmenil. Uvedený nárast bol odrazom rastu celkového zadlženia domácností a istej stagnácie ich disponibilného príjmu. Predpokladá sa, že úrokové zaťaženie sektora domácností zostalo v treťom štvrtroku 2012 prakticky nezmenené na úrovni 2,3 % disponibilného príjmu, pričom táto úroveň sa pozoruje už od tretieho štvrtka 2011. Odhaduje sa, že pomer zadlženosti domácností k HDP v sledovanom štvrtroku mierne klesol, pričom v sledovanom období bol na úrovni 65,5 %.

3 CENY A NÁKLADY

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu klesla ročná miera inflácie HICP v novembri 2012 na 2,2 %, oproti 2,5 % vykázaným v októbri alebo 2,6 % zaznamenaným v dvoch predchádzajúcich mesiacoch. Na základe súčasných cien ropných futures sa očakáva, že miera inflácie bude v budúcom roku ďalej klesať až pod úroveň 2 %. Tlaky na zvyšovanie cien by počas obdobia relevantného z hľadiska menovej politiky mali zostať tlmené, čo vyplýva zo stagnujúcej hospodárskej aktivity v eurozóne a dobre ukotvených dlhodobých inflačných očakávaní. Toto hodnotenie zohľadňujú aj makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystemu z decembra 2012, podľa ktorých má byť ročná miera inflácie HICP v eurozóne v roku 2012 na úrovni 2,5 %, v roku 2013 sa má pohybovať v rozpätí od 1,1 % do 2,1 % a v roku 2014 od 0,6 % do 2,2 %. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB zo septembra 2012 sa rozpätie na rok 2013 posunulo smerom nadol. Riziká súvisiace s perspektívou cenového vývoja sú celkovo vyvážené.

3.1 SPOTREBITEĽSKÉ CENY

Ročná miera inflácie bola od konca roka 2010 mierne vyššia, čo súviselo najmä s výrazným zvýšením cien energií ako aj so značným rastom nepriamych daní a regulovaných cien v niektorých krajinách eurozóny. Celková inflácia HICP sa po poklese v druhom štvrtroku 2012 priblížila v auguste k úrovni 2,6 % a v septembri zostala nezmenená. V októbri opäť klesla na 2,5 % a v novembri sa podľa rýchleho odhadu Eurostatu ďalej znižovala až na 2,2 %. Tento pokles súvisel hlavne s prudkým znížením cien energií (tabuľka 7).

Dynamika ročnej miery zmeny cien energií bola ovplyvnená vzájomným pôsobením aktuálnych pohybov cien ropy a základných efektov z minulých nárastov. Na vývoj cien ropy vplyvalo oslabenie globalnej ekonomiky a neistota súvisiaca s možným znížením dodávok ropy v dôsledku politickej situácie na Blízkom východe. Kombinácia vplyvu základných efektov a klesajúcich cien ropy viedla k tomu, že ceny energií klesali až do júna 2012, keď ich inflácia dosiahla 6,1 %, oproti 9 % zaznamenaným v prvých mesiacoch tohto roka. Opätovné zvýšenie cien ropy a nižší výmenný kurz eura voči americkému doláru v letných mesiacoch spôsobili zvýšenie cien ropy aj v eurovom vyjadrení, v dôsledku čoho ceny energií až do septembra opäť rástli a ich inflácia dosiahla 9,1 %. V októbri ich inflácia klesla na 8,0 %. Tento pokles bol spôsobený hlavne nižšou ročnou mierou rastu cien palív a mazadiel pre osobné automobily a cien elektrickej energie, ako aj utlmovaním základného efektu. Pokles cien palív zas odrážal zníženie cien ropy v eurovom vyjadrení, ku ktorému došlo od septembra 2012. Navyše,

Tabuľka 7 Vývoj cien

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

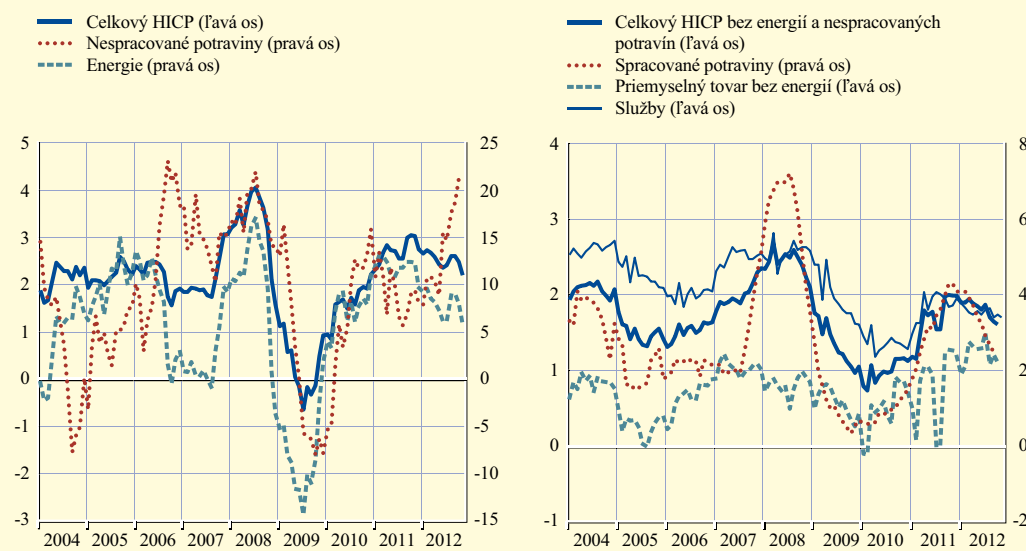
	2010	2011	2012 Jún	2012 Júl	2012 Aug.	2012 Sep.	2012 Okt.	2012 Nov.
HICP a jeho zložky¹⁾								
Celkový index	1,6	2,7	2,4	2,4	2,6	2,6	2,5	2,2
Energie	7,4	11,9	6,1	6,1	8,9	9,1	8,0	5,8
Potraviny	1,1	2,7	3,2	2,9	3,0	2,9	3,1	3,0
Nespracované potraviny	1,3	1,8	3,1	2,9	3,5	3,7	4,3	.
Spracované potraviny	0,9	3,3	3,2	2,9	2,7	2,5	2,4	.
Priemyselné tovary bez energií	0,5	0,8	1,3	1,5	1,1	1,2	1,1	1,1
Služby	1,4	1,8	1,7	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7
Ostatné cenové indikátory								
Ceny priemyselných výrobcov	2,9	5,9	1,8	1,6	2,7	2,7	2,6	.
Ceny ropy (v EUR za barel)	60,7	79,7	76,4	83,4	90,5	87,9	85,6	84,8
Ceny neenergetických komodít	44,6	12,2	0,8	4,7	6,5	4,6	5,7	5,2

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

1) Inflácia HICP a jeho zložiek (bez nespracovaných a spracovaných potravín) za november 2012 je rýchlym odhadom Eurostatu.

Graf 45 Štruktúra inflácie HICP: hlavné zložky

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

rozdiel medzi cenami ropy a cenami rafinovanej ropy (benzínu) sa oproti začiatku roka 2012 výrazne zmenšil.¹ Podľa rýchleho odhadu Eurostatu inflácia cien energií v novembri ďalej klesala na 5,8 %.

Ročná miera zmeny cien potravinovej zložky HICP sa v priebehu roka 2011 trvalo zvyšovala. Od začiatku roka 2012 zostali ceny potravín vysoké a ich inflácia sa pohybovala okolo 3 %, no neexistuje jasný dôkaz, že by na ne vplýval prudký rast cien komodít, ku ktorému došlo v priebehu leta. Celkovo nezmenená miera inflácie však zakrýva rôzny vývoj v dvoch podzložkách. Inflácia cien nespracovaných potravín pokračovala od začiatku roka vo svojom rastúcom trende a v októbri 2012 dosiahla úroveň 4,3 %, pričom išlo o najvyššiu hodnotu od júna 2008. Toto zvýšenie bolo zrejme aj vo vyššej ročnej miere zmeny cien ovocia a zeleniny, ktorá odráža hlavne dočasné vplyvy počasia, ale aj v miere zmeny cien mäsa. Naopak, inflácia cien spracovaných potravín stabilne klesala z vyše 4 % zaznamenaných v prvých mesiacoch roka až na októbrovú úroveň 2,4 %. K tomuto poklesu došlo po znížení cien potravinových komodít na začiatku roka. Zdá sa, že predchádzajúci nárast medzinárodných cien potravinových komodít bol zatiaľ do značnej miery neutralizovaný, a výrobné ceny EÚ tak ovplyvnil len čiastočne. Z toho dôvodu sa očakáva, že prenos do spotrebiteľských cien bude obmedzený. Podľa rýchleho odhadu Eurostatu ročná miera zmeny cien potravinovej zložky v porovnaní s októbrovými 3,1 % zaznamenala v novembri len marginálny pokles na 3,0 %.

Ročná miera inflácie HICP bez cien potravín a energií (ktoré predstavujú približne 30 % koša HICP) sa od začiatku roka pohybovala na úrovni okolo 1,5 %. Infláciu HICP bez cien potravín a energií ovplyvňujú predovšetkým domáce faktory, ako sú mzdy, ziskové marže a nepriame dane. Pozostáva z dvoch hlavných komponentov: z priemyselných tovarov bez energií a zo služieb. V priebehu posledného roka a pol ročná miera zmeny cien týchto dvoch komponentov rástla v dôsledku zvýšenia dane z pridanej hodnoty (DPH) v niektorých krajinách eurozóny.

¹ Podrobnejšie informácie o týchto rozdieloch sú v boxe Recent developments in consumer prices for oil products, *Monthly Bulletin*, ECB, October 2012.

Ceny priemyselných tovarov bez energií od druhého štvrťroka 2010 mierne rástli v dôsledku vplyvu predchádzajúceho oslabenia výmenného kurzu a rastu cien komodít ako aj prudkého zvýšenia nepriamych daní. Inflácia priemyselných tovarov bez energií v poslednom štvrťroku 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 priemyselných tovarov bez energií klesla v prvom štvrťroku 2012 až na 1,1 % a následne sa opäť začala zvyšovať. V júli dosiahla 1,5 %, potom sa v auguste znížila a odvtedy zostala na úrovni trochu vyššej ako 1 %. Podľa rýchleho odhadu Eurostatu bola novembrová inflácia priemyselných tovarov bez energií na úrovni 1,1 %. Vývoj tohto komponentu vo veľkej miere odrážal volatilitu ročnej miery zmeny cien odevov a obuvi, ktorá sa spája s obdobiami výpredajov a s nárastom nepriamych daní.

Inflácia cien služieb bola v posledných mesiacoch relatívne stabilná vzhľadom na celkové zníženie dopytu a v menšej miere aj nákladov práce, 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 roka 2011 výrazne zvýšila. Od apríla 2011 sa stabilizovala zhruba na úrovni 1,9 % a nezmenila sa až do konca roka 2011 ani počas prvého štvrťroka 2012. V apríli 2012 klesla na 1,7 %, čo je od marca 2011 jej najnižšia miera. Odvtedy sa pohybuje okolo tejto úrovne. Podľa rýchleho odhadu Eurostatu v novembri 2012 dosiahla 1,7 %.

3.2 CENY PRIEMYSELNÝCH VÝROBCOV

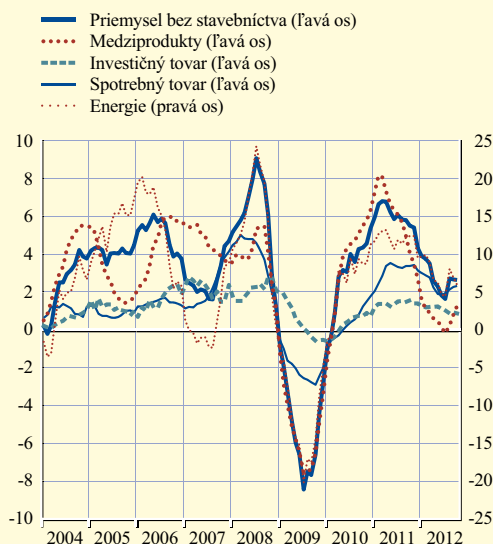
Po období rastu koncom roka 2010 a v prvom polroku 2011 začala ročná miera zmeny cien výrobcov klesať. Tento vývoj odrážal najmä výkyvy cien komodít (tabuľka 7 a graf 46). Cenové tlaky v ponukovom reťazci sa v prvej polovici roka 2012 ďalej znižovali. Inflácia cien výrobcov v sektore priemyslu (okrem stavebníctva) v júli 2012 prudko klesla na 1,6 %. Išlo o najnižšiu úroveň od druhého štvrťroka 2010, keď sa dostala do kladného pásma. V auguste a v septembri opäť stúpila na 2,7 %. Tento nárast bol prevažne odrazom prudkého rastu energetickej zložky, ktorá súvisela s posledným zvýšením cien ropy. Keďže ceny ropy v eurovom vyjadrení opäť klesli, inflácia cien výrobcov sa v októbri znížila na 2,6 %. Hoci výrazný nárast medzinárodných cien potravinových komodít bol do značnej miery neutralizovaný, jeho oneskorený vplyv stále pôsobí na výrobný reťazec potravín. Inflácia cien výrobcov v priemysle okrem stavebníctva a energií dosiahla v októbri úroveň 1,5 % oproti 1,3 % zaznamenaným v septembri.

Pokiaľ ide o neskoršie fázy výrobného reťazca, ročná miera zmeny cien spotrebiteľských potravín v rámci indexu cien výrobcov zostala v októbri na úrovni 3,6 %. Súčasný vývoj odráža krátkodobé prorastové tlaky vyplývajúce z medzinárodných cien potravinových komodít a výrobných cien EÚ. Jeho prípadné ďalšie zvyšovanie by podľa očakávaní malo byť relatívne obmedzené a krátkodobé. Ročná miera zmeny cien nepotravinových spotrebiteľských tovarov v októbri mierne stúpila na 0,8 % zo septembrových 0,7 %. Trend znižovania cien nepotravinových spotrebiteľských tovarov, ktorý bol evidentný od začiatku tohto roka, ako aj vyrovnaný vývoj cien dovozových nerastných surovín a polotovarov naznačujú, že cenové tlaky na komponent priemyselných tovarov bez energií v rámci HICP pravdepodobne zostanú tlmené.

Pokiaľ ide o výsledky z prieskumov cien priemyselných výrobcov, prieskum indexu nákupných manažérov (PMI) aj prieskumy Európskej komisie naznačujú, že očakávania spoločností, pokiaľ ide o ceny, v novembri opäť klesli a zostali značne pod historickým priemerom (graf 47). Údaje

Graf 46 Štruktúra cien priemyselných výrobcov

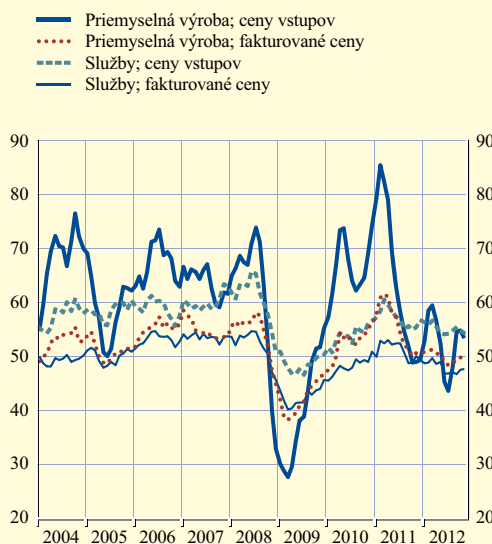
(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 47 Prieskumy cien vstupov a výstupov výrobcov

(difúzne indexy; mesačné údaje)



Zdroj: Markit.

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

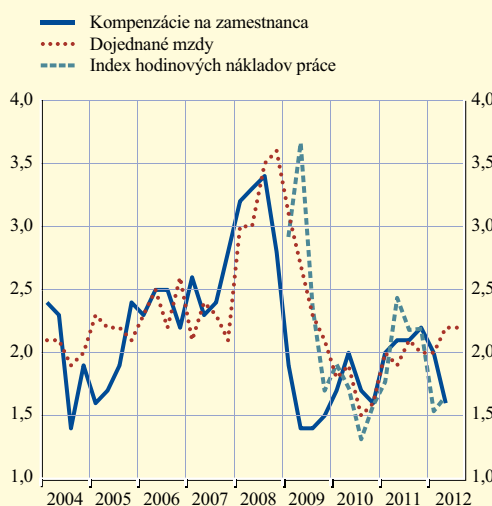
z prieskumov ukazujú, že tlak na znižovanie vstupných aj výstupných cien v sektore priemyslu pokračoval aj v novembri. Čo sa týka indexu PMI, index vstupných cien vo výrobnom sektore klesol z októbrových 54,7 na novembrových 53,3 a index výstupných cien počas rovnakého obdobia klesol zo 49,7 na 49,5. Zostal teda pod prahovou hodnotou 50. Predstihové údaje z prieskumov Európskej komisie k očakávaným predajným cenám za sektor priemyslu ako celok zostali v novembri celkovo stabilné, keď očakávania predajných cien v sektoroch spotrebného a investičného tovaru klesli a v sektore polotovarov sa zvýšili.

3.3 UKAZOVATELE NÁKLADOV PRÁCE

Najnovšie ukazovatele nákladov práce celkovo naznačujú ďalšie zmiernenie tlakov na rast miezd v druhom štvrťroku 2012 (tabuľka 8 a graf 48), čo bolo pravdepodobne spôsobené poklesom hospodárskej aktivity a zväčšujúcim sa objemom nevyužitých kapacít na trhu práce. Tento vývoj treba vnímať na pozadí silných mzdových tlakov v prvom polroku 2011, teda v čase zlepšujúcich sa podmienok na trhu práce po nedávnom hospodárskom oživení.

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

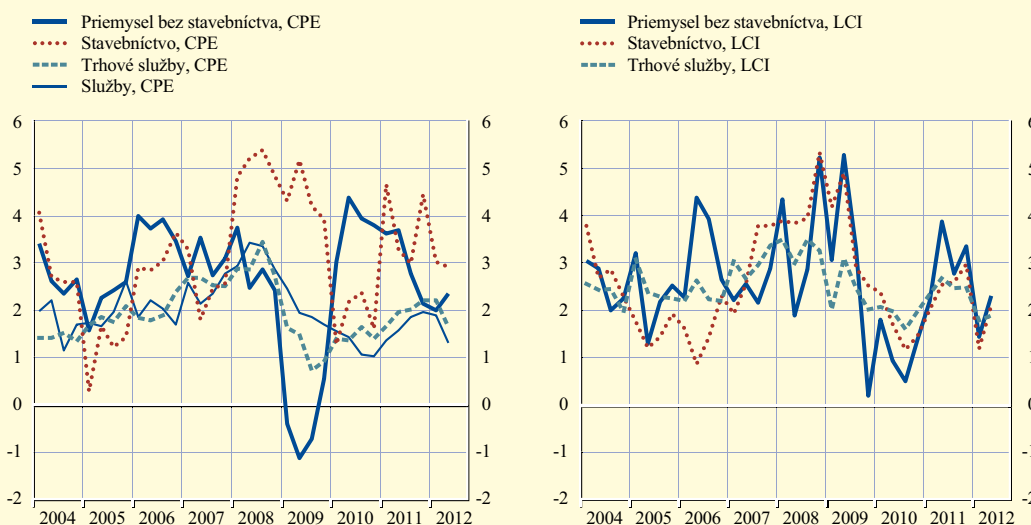
Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Ročná miera rastu kompenzácií na zamestnanca v druhom štvrťroku 2012 naďalej klesala, na 1,6 %, z viac ako 2 %, ktoré zaznamenala v druhom polroku 2011. Tento pokles absorboval silnejšie vplyvy nižšieho rastu produktivity na rast jednotkových nákladov práce. Medziročné rast jednotkových nákladov práce dosiahol v druhom štvrťroku mieru 1,4 %, v porovnaní s 1,6 % v prvom štvrťroku. Očakáva sa, že nízky rast produktivity bude v kontexte mierneho hospodárskeho rastu v blízkej budúcnosti spôsobovať tlak na zvyšovanie jednotkových nákladov práce.

Ročná miera rastu dojednaných miezd – jediný indikátor, ktorý je k dispozícii za tretí štvrťrok 2012 – zostala v tomto štvrťroku v porovnaní s predchádzajúcimi tromi mesiacmi nezmenená. Fakt, že skutočné mzdy, merané kompenzáciami na zamestnanca, rástli v druhom štvrťroku miernejším tempom ako dojednané mzdy, naznačuje, že v eurozóne dochádza k určitým úpravám mzdových nákladov prostredníctvom znižovania dojednaných miezd na lokálnej úrovni.

Graf 49 Vývoj nákladov práce podľa sektorov

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

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

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

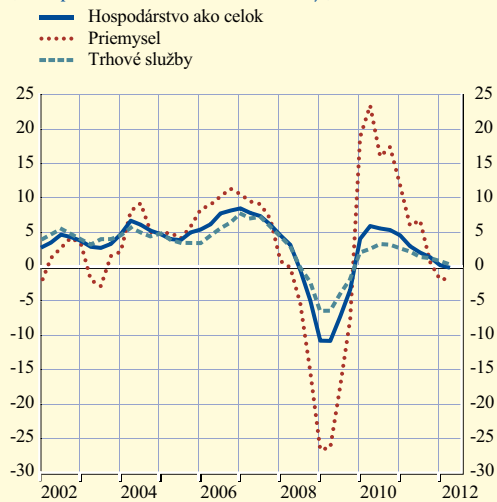
(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 51 Rast zisku v eurozóne v hlavných sektorech

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

3.4 VÝVOJ ZISKOVOSTI PODNIKOV

Ziskovosť podnikov (meraná hrubým prevádzkovým prebytkom) sa v druhom štvrťroku 2012 medziročne znížila o 0,2 %. Išlo o prvý pokles ročnej miery zisku od posledného štvrťroka 2009. Toto zníženie možno vysvetliť poklesom ročnej miery zmeny HDP, pričom rast jednotkového zisku (marža na jednotku produkcie) sa počas roka 2011 ďalej znižoval a v druhom štvrťroku 2012 dosahoval už len minimálne hodnoty v kladnom pásme (graf 50). Celkovo možno konštatovať, že úroveň ziskov bola po náraste pretrvávajúcom od polovice roka 2009 v roku 2011 vo všeobecnosti nízka.

Pokiaľ ide o hlavné sektory hospodárstva, medziročný rast ziskovosti podnikov v sektore trhových služieb bol v druhom štvrťroku 2012 na úrovni 0,5 %, pričom poklesol z 0,8 % zaznamenaných v prvom štvrťroku. V sektore priemyslu (okrem stavebníctva) sa zisk znížil o 2,1 % po tom, ako v predchádzajúcom štvrťroku klesol o 1,7 %, a ročná miera zmeny po prvýkrát od posledného štvrťroka 2009 dosiahla zápornú hodnotu (graf 51). Medzištvrťročný rast ziskovosti podnikov v druhom štvrťroku 2012 v sektore trhových služieb opäť klesol, zatiaľ čo v sektore priemyslu mierne vzrástol po tom, ako v predchádzajúcich dvoch štvrťrokoch zaznamenal zápornú mieru rastu.

3.5 VÝHĽAD INFLÁCIE

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu dosiahla ročná miera inflácie HICP v eurozóne v novembri 2012 hodnotu 2,2 %, v porovnaní s úrovňou 2,5 %, ktorú zaznamenala v októbri, a 2,6 % vykázanými v predchádzajúcich dvoch mesiacoch. Na základe súčasných cien ropných futures sa očakáva, že miera inflácie bude aj budúci rok klesať až 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. Miera inflácie cien energií začala od októbra opäť klesať, k čomu prispeli nižšie ceny ropy v dolárovom vyjadrení a posilnenie výmenného kurzu eura, ako aj pokles rozdielov medzi cenami nespracovanej a rafinovanej ropy. Očakáva sa, že zníženie cien energií bude v roku 2013 výraznejšie v dôsledku doznievajúcich bá-
zických efektov a vzhľadom na predpoklad, že ceny ropy mierne poklesnú, tak ako sú v súčasnosti vyjadrené v cenách ropných futures.

Inflácia cien nespracovaných potravín by sa mala podľa očakávaní znížiť, keďže v posledných me-
siacoch došlo k postupnému spomaľovaniu rastu cien, ktorý súvisel s nepriaznivými poveter-
nostnými podmienkami. Naopak, inflácia cien spracovaných potravín sa môže v nastávajúcich
mesiacoch trochu zvýšiť kvôli oneskorenému prenosu vplyvu prudkého rastu medzinárodných
cien komodít, ktorý bol zaznamenaný v priebehu leta 2012 a ktorý by podľa cien futures pre po-
travinové komodity mal byť len prechodný.

Dostupné hlavné ukazovatele inflácie cien priemyselných tovarov bez energií, ako je napríklad vý-
voj cien výrobcov spotrebiteľského tovaru (bez cien potravín a tabaku) a dovozných cien, pouka-
zujú na to, že v najbližších mesiacoch nedôjde k výraznejšiemu zníženiu rastu cien priemyselných
tovarov bez energií. Tlaky na ich zníženie, ktoré vyplývajú zo spomalenia produkcie a dopytu,
budú zrejme neutralizované prorastovým tlakom súvisiacim so zvýšením nepriamych daní.

Vzhľadom na slabý rast domáceho dopytu a zväčša tlmené tlaky na rast miezd sa tiež predpokladá,
že inflácia cien služieb zostane počas nasledujúcich mesiacov vo všeobecnosti stabilná a mala by
sa pohybovať na svojej súčasnej úrovni. Aktuálne zvýšenie DPH v niektorých krajinách eurozóny
by mohlo viesť k opätovnému rastu inflácie cien služieb.

Najnovšie údaje o ukazovateľoch nákladov práce signalizujú stabilizáciu domácich cenových tla-
kov. Tlaky na zvyšovanie nákladov práce pravdepodobne zostanú v strednodobom horizonte slabé
vzhľadom na vyhliadky nízkeho hospodárskeho rastu a pretrvávajúce nevyužitie kapacity na trhu
práce. Očakáva sa, že rast ziskovosti podnikov sa bude ďalej spomaľovať, čo je v súlade s výhľadom
hospodárskej aktivity a nevýrazným vývojom produktivity.

Makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystemu z decembra 2012 predpokladajú ročnú
mieru inflácie HICP v eurozóne v roku 2012 na úrovni 2,5 %, v roku 2013 by sa mala pohybovať
v rozpätí od 1,1 % do 2,1 % a v roku 2014 od 0,6 % do 2,2 %. V porovnaní s makroekonomickými
projekciami odborníkov ECB zo septembra 2012 sa rozpätie na rok 2013 posunulo smerom na-
dol. Riziká súvisiace s perspektívou cenového vývoja sú celkovo vyvážené, pričom existuje riziko
nižšieho rastu v dôsledku slabšej hospodárskej aktivity a riziko vyššej inflácie v dôsledku vyšších
regulovaných cien a nepriamych daní, ako aj vyšších cien ropy.

4 PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Po medzištvrtročnom poklese v druhom štvrtroku 2012 na úrovni 0,2 % klesol reálny HDP eurozóny v treťom štvrtroku o 0,1 %. Hoci sa niektoré ukazovatele v poslednom čase stabilizovali na nízkej úrovni a dôvera finančného trhu sa zlepšovala, dostupné štatistické údaje a ukazovatele z prieskumov naďalej signalizujú v poslednom štvrtroku tohto roka pretrvávajúcu slabú hospodársku aktivitu. Z krátkodobého hľadiska sa očakáva pretrvávajúce tlmenej aktivity aj v ďalšom roku v dôsledku záporného vplyvu nepriaznivých nálad spotrebiteľov a investorov na domáce výdavky a z dôvodu nízkeho zahraničného dopytu. K postupnému oživeniu by malo dôjsť neskôr v priebehu roka 2013, keď sa v súkromných domácich výdavkoch prejaví akomodatívne nastavenie menovej politiky, výrazné posilnenie dôvery finančného trhu a vyšší zahraničný dopyt podporí aj rast vývozu. Toto hodnotenie sa odráža v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystemu z decembra 2012, podľa ktorých sa má ročný reálny HDP v eurozóne v roku 2012 pohybovať v rozpätí od -0,6 % do -0,4 %, v roku 2013 od -0,9 % do 0,3 % a v roku 2014 od 0,2 % do 2,2 %. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB zo septembra 2012 sa tieto pásma na roky 2012 a 2013 posunuli smerom nadol. Riziká zhoršujúce hospodársky výhľad eurozóny pretrvávajú.

4.1 REÁLNY HDP A ZLOŽKY DOPYTU

Reálny HDP sa v treťom štvrtroku 2012 znížil o 0,1 %, pričom v predchádzajúcom štvrtroku klesol o 0,2 % (graf 52). Bolo to spôsobené negatívnym vývojom domáceho dopytu a zmenami zásob, zatiaľ čo čistý obchod opäť zaznamenal kladný príspevok vďaka nízkemu rastu dovozu. Tento pokles produkcie v treťom štvrtroku zodpovedal vývoju krátkodobých ukazovateľov, najmä údajom z prieskumov.

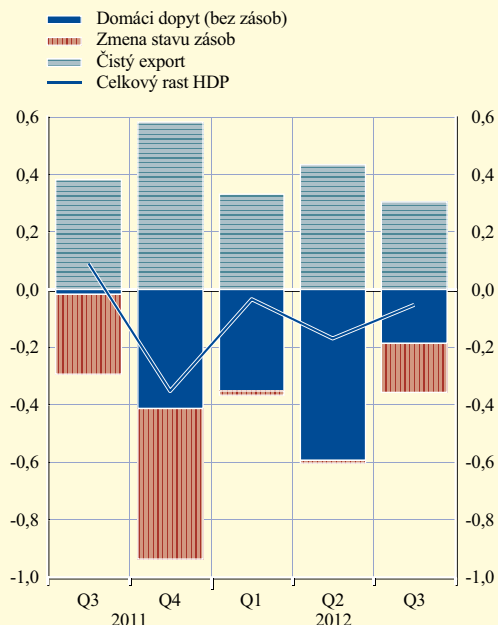
Súkromná spotreba zostala v posledných štvrtrokoch tlmenej, čo bolo spôsobené spomaleným vývojom reálneho disponibilného príjmu v dôsledku poklesu zamestnanosti, vysokých cien komodít a sprísňovania rozpočtovej politiky. Súkromné investície naďalej tlmila nízka podnikateľská dôvera, slabé a klesajúce využívanie kapacít a zhoršujúce sa vyhliadky v oblasti dopytu, ako aj nepriaznivé podmienky poskytovania úverov. Výsledky prieskumov poukazujú na ďalšie oslabovanie hospodárskej aktivity v poslednom štvrtroku 2012.

SÚKROMNÁ SPOTREBA

Po troch štvrtrokoch nepretržitého poklesu súkromná spotreba v treťom štvrtroku 2012 stagnovala. Vo výsledku za tretí štvrtrok 2012 sa zrejme odráža vyššia spotreba v službách, ktorá bola kompenzovaná záporným vývojom v oblasti nákupu automobilov. Záporný príspevok k rastu spotreby zaznamenala spotreba maloobchodných tovarov. Najnovšie informácie na základe krátkodobých ukazovateľov a prieskumov naznačujú, že spotrebiteľské výdavky v eurozóne zostanú v nasledujúcom období utlmenej.

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.

Za nízkymi spotrebiteľskými výdavkami v posledných dvoch rokoch bol najmä vývoj reálneho disponibilného príjmu, ktorý narušovala vysoká inflácia spôsobená rastúcimi cenami komodít a energií. Agregovaný reálny príjem domácností v poslednom čase ďalej znížil záporný rast zamestnanosti. Najnovšie údaje ukazujú, že ročná miera zmeny reálneho disponibilného príjmu, ktorá bola dlhodobo záporná, v druhom štvrtroku 2012 výrazne klesla o 2,1 %. V snahe zmierniť účinky tohto poklesu na spotrebu sa domácnosti na svoje úspory, v dôsledku čoho klesla ich miera na najnižšiu úroveň zaznamenanú od začiatku merania tohto ukazovateľa.

Pokiaľ ide o krátkodobú dynamiku v poslednom štvrtroku, reálne aj odhadované údaje naznačujú, že spotrebiteľské výdavky zostanú tlmené. V októbri klesol maloobchodný predaj v porovnaní so septembrom o 1,2 % a nachádzal sa o 1,6 % pod priemernou úrovňou zaznamenanou v treťom štvrtroku 2012. Index nákupných manažérov (PMI) pre maloobchodný predaj klesol z hodnoty 46,0 v treťom štvrtroku na priemernú hodnotu 45,5 v prvých dvoch mesiacoch posledného štvrtroka, takže sa dostal ešte nižšie pod teoretickú hodnotu nulového rastu 50. Naopak ukazovateľ dôvery v sektore maloobchodu Európskej komisie sa v novembri o niečo zlepšil v porovnaní s priemerom za tretí štvrtrok, zostal však pod svojím dlhodobým priemerom. Registrácie nových osobných automobilov sa po menšom poklese v septembri znížili v októbri medzimesačne o 4,9 %. V najnovšom volatilnom vývoji v oblasti registrácie automobilov, ktorý nie je z historickej perspektívy nijako neobvyklý, sa aspoň sčasti odzrkadľuje vplyv rozpočtových opatrení na načasovanie nákupu automobilov v niektorých krajinách. Nákupy automobilov a iného drahšieho tovaru zostanú pravdepodobne aj v ďalšom období tlmené. Od októbra do novembra 2012 sa napríklad znížil ukazovateľ Európskej komisie týkajúci sa očakávaných veľkých nákupov a dosiahol historicky nízku úroveň, čo poukazuje na pokračujúcu slabú dynamiku spotreby tovaru dlhodobej spotreby. Spotrebiteľská dôvera v eurozóne, ktorá klesá od polovice roka 2011, sa v novembri opäť znížila na úroveň, aká sa nezaznamenala od začiatku roka 2009 (graf 53). Hlavnou hybnou silou tohto zhoršovania boli rovnako ako v rokoch 2007 – 2008, keď pokračoval trend poklesu spotrebiteľskej dôvery, ktorý sa začal v roku 2007, obavy zo straty zamestnania v budúcnosti.

Naopak ukazovateľ dôvery v sektore maloobchodu Európskej komisie sa v novembri o niečo zlepšil v porovnaní s priemerom za tretí štvrtrok, zostal však pod svojím dlhodobým priemerom. Registrácie nových osobných automobilov sa po menšom poklese v septembri znížili v októbri medzimesačne o 4,9 %. V najnovšom volatilnom vývoji v oblasti registrácie automobilov, ktorý nie je z historickej perspektívy nijako neobvyklý, sa aspoň sčasti odzrkadľuje vplyv rozpočtových opatrení na načasovanie nákupu automobilov v niektorých krajinách. Nákupy automobilov a iného drahšieho tovaru zostanú pravdepodobne aj v ďalšom období tlmené. Od októbra do novembra 2012 sa napríklad znížil ukazovateľ Európskej komisie týkajúci sa očakávaných veľkých nákupov a dosiahol historicky nízku úroveň, čo poukazuje na pokračujúcu slabú dynamiku spotreby tovaru dlhodobej spotreby. Spotrebiteľská dôvera v eurozóne, ktorá klesá od polovice roka 2011, sa v novembri opäť znížila na úroveň, aká sa nezaznamenala od začiatku roka 2009 (graf 53). Hlavnou hybnou silou tohto zhoršovania boli rovnako ako v rokoch 2007 – 2008, keď pokračoval trend poklesu spotrebiteľskej dôvery, ktorý sa začal v roku 2007, obavy zo straty zamestnania v budúcnosti.

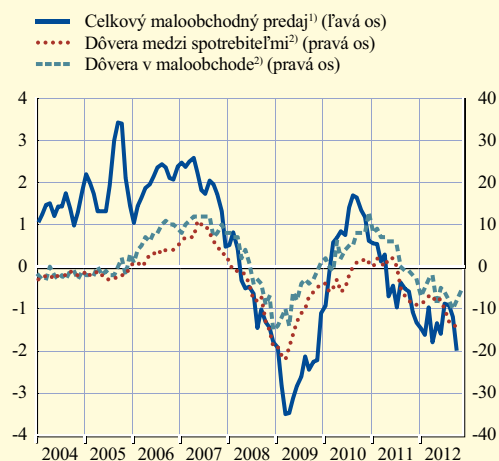
INVESTÍCIE

Pokles tvorby hrubého fixného kapitálu, zaznamenaný v druhom štvrtroku 2011, pokračuje aj naďalej, hoci pomalším tempom. Investície klesli v treťom štvrtroku 2012 medzištvrtročne o 0,7 %, pričom v druhom štvrtroku sa znížili o 1,8 %.

Dostupné údaje z niektorých krajín eurozóny poukazujú na ďalší pokles nestavebných investícií v treťom štvrtroku. Krátkodobé ukazovatele taktiež naznačujú, že nestavebné investície, ktoré tvoria polovicu celkových investícií, sa v súlade s celkovo slabým vývojom hospodárstva, klesajúcou podnikateľskou dôverou a prevládajúcou vysokou neistotou naďalej znižovali. Hoci produkcia investičného tovaru v treťom štvrtroku v priemere rástla, v septembri sa ďalej znížila a vo štvrtro-

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 klzavý priemer; upravené podľa počtu pracovných dní; vrátane palív.
2) Percentuálna odchýlka, očistené od sezónnych vplyvov a upravené podľa strednej hodnoty.

nom vyjadrení sa ďalej znižoval aj index nákupných manažérov (PMI) pre výrobný sektor sprevádzaný ďalším poklesom miery využívania kapacít v treťom štvrťroku. V treťom štvrťroku 2012 sa v dôsledku prísnych podmienok financovania a pokračujúcich zmien na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v mnohých krajinách eurozóny pravdepodobne znížili aj investície v stavebníctve do nebytových nehnuteľností aj do nehnuteľností na bývanie. Zmeny na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie sa prejavujú útlmom stavebnej výroby a klesajúcou dôverou v tomto sektore. Rozpočtová konsolidácia prebiehajúca v niektorých krajinách eurozóny mala pravdepodobne za následok ďalšie obmedzenia vládnych investícií v eurozóne ako celku.

Niekoľko prvých ukazovateľov, ktoré sú k dispozícii za posledný štvrťrok 2012, celkovo naznačuje, že rast tvorby kapitálu mimo stavebníctva sa v eurozóne naďalej spomaľuje. Podmienky poskytovania úverov zostávajú prísne a brzdia tvorbu výrobného kapitálu. V októbri a novembri došlo v porovnaní s tretím štvrťrokom k miernemu zlepšeniu indexu PMI pre výrobný sektor a jeho zložky nových objednávok, úroveň však zostáva v súlade s ďalším oslabovaním investičnej činnosti. Na základe údajov z prieskumov sa v poslednom štvrťroku očakáva aj ďalší mierny pokles stavebných investícií.

Pokiaľ ide o ďalší vývoj, začiatkom roka 2013 sa v súvislosti s tlmenou hospodárskou aktivitou a pretrvávajúcou nedôverou očakáva ďalšie znižovanie nestavebných aj stavebných investícií. Podľa polročného investičného prieskumu Európskej komisie plánujú manažéri eurozóny obmedziť v roku 2013 investície v priemysle v porovnaní s rokom 2012 o 1 %.

SPOTREBA VEREJNEJ SPRÁVY

Rast spotreby verejnej správy sa spomalil v dôsledku úsilia o rozpočtovú konsolidáciu v mnohých krajinách. Reálna spotreba verejnej správy mierne klesala v druhom aj treťom štvrťroku 2012.

Pokiaľ ide o jej jednotlivé zložky v treťom štvrťroku, štvrťročná miera rastu odmieta na zamestnanca verejnej správy, ktoré tvoria takmer polovicu celkovej spotreby verejnej správy, ďalej klesala najmä v dôsledku znižovania miezd a počtu zamestnancov verejnej správy v mnohých krajinách eurozóny. Rast výdavkov v rámci medzispotreby verejnej správy (ktoré tvoria o niečo menej ako štvrtinu celkových výdavkov) spomalilo súčasné úsilie o konsolidáciu, takže prispeli len veľmi mierne k rastu celkovej nominálnej spotreby verejnej správy. Sociálne transfery v naturáliách, ktoré taktiež tvoria približne štvrtinu spotreby verejnej správy, sa zvyšovali o niečo pomalším tempom. Vývoj sociálnych transferov v naturáliách je zvyčajne stabilnejší, pretože sú v ňom zahrnuté aj prvky, ktoré majú do určitej miery autonómnu dynamiku, ako sú napríklad výdavky na zdravotníctvo.

Pokiaľ ide o ďalší vývoj, príspevok spotreby verejnej správy k domácomu dopytu by mal zostať v nasledujúcich štvrťrokoch obmedzený v dôsledku ďalšej nevyhnutnej rozpočtovej konsolidácie vo viacerých krajinách eurozóny.

ZÁSoby

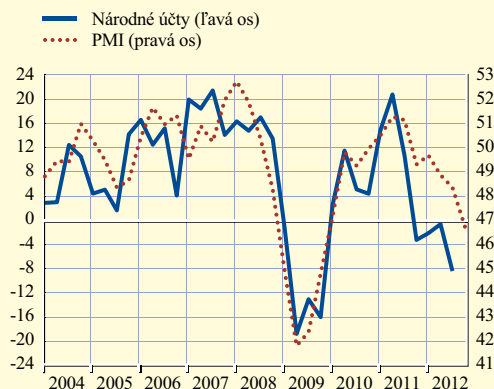
V druhom polroku 2011 bol príspevok zásob k rastu výrazne záporný. V prvom polroku 2012 zaznamenali zásoby malý alebo nulový príspevok k rastu a v treťom štvrťroku 2012 bol ich príspevok opäť záporný. Keďže sa tempo hromadenia zásob už možno prispôbilo spomaleniu hospodárskeho rastu, v niekoľkých nasledujúcich štvrťrokoch sa očakávajú príspevky zásob k rastu okolo nuly (alebo mierne záporné).

Významné čisté prírastky zásob zaznamenané v polovici roka 2011 (v hodnote 0,9 % HDP v druhom polroku daného roka) boli čiastočne dobrovoľné, keďže firmy podnikli kroky na doplnenie

príliš vyčerpaných zásob bezprostredne po recesii z rokov 2008 – 2009, a čiastočne nedobrovoľné, vzhľadom na výrazné zhoršenie podnikateľského výhľadu a sprísňovanie podmienok financovania v niektorých krajinách v lete 2011. V týchto súvislostiach firmy v priebehu len niekoľkých mesiacov prehodnotili svoje ciele v oblasti zásob. Zásoby hotových tovarov vo výrobe a maloobchode, ktoré sa podľa prieskumov Európskej komisie medzi podnikateľmi považovali začiatkom roka 2011 za nízke, sa do jesene daného roku takmer vrátili na svoju historicky normálnu úroveň, na ktorej aj zotrvali. Aj prieskumy indexu PMI začali od polovice roka 2011 poukazovať na rýchlejšie zbavovanie sa zásob (alebo pomalšiu obnovu zásob) a tento trend s krátkym prerušením na jar 2012 pokračuje. V dôsledku tohto vývoja bol príspevok zásob k rastu v treťom štvrtroku výrazne záporný na úrovni 0,3 percentuálneho bodu a na úrovni 0,5 percentuálneho bodu v štvrtom štvrtroku 2011 a ďalšie 0,2 percentuálneho bodu sa nakumulovali v prvých troch štvrtrokoch 2012 (graf 54).

Graf 54 Zmeny v stave zásob eurozóny

(difúzný index, v mld. EUR)



Zdroje: Markit, Eurostat a výpočty ECB.

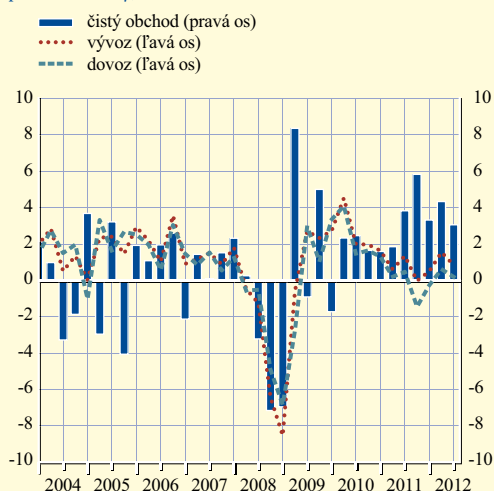
Poznámka: Národné účty: zmeny v stave zásob čo do veľkosti. PMI: priemer zásob nedokončených a hotových tovarov vo výrobe a v maloobchode.

Vzhľadom na výrazné zbavovanie sa zásob do polovice roka 2012 (na úrovni okolo 8 mld. € alebo 0,4 % HDP za štvrtrok) môže byť ich príspevok k rastu v najbližšom období okolo nuly alebo mierne záporný. Mierne záporný príspevok by bol v súlade s najnovšími údajmi z prieskumov indexu PMI z októbra a novembra, ktoré signalizujú zvýšené tempo zbavovania sa zásob. Pomerne nízke úrovne zásob v rámci celého dodávateľského reťazca pravdepodobne obmedzili priestor pre výraznejšie zbavovanie sa zásob v súčasnom období, hoci neoficiálne údaje naznačujú existenciu prebytočných zásob v niektorých sektoroch (napr. v automobilovom a stavebnom sektore).

ZAHRANIČNÝ OBCHOD

V prostredí spomalenia hospodárskej aktivity v eurozóne aj vo svete sa obchod eurozóny v treťom štvrtroku 2012 spomalil. Vývoz tovarov a služieb sa medzištvrtročne zvýšil o 0,9 % a ich dovoz o 0,2 % (graf 55). Tento vývoj mal za následok kladný príspevok čistého obchodu k rastu reálneho HDP eurozóny na úrovni 0,3 percentuálneho bodu. Vývoz eurozóny podporil výrazný dopyt Spojených štátov a mierne posilnenie predtým slabého dopytu členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny, zatiaľ čo vývoz do Ázie zostal tlmený.

Z dlhodobej perspektívy zahraničný obchod od polovice roka 2010 sústavne a významne podporoval rast reálneho HDP eurozóny, keďže vývoz prevyšoval dovoz. Je to primárne spôsobené záporným diferenciálom rastu eurozóny a jej hlavných obchodných partnerov, ako aj reálnym efektívnym znehodnotením výmenného kurzu eura v tomto období. Podiel dovozu eurozóny na HDP v dôsledku toho mierne zaostal za podielom vývozu, pričom v predchádzajúcom období sa vývoz aj dovoz pohybovali viac-menej v tesnom závese. Tlmený rast vývozu zaznamenaný od recesie v rokoch 2008 a 2009 sa vysvetľuje najmä oslabenými investíciami, ktoré majú vysokú dovozovú náročnosť, a v menšej miere súkromnou spotrebou tovarov. Významný zahraničný dopyt eurozóny v období do konca roka 2011 súčasne mierne podporil rast dovozu, pretože významný podiel dovozu sa využíva na produkciu určenú na vývoz. Táto podpora však len

**Graf 55 Príspevky reálneho dovozu, vývozu
a čistého obchodu k rastu HDP**(medzištvrtročné percentuálne zmeny;
percentálne body)

Zdroje: Eurostat a ECB.

častočne kompenzovala negatívny vplyv nízkeho domáceho dopytu eurozóny na rast dovozu. V strednodobom horizonte sa očakáva, že s oživením investícií a súkromnej spotreby v eurozóne sa posilní aj rast jej dovozu a čistý obchod pravdepodobne podporí reálny HDP eurozóny v menšom rozsahu, aký sa zaznamenal v posledných dvoch rokoch.

Krátkodobý výhľad pre obchod eurozóny je naďalej spojený so zvýšenou neistotou. Náklady v súvislosti s vyhlídkami v oblasti vývozu sa mierne stabilizujú, pričom ukazovatele z prieskumov ako je úroveň nevybavených vývozných objednávok, ktorú uvádza Európska komisia, a index PMI pre nové exportné objednávky, sa v novembri 2012 o niečo zlepšili. Nízka úroveň týchto ukazovateľov napriek tomu naďalej poukazuje na pomerne slabý krátkodobý výhľad pre vývoz eurozóny. Napriek tomu sa však očakáva, že mierne oživenie globálnej ekonomiky v najbližších mesiacoch podporí vývoz.

Krátkodobé vyhlídky pre dovoz naďalej tlmí oslabená dynamika rastu v eurozóne. Malo by to viesť k mierne kladnému príspevku čistého obchodu k rastu HDP koncom roku 2012 a začiatkom roka 2013.

4.2 SEKTOROVÁ PRODUKCIA

Pokiaľ ide o produkciu v rámci národných účtov, celková pridaná hodnota klesala už štvrtý štvrtrok za sebou a v treťom štvrtroku 2012 sa znížila o 0,1 %. Od konca recesie sa v jednotlivých sektoroch zaznamenal značne odlišný vývoj. Pridaná hodnota v priemyselnom sektore (bez stavebníctva) bola v treťom štvrtroku 2012 stále takmer o 7 % pod najvyššou úrovňou zaznamenanou v období pred recesiou. Naopak pridaná hodnota v službách takmer dosahovala svoju najvyššiu úroveň z obdobia pred recesiou. Pridaná hodnota v sektore stavebníctva ďalej klesala, pričom v druhom štvrtroku 2012 bola takmer o 19 % pod úrovňou pred recesiou. Krátkodobé ukazovatele poukazujú na ďalší pokles v poslednom štvrtroku 2012.

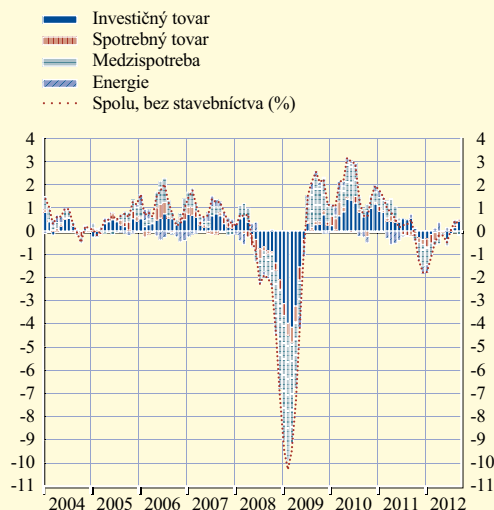
PRIEMYSEL BEZ STAVEBNÍCTVA

Pridaná hodnota v priemyselnom sektore bez stavebníctva klesla v treťom štvrtroku 2012 v porovnaní so stagnujúcim rastom v druhom štvrtroku medzištvrtročne o 0,3 %. Naopak po poklese v druhom štvrtroku produkcia v treťom štvrtroku rástla (graf 56). Tento rýchlejší rast produkcie bol spôsobený vývojom v sektore investičného tovaru a v menšej miere aj v sektore spotrebného tovaru. Údaje z prieskumov Európskej komisie napriek tomu naznačujú, že v období troch mesiacov do októbra malo naďalej na produkciu nepriaznivý vplyv slabnutie dopytu.

Pokiaľ ide o ďalší vývoj, krátkodobé ukazovatele naznačujú v poslednom štvrtroku 2012 nízku aktivitu v priemyselnom sektore. Hoci sa ukazovateľ dôvery v priemysle Európskej komisie v období od októbra do novembra zvýšil, zostáva na rovnakej úrovni, aká sa zaznamenala v treťom štvrtroku

Graf 56 Príspevky k rastu priemyselnej produkcie

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

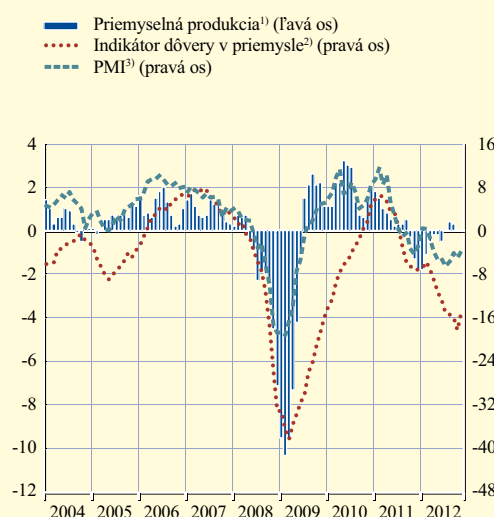


Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

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

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.

(graf 57). Index PMI pre výrobný sektor je taktiež v súlade s pomalým vývojom v poslednom štvrtroku tohto roka, keďže je stále pod teoretickou hodnotou nulového rastu 50. Podobný negatívny vývoj sa zaznamenal v prieskume spoločnosti Markit, v ktorom sa hodnotili celkové nevybavené objednávky firiem do novembra 2012.

STAVEBNÍCTVO

Pridaná hodnota v sektore stavebníctva vykazovala v treťom štvrtroku 2012 záporný rast už šiesty štvrtrok za sebou. Za toto obdobie klesla pridaná hodnota o viac ako 4 %. Dostupné ukazovatele krátkodobého výhľadu poukazujú na ďalšie spomalenie vývoja v najbližšom období, čo potvrdzuje nepriaznivý trend v odvetví stavebníctva. Mesačné údaje o stavebnej produkcii poukazujú na medzimesačný pokles na úrovni 1,4 % v septembri, čo predstavuje nepriaznivý začiatok posledného štvrtroka. Index PMI pre stavebnú výrobu sa okrem toho v októbri nachádzal na úrovni výrazne pod hodnotou 50, čo signalizuje spomalenie aktivity. Ukazovateľ podnikateľskej dôvery pre stavebný sektor Európskej komisie zároveň v prvých dvoch mesiacoch posledného štvrtroka klesal a dosiahol najnižšiu úroveň od prepadu na jar 2009. Počet stavebných povolení vydaných v eurozóne, ktorý sa nachádza výrazne pod dlhodobým priemerom, klesol počas troch mesiacov do júla 2012 na hodnotu takmer 1 % pod úroveň spred roka.

SLUŽBY

Pridaná hodnota v sektore služieb stagnovala v medzištvrtročnom vyjadrení v druhom aj treťom štvrtroku 2012. V období od tretieho štvrtroku 2009 do tretieho štvrtroku 2012 (čiže v období po skončení recesie) bol priemerný štvrtročný rast v službách výrazne nižší ako rast v priemysle bez

stavebníctva. Najnovšie údaje naznačujú mierne zlepšenie v trhových službách, pri ktorých bola pridaná hodnota po poklese v prvých dvoch štvrťrokoch v treťom štvrťroku stabilná, zatiaľ čo ne-trhové služby (zahŕňajúce verejnú správu, školstvo, zdravotníctvo a sociálnu prácu) zaznamenali medzištvrťročný pokles na úrovni 0,2 %.

Pokiaľ ide o ďalší vývoj, prieskumy signalizujú v poslednom štvrťroku 2012 ďalšie spomaľovanie aktivity v sektore služieb. Priemerná hodnota indexu PMI pre aktivity v sektore služieb bola za prvé dva mesiace posledného štvrťroku 2012 ešte nižšie pod teoretickou hodnotou nulového rastu 50 ako v treťom štvrťroku. Ukazovateľ podnikateľskej dôvery v službách Európskej komisie poskytuje rovnaký obraz ako index PMI.

4.3 TRH PRÁCE

Podmienky na trhoch práce eurozóny sa v dôsledku nízkej úrovne hospodárskej aktivity v posledných štvrťrokoch ďalej zhoršovali. Zamestnanosť klesá a miera nezamestnanosti dosiahla ďalšiu historicky vysokú úroveň, v ktorej sa odrážajú zmeny na trhu práce prebiehajúce vo viacerých krajinách eurozóny. V posledných mesiacoch sa zhoršovali výhľadové ukazovatele, napríklad ukazovatele založené na prieskumoch. V boxe 5 sa porovnáva vývoj na trhu práce od roku 2008 s vývojom počas prechádzajúcich cyklov a systémových finančných kríz v krajinách OECD.

Celkový počet odpracovaných hodín klesol v druhom štvrťroku 2012 o 0,3 %, takže pokles zaznamenaný v predchádzajúcich dvoch štvrťrokoch pokračoval. Na úrovni sektorov sa prudko znížil počet odpracovaných hodín v stavebníctve, zatiaľ čo pokles v priemysle (bez stavebníctva) a službách bol menej výrazný.

Počet zamestnaných osôb sa po klesaní v priebehu troch štvrťrokov za sebou v druhom štvrťroku 2012 ustálil. Zamestnanosť klesla v priemysle a mierne stúpila v službách, najmä v oblasti reálnych aktivít a profesionálnych služieb (tab. 9).

Tabuľka 9 Rast zamestnanosti

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

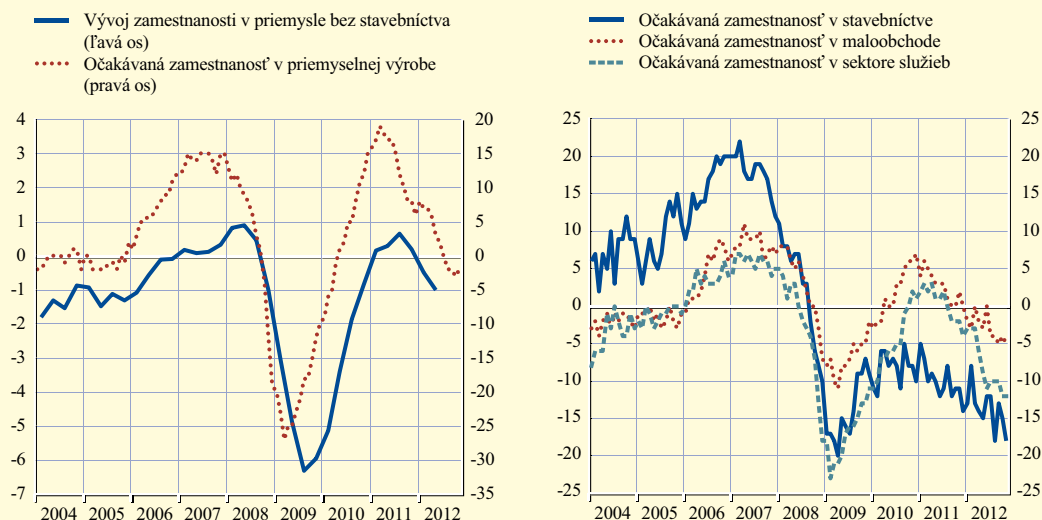
	Ročné miery		Počet osôb Štvrťročné miery			Ročné miery		Počet hodín Štvrťročné miery		
	2010	2011	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2010	2011	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2
Hospodárstvo spolu	-0,5	0,3	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,2	-0,4	-0,1	-0,3
<i>z toho:</i>										
Poľnohospodárstvo a rybolov	-1,1	-2,2	-0,9	0,0	0,5	-0,5	-2,1	-0,3	-0,3	-0,2
Priemysel	-3,2	-1,0	-0,8	-0,7	-0,5	-1,5	-0,8	-1,1	-0,1	-1,1
Priemysel bez stavebníctva	-2,8	0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,3	0,9	-0,4	0,2	-0,6
Stavebníctvo	-3,9	-3,9	-1,8	-1,5	-0,6	-3,9	-4,1	-2,7	-0,5	-2,2
Služby	0,3	0,8	-0,1	-0,2	0,2	0,6	0,7	-0,1	-0,1	-0,1
Obchod a doprava	-0,7	0,6	-0,4	-0,3	0,2	-0,3	0,3	-0,7	-0,4	0,1
Informácie a komunikácia	-1,3	1,8	0,6	0,7	0,6	-0,7	1,8	0,6	0,8	0,3
Finančníctvo a poisťovníctvo	-0,8	-0,2	0,0	0,0	-0,9	-0,3	-0,1	-0,2	-0,2	-1,5
Aktivity v oblasti nehnuteľností	-0,4	3,0	2,4	-1,2	0,7	0,6	3,5	1,0	-1,4	1,1
Odborné služby	1,7	2,6	0,3	-0,6	0,7	2,4	2,7	0,4	-0,6	0,2
Verejná správa	1,0	0,1	-0,2	-0,1	0,1	1,1	0,1	0,1	0,3	-0,2
Ostatné služby ¹⁾	0,9	0,2	0,2	0,6	-0,4	0,6	-0,1	0,0	0,7	-1,1

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

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

Graf 58 Rast zamestnanosti a očakávania v oblasti zamestnanosti

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

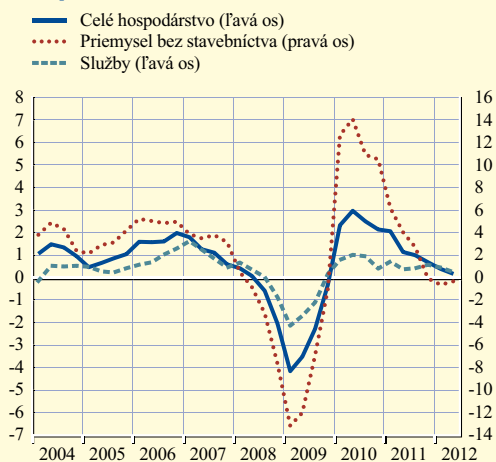


Zdroj: Eurostat a prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi.
Poznámka: Percentuálne odchýlky sú upravené podľa strednej hodnoty.

Prieskumy zamestnanosti naznačujú, že najmä v dôsledku pomalejšej hospodárskej aktivity eurozóny sa v treťom štvrťroku a na začiatku štvrtého štvrťroku 2012 pravdepodobne spomalí tvorba pracovných miest. Pod hodnotou nulového rastu zostal v treťom štvrťroku aj v prvých dvoch mesiacoch štvrtého štvrťroku 2012 najmä index PMI pre očakávania v oblasti zamestnanosti (zahŕňajúci výrobný sektor aj služby). Podobné očakávania zaznamenávajú aj podnikové prieskumy Európskej komisie (graf 58).

Graf 59 Produktivita práce na zamestnanca

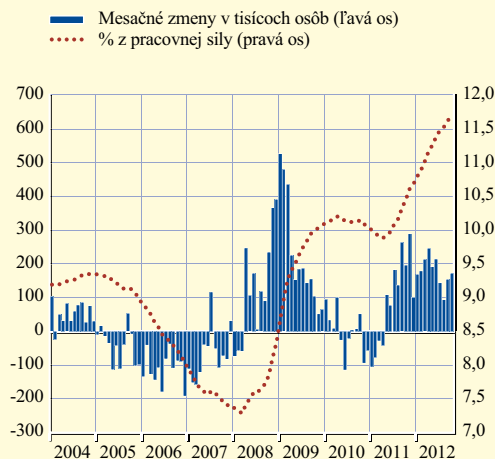
(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 60 Nezamestnanosť

(mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat.

Ročná miera rastu produktivity práce na zamestnanú osobu, ktorá klesá už dva roky, sa ďalej spomaľovala a v druhom štvrtroku 2012 dosiahla 0,2 %. Podobné spomalenie zaznamenáva aj produktivita na odpracovanú hodinu (graf 59). Rast produktivity má podľa očakávaní zostať v treťom a štvrtom štvrtroku 2012 nízky v dôsledku zníženej hospodárskej aktivity.

Miera nezamestnanosti ďalej rástla a v októbri 2012 dosahovala 11,7 %. Týmto posledným nárastom sa miera nezamestnanosti zvýšila od apríla 2011, kedy začala stúpať o 1,8 percentuálneho bodu (graf 60). Nedostatočná tvorba pracovných miest spolu s nepresvedčivými výsledkami prieskumov poukazujú z krátkodobého hľadiska na ďalší rast nezamestnanosti.

Box 5

NAJNOVŠÍ VÝVOJ NA TRHU PRÁCE V HISTORICKOM KONTEXTE

Finančná kríza a následná recesia veľmi negatívne ovplyvňujú pracovný trh v eurozóne a vyhladky zostávajú naďalej tlmené. V tomto boxe sa porovnáva vývoj na trhu práce od roku 2008 s vývojom počas prechádzajúcich cyklov a iných systémových finančných kríz v krajinách OECD. Ukazuje sa, že zmeny na trhu práce prebiehali od roku 2008 pomalšie ako pri bežných cykloch, boli však menej nepriaznivé ako počas predchádzajúcich recesií súvisiacich s finančnými krízami. Obnovený hospodársky pokles a slabé vyhladky však vyvolávajú obavy v súvislosti s vývojom na trhu práce v najbližšom období.

Vývoj na trhu práce v eurozóne

Finančná kríza a následná recesia majú výrazný záporný vplyv na hospodársky vývoj v eurozóne. Pomerne výrazne je zasiahnutá celková aktivita s prudkým poklesom reálneho HDP, čo je v súlade s údajmi o predchádzajúcich systémových finančných krízach.¹ Finančné krízy sa zvyčajne spájajú s prudšími a dlhšie trvajúcimi procesmi zmien. Je to najmä preto, že tieto obdobia často nasledujú po obdobiach hospodárskeho rastu, počas ktorých dochádza k nahromadeniu výrazných nerovnováh. Obnova rozpočtov vo verejnom aj súkromnom sektore si často vyžaduje významné zmeny, ktorých uskutočnenie je časovo náročné, najmä ak ich spomaľuje formálna nepružnosť a inštitucionálne rámce.

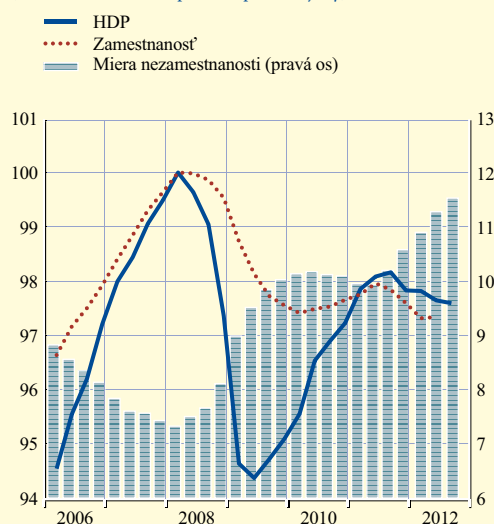
V počiatočných štádiách súčasnej krízy boli zmeny zamestnanosti pomerne tlmené, najmä vzhľadom na výrazné zmeny v počte odpracovaných hodín a s tým súvisiace zachovávanie zamestnanosti. Celková zamestnanosť sa však od začiatku krízy v roku 2008 znížila o viac ako 4 milióny osôb a nezamestnanosť v eurozóne sa vyšplhala nad 11,5 % (graf A). Za týmto vývojom v eurozóne ako celku sa skrýva skutočnosť, že zmeny na trhu práce sa v jednotlivých krajinách výrazne odlišujú.²

1 Reinhart, C.M. and Rogoff, K.S.: This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly, Princeton University Press, Princeton, 2009.

2 Viac aj v správe ECB z roku 2012 o štrukturálnych otázkach s názvom Euro area labour markets and the crisis.

Graf A Miera rastu HDP, zamestnanosti a nezamestnanosti v eurozóne

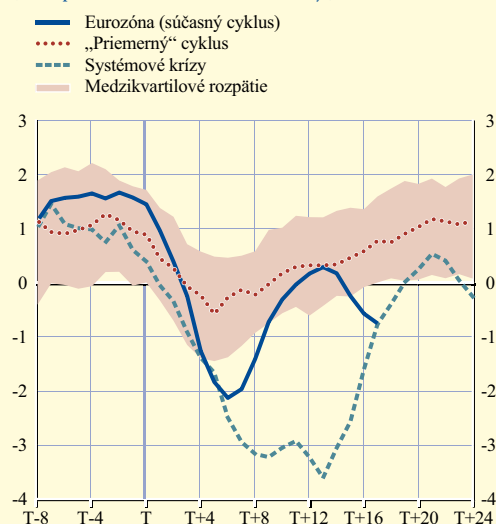
(Index: Q1 2008 = 100, percento pracovnej sily)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf B Zamestnanosť

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: T je najvyššia úroveň HDP pred recesiou a údaje sa vzťahujú na obdobie od ôsmich štvrťrokov pred najvyššou hodnotou (T-8) do 24 štvrťrokov po nej (T+24). Rozpätie cyklov recesií v krajinách OECD sa odvodzuje ako horný kvartil vývoja mínus dolný kvartil vývoja počas všetkých recesií v krajinách OECD od 70. rokov minulého storočia. Čiara „priemerného“ cyklu vyjadruje priemerný vývoj počas všetkých recesií v krajinách OECD, ktoré nie sú kategorizované ako systémové krízy. Čiara systémových kríz vyjadruje priemerný vývoj počas predchádzajúcich piatich vážnych finančných kríz od roku 1970, ktoré nastali v Španielsku, Fínsku, Švédsku, Nórsku a Japonsku.

Porovnanie súčasných zmien na trhu práce s predchádzajúcimi systémovými krízami³

Hoci bola v období od roku 2008 situácia v zamestnanosti v eurozóne horšia ako priemer v predchádzajúcich cykloch, neznížila sa natoľko ako počas predchádzajúcich systémových kríz v ekonomikách OECD. V predchádzajúcich cykloch sa zamestnanosť obnovila v priemere do troch rokov od dosiahnutia predchádzajúcej najvyššej hodnoty HDP v porovnaní s priemerným obdobím obnovy 5 rokov v prípade systémových kríz (graf B). V relatívne lepšej situácii v zamestnanosti počas súčasnej krízy sa môžu prejavovať rozličné politické opatrenia uzákonené v počiatoch tejto krízy s cieľom podporiť zamestnanosť. Vzhľadom na pomaly napredujúce oživenie a následné zhoršenie situácie v dôsledku krízy štátneho dlhu eurozóny začala zamestnanosť v poslednom čase znova klesať.

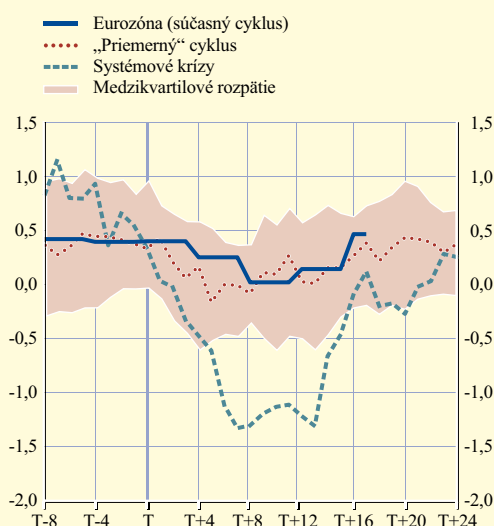
Ekonomická aktivita obyvateľstva zostáva pomerne odolná v súlade s úrovňami zaznamenanými počas „priemerných cyklov, zatiaľ čo skúsenosti z minulých systémových kríz naznačujú jej výraznejší pokles (graf C). V porovnaní s predchádzajúcimi krízami zaznamenala priaznivejší vývoj najmä miera ekonomickej aktivity žien a starších pracovníkov, takže kompenzovala zá-

³ Pred súčasnou finančnou krízou bolo vo vyspelých ekonomikách päť systémových bankových kríz: V Španielsku koncom 70. rokov minulého storočia, v Nórsku koncom 80. rokov minulého storočia, vo Fínsku a Švédsku začiatkom 90. rokov minulého storočia a v Japonsku v 90. rokoch minulého storočia. Definícia systémových kríz sa nachádza v článku Laeven, L. and Valencia, F.: Systemic Banking Crises: A New Database, *Working Paper Series*, No 08/224, IMF, 2008. Ďalšie informácie aj v článku What happens during recessions, crunches and busts?, *Working paper Series*, No 08/274, IMF, 2008 a v publikácii MMF World Economic Outlook, z apríla 2009.

⁴ Viac aj v článku s názvom Labour market adjustments to the recession in the euro area, *Mesačný bulletin*, ECB, júl 2010.

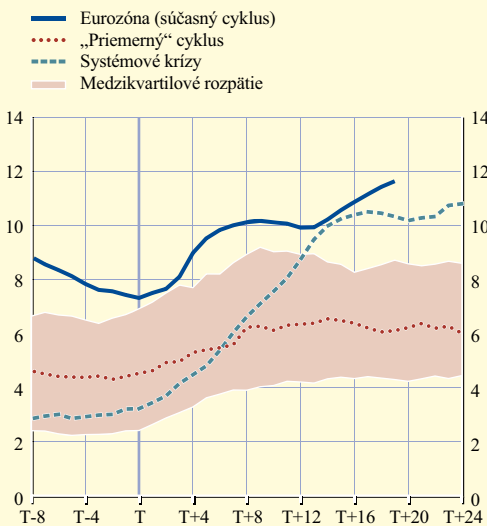
Graf C Ekonomická aktivita obyvateľstva

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Viac v poznámke ku grafu B.

Graf D Miera nezamestnanosti

(v percentách pracovnej sily)

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.
Poznámka: Viac v poznámke ku grafu B.

porné účinky na ekonomickú aktivitu strednej vekovej kategórie pracovníkov, a najmä na mladých pracovníkov. V tomto vývoji sa pravdepodobne do istej miery odrážajú reformy zamerané na začlenenie žien na trh práce zavedené v minulosti, ako aj tzv. účinok „added worker“ (zvýšený nástup žien do práce v dôsledku nezamestnanosti manžela) spôsobený zvýšenou potrebou financií v domácnostiach v dôsledku finančnej krízy. Predchádzajúce dôchodkové reformy pravdepodobne podnietili ekonomickú aktivitu starších pracovníkov, pretože sa nimi zvýšila veková hranica pre odchod do dôchodku a predčasný dôchodok sa stal menej atraktívnym.⁵

Prudko sa zvýšila aj miera nezamestnanosti, ktorá vzrástla z približne 8 % v roku 2008 na takmer 12 % v posledných mesiacoch. Hoci je jej výrazný nárast počas finančných kríz typický, graf D ukazuje, že rast nezamestnanosti bol doteraz nižší ako počas predchádzajúcich systémových kríz. Bolo to v dôsledku relatívne priaznivejších trendov zamestnanosti. Keďže však bola v eurozóne miera nezamestnanosti pred krízou veľmi vysoká, udržiava sa nad úrovňou zaznamenanou počas predchádzajúcich období krízy. Údaje z predchádzajúcich kríz naznačujú, že miera nezamestnanosti zostane určitý čas výrazne nad predkrízovými úrovňami (graf D).

Tento box sa zameriava na vývoj na trhu práce v eurozóne ako celku. V jednotlivých krajinách eurozóny sa však zmeny značne líšia. Odzrkadľuje to rozdielnu flexibilitu trhu práce a inštitucionálny rámec, ako aj pokrok dosiahnutý pri zavádzaní štrukturálnych reforiem. Obnovený hospodársky pokles vyvoláva obavy vo vzťahu k ďalšiemu vývoju na trhu práce, ktorý bude veľmi závisieť aj od toho, v akom rozsahu budú inštitucionálne rámce podporovať flexibilné zmeny v oblasti miezd a zamestnanosti. Ďalšie reformy zamerané na zvýšenie flexibility trhu práce by celkovo pomohli znížiť riziko, že nedávne zvýšenie nezamestnanosti by mohlo viesť k rastu štrukturálnej nezamestnanosti.

5 V správe ECB o štrukturálnych otázkach z roku 2012 s názvom Euro area labour markets and the crisis sa dospelo k zisteniu, že touto zmenou v zložení zamestnanosti sa môže čiastočne vysvetliť obmedzená úprava miezd, ktorá sa zaznamenala v čase doznievania finančnej krízy.

4.4 PERSPEKTÍVA VÝVOJA HOSPODÁRSKEJ AKTIVITY

Hoci sa niektoré ukazovatele v poslednom čase stabilizovali na nízkej úrovni a dôvera finančného trhu sa zlepšovala, dostupné štatistické údaje a ukazovatele z prieskumov naďalej signalizujú v poslednom štvrťroku tohto roka oslabovanie hospodárskej aktivity. Z krátkodobého hľadiska sa očakáva pretrvávajúca tlmená aktivita aj v ďalšom roku v dôsledku záporného vplyvu nepriaznivých nálad spotrebiteľov a investorov na domáce výdavky a nízkeho zahraničného dopytu. K postupnému oživeniu by malo dôjsť neskôr v priebehu roka 2013, keď sa akomodatívne nastavenie menovej politiky a výrazné posilnenie dôvery finančného trhu prejaví v súkromných domácich výdavkoch a vyšší zahraničný dopyt podporí rast vývozu.

Toto hodnotenie sa odráža v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystemu z decembra 2012, podľa ktorých sa má ročný reálny HDP v eurozóne v roku 2012 pohybovať v rozpätí od -0,6 % do -0,4 %, v roku 2013 od -0,9 % do 0,3 % a v roku 2014 od 0,2 % do 2,2 %. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB zo septembra 2012 sa toto pásmo na roky 2012 a 2013 posunulo smerom nadol.

Riziká zhoršujúce hospodársky výhľad eurozóny pretrvávajú. Súvisia najmä s neistotou ohľadne riešenia štátneho dlhu a správou ekonomických záležitostí v eurozóne, geopolitickými otázkami a rozhodnutiami rozpočtovej politiky Spojených štátov, ktoré môžu oslabiť dôveru na dlhšie ako sa v súčasnosti predpokladá a oddialiť oživenie súkromných investícií, zamestnanosti a spotreby.

5 FIŠKÁLNY VÝVOJ

Podľa hospodárskej prognózy Európskej komisie z jesene 2012 eurozóna dosiahla výrazný pokrok v znižovaní fiškálnej nerovnováhy. Naznačuje to aj pokles deficitu verejných financií v eurozóne, ktorý by mal podľa očakávaní v roku 2012 výrazne klesnúť, až na 3,3 % HDP, zo 4,1 % HDP zaznamenaných v roku 2011. Ďalšie zlepšenie sa očakáva aj v rokoch 2013 a 2014, hoci v roku 2014 bude oveľa miernejšie. Prognózy pomeru dlhu verejnej správy v eurozóne zároveň predpokladajú, že v roku 2012 stúpne nad 90 % HDP a v roku 2014 sa bude pohybovať na úrovni 94,3 % HDP. Bude potrebné pokračovať vo fiškálnej konsolidácii, aby sa nadmerný deficit verejných financií v niektorých krajinách znížil a pomer dlhu k HDP sa vo všeobecnosti priblížil k referenčným hodnotám, pričom sa striktne dodržia všetky záväzky vyplývajúce z posilneného rámca správy ekonomických záležitostí.

ROZPOČTOVÝ VÝVOJ V ROKU 2012

Podľa hospodárskej prognózy Európskej komisie z jesene 2012 eurozóna dosiahla výrazný pokrok v znižovaní fiškálnej nerovnováhy. Deficit verejných financií v eurozóne by podľa prognóz mal klesnúť zo 4,1 % HDP v roku 2011 na 3,3 % HDP v roku 2012 (tabuľka 10 a graf 61). Toto zníženie rozpočtového deficitu možno v plnej miere vysvetliť rastom pomeru príjmov verejnej správy k HDP o 0,8 percentuálneho bodu na 46,2 % HDP, zatiaľ čo pomer výdavkov k HDP sa očakáva na nezmenenej úrovni 49,5 % HDP (tabuľka 10 a graf 62). Pomer dlhu verejnej správy k HDP v eurozóne sa v roku 2012 podľa prognóz zvýši o 4,8 percentuálneho bodu na 92,9 %. Toto zvýšenie odráža pozitívne úpravy vzťahu deficitu a dlhu a takzvaný efekt snehovej gule (vplyv kladného diferenciálu rastu nominálnej úrokovej miery na rast dlhu), zatiaľ čo kladný príspevok primárneho deficitu by mal byť podľa očakávaní len veľmi malý.

Očakáva sa, že sa deficit bude naďalej znižovať, pričom prognóza pomeru deficitu verejných financií k HDP v celej eurozóne naznačuje pokles na 2,6 % HDP v roku 2013 a ďalšie minimálne zníženie na 2,5 % HDP v roku 2014. Tento predpoklad vychádza z očakávaného rastu pomeru príjmov k HDP na 46,6 % HDP a poklesu pomeru výdavkov na 49,1 % HDP predpokladaných do konca roka 2014. Zároveň sa očakáva, že v dôsledku vplyvu postupného zvyšovania primárnych prebytkov na znižovanie dlhu sa rast pomeru dlhu verejnej správy k HDP v eurozóne v roku 2013 spomalí, čo naznačuje jeho zvýšenie o 1,6 percentuálneho bodu na 94,5 % HDP v roku 2013, a v roku 2014 potom dôjde k obratu v jeho vývoji.

Tabuľka 10 Fiškálny vývoj v eurozóne

(v % HDP; sektor verejnej správy)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
a) Celkové príjmy	45,0	44,9	44,8	45,4	46,2	46,8	46,6
b) Celkové výdavky	47,1	51,2	51,0	49,5	49,5	49,4	49,1
z toho:							
c) Úrokové výdavky	3,0	2,9	2,8	3,0	3,1	3,2	3,3
d) Primárne výdavky (b – c)	44,1	48,4	48,1	46,5	46,4	46,2	45,8
Rozpočtové saldo (a – b)	-2,1	-6,3	-6,2	-4,1	-3,3	-2,6	-2,5
Primárne rozpočtové saldo (a – d)	0,9	-3,5	-3,4	-1,1	-0,2	0,6	0,8
Rozpočtové saldo očistené od cyklických vplyvov	-3,0	-4,6	-5,1	-3,4	-2,2	-1,3	-1,6
Hrubý dlh	70,2	80,0	85,6	88,1	92,9	94,5	94,3
Informatívna položka: reálny HDP (percentuálna zmena)	0,4	-4,4	2,0	1,4	-0,4	0,1	1,4

Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie z jesene 2012 a výpočty ECB.

Poznámka: V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

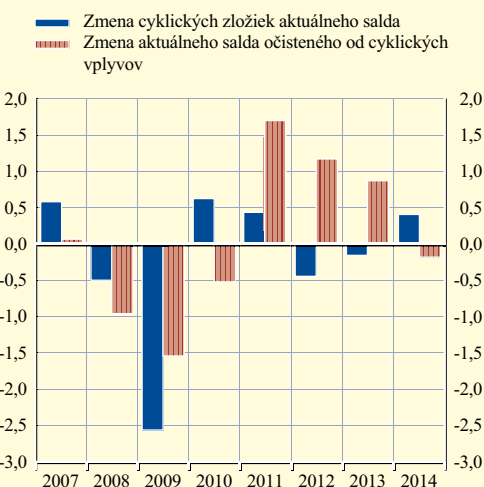
Graf 61 Determinanty rozpočtového vývoja v eurozóne

(v percentuálnych bodoch HDP; percentuálne zmeny)

a) Rast reálneho HDP a ročná zmena rozpočtového salda



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



Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie z jesene 2012 a výpočty ECB.
Poznámka: Údaje sa týkajú sektora verejnej správy.

VÝVOJ A PLÁNY V ROZPOČTOVEJ OBLASTI VO VYBRANÝCH KRAJINÁCH

Dôkazom celkového napredovania v procese zmiernovania fiškálnych nerovnováh v eurozóne je aj zníženie nadmerného deficitu. Rada ECOFIN na svojom zasadnutí 4. decembra zrušila postup pri nadmernom deficite (EDP) v prípade Malty po tom, ako rovnaké rozhodnutie prijala v júni v prípade Nemecka.¹ Podľa hospodárskej prognózy Európskej komisie z jesene 2012 by sa korekcia nadmerného deficitu v Taliansku mala uskutočniť do termínu stanoveného v EDP na rok 2012. Holandsko a Rakúsko z jesene 2012 by mali svoj deficit korigovať v termíne stanovenom na rok 2013 a Portugalsko na rok 2014. Napriek fiškálnej konsolidácii však zároveň v mnohých krajinách kvôli nízkemu a niekedy aj zápornému rastu (graf 61) pretrvávajú problémy pri plnení nominálneho rozpočtového cieľa a dosiahnutí včasného a udržateľného zníženia nadmerného deficitu do stanoveného termínu. V tejto súvislosti jesenná hospodárska prognóza Európskej komisie poukazuje na riziká, ktoré ohrozujú zníženie nadmerného deficitu Belgicka a Cypru v stanovenom termíne v roku 2012. Riziká, pokiaľ ide o korekciu nadmerného deficitu plánovanú na rok 2013, sa naďalej predpokladajú vo Francúzsku, Slovinsku a v menšom rozsahu aj na Slovensku. Vzhľadom na súčasnú politiku Španielska sa predpokladá, že táto krajina vykáže deficit nad referenčnou hodnotou 3 % HDP aj v čase termínu stanoveného v EDP na rok 2014.

Vzhľadom na neočakávaný nepriaznivý vývoj rastu a súvisiace problémy pri plnení termínu určeného v postupe pri nadmernom deficite umožnila Rada ECOFIN na svojich rokovaniach 10. júla Španielsku² a 9. októbra Portugalsku³ predĺženie tohto termínu o jeden rok, teda do roku 2014.

1 Všetky krajiny eurozóny okrem Nemecka, Estónska, Luxemburska, Malty a Fínska v súčasnosti podliehajú rozhodnutiu Rady ECOFIN o existencii nadmerného deficitu.

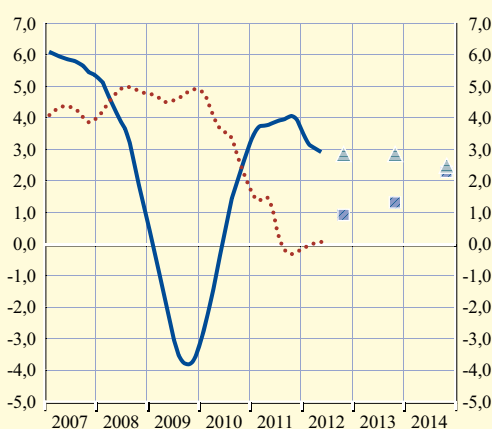
2 Podrobnosti sú v odporúčaní Rady s cieľom odstrániť nadmerný deficit verejných financií v Španielsku, ktoré je zverejnené na internetovej stránke Európskej komisie http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/30_edps/126-07_council/2012-07-10_es_126-7_council_en.pdf

3 Podrobnosti sú v odporúčaní Rady s cieľom odstrániť nadmerný deficit verejných financií v Portugalsku, ktoré je zverejnené na internetovej stránke Európskej komisie http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/30_edps/126-07_council/2012-10-09_pt_126-7_council_en.pdf

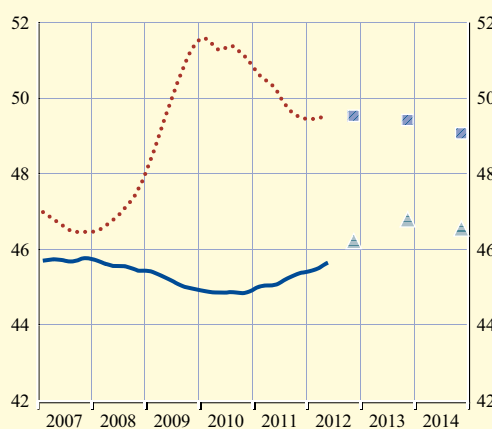
Graf 62 Štvrťročná štatistika a prognóza verejných financií pre eurozónu

- Celkové príjmy, štvrťročné
- ... Celkové výdavky, štvrťročné
- ▲ Celkové príjmy, ročné (prognóza Európskej komisie)
- Celkové výdavky, ročné (prognóza Európskej komisie)

a) Medziročná percentuálna miera rastu kľúčových súčtov za štyri štvrťroky



b) Kľúčové súčty za štyri štvrťroky v percentách HDP



Zdroj: Údaje sa týkajú sektora verejnej správy. Výpočty ECB na základe údajov Eurostatu a národných údajov, ako aj Ekonomickej prognózy Európskej komisie z jesene 2012.

Poznámka: V grafe je zobrazený vývoj celkových príjmov a celkových výdavkov v období od 1. štvrťroka 2007 do 2. štvrťroka 2012, vyjadrených kľúčovými súčtami za štyri štvrťroky, a ročné projekcie z Hospodárskej prognózy Európskej komisie z jesene 2012.

Následne 13. novembra skupina Eurogroup schválila požiadavku gréckych štátnych orgánov umožniť krajine predĺženie tohto termínu o dva roky (do roku 2016), aby Grécko mohlo dosiahnuť cieľové primárne saldo na úrovni 4,5 % HDP stanovené v druhom ozdravnom programe. Rada ECOFIN schválila dvojročné predĺženie termínu podľa EDP 4. decembra.

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

V Nemecku podľa pokladničných údajov naďalej rástli najmä príjmy z priamych daní, ktoré boli v posledných mesiacoch dokonca väčšie, ako sa očakávalo. Nemecko sa teda môže priblížiť k dosiahnutiu vyrovnaného rozpočtu v nominálnom vyjadrení už v roku 2012. Nemecký parlament 23. novembra schválil rozpočet na rok 2013, v ktorom nie sú žiadne nové významné fiškálne opatrenia, ktoré by mali vplyv na fiškálny výhľad.

Vo Francúzsku v súčasnosti parlament rokuje o návrhu zákona o rozpočte na rok 2013. Vláda plánuje znížiť deficit verejných financií z tohtoročnej úrovne odhadovanej na 4,5 % HDP na 3 % HDP v roku 2013, aby splnila termín podľa EDP. Fiškálna konsolidácia závisí najmä od zvýšenia daní približne na úrovni 1,2 % HDP. Francúzska vláda 6. novembra 2012 oznámila niekoľko opatrení na podporu konkurencieschopnosti francúzskeho hospodárstva. Kľúčovým opatrením je schválenie trvalého daňového bonusu pre podnikateľov na úrovni 1 % ročného HDP a rozloženie jeho zavedenia do troch rokov (2014 až 2016). Očakáva sa, že vplyv tohto opatrenia na rozpočet bude neutrálny, pretože nižšie príjmy v dôsledku daňového bonusu budú vykryté zvýšením sadzieb DPH (od januára 2014), zmenami v environmentálnych daniach a nižšími verejnými výdavkami.

V Taliansku vláda 9. októbra prijala takzvaný zákon o stabilite na roky 2013 až 2015, ktorý má byť z hľadiska rozpočtu takmer neutrálny. Počas prebiehajúceho parlamentného rokovania došlo k určitým zmenám a doplneniam tohto zákona a môže dôjsť ešte k ďalším. Pôvodne plánované zvýšenie strednej úrovne DPH (10 %) a základnej úrovne DPH (21 %) o 2 percentuálne body sa ne-zrealizuje. S platnosťou od júla 2013 sa zvýši iba vyššia sadzba dane, a to len o jeden percentuálny bod, na 22 %. V zákone o stabilite sa tiež predpokladajú ďalšie zníženia daní pre domácnosti, ako aj zníženie výdavkov, ktoré sa budú týkať aj miestnej samosprávy a zdravotnej starostlivosti.

V Španielsku boli v prvých deviatich mesiacoch roka čisté prijaté úvery verejnej správy, bez vplyvu rekapitalizácie bánk, len mierne nižšie ako v rovnakom období predchádzajúceho roka. Výdavky vlády, okrem výdavkov na úvery a sociálne dávky, prudko klesali, účinok na čisté prijaté úvery však bol doposiaľ potláčaný klesajúcimi príjmami z výberu daní a vyššími výdavkami na platby úrokov a sociálne dávky. Očakáva sa, že úvery prijaté vládou budú v poslednom štvrťroku klesať ešte výraznejšie. Súvisí to s množstvom zmien v oblasti daní ústrednej štátnej správy, s reformou zdravotníctva a školstva prijatou v apríli a nevyplatením vianočných prémie štátnym zamestnancom, keďže v tomto období majú všetky uvedené opatrenia najväčší vplyv na štátne účty. Pokiaľ ide o rok 2013, na konci septembra 2012 bol do španielskeho parlamentu predložený návrh rozpočtu ústrednej štátnej správy a sociálneho zabezpečenia. Obsahuje nové daňové opatrenia (limity na oslobodenie kapitálu od dane, zdaňovanie výhier v lotérii a nové dane na biopalivá a zemný plyn), ktoré by mali priniesť príjmy približne v hodnote 0,5 % HDP, ako aj zníženie výdavkov ministerstiev zhruba na úrovni 0,4 % HDP. V návrhu rozpočtu sa tiež odložilo plánované zníženie hlavnej sadzby sociálnych odvodov o 1 percentuálny bod, ktoré by predstavovalo náklady vo výške okolo 0,25 % HDP. V súčasnosti predložila návrhy svojich rozpočtov na rok 2013 aj väčšina miestnych samospráv. V týchto rozpočtoch sa ráta so znížením výdavkov rádovo na súhrnnej úrovni 4 %, ale aj s nižšími príjmami, ako sa pôvodne na tento rok plánovalo.

V Grécku príjmy verejnej správy za prvých desať mesiacov roka 2012 zďaleka nedosiahli programové ciele. Príčinou bola recesia, ktorá sa prehĺbila viac, ako sa očakávalo, ale aj meškanie v realizácii reformného procesu. Vláda však zároveň udržala svoju spotrebu výrazne pod rozpočtovanou úrovňou, čo možno vysvetliť hlavne pomerne nízkou mierou využitia investičného rozpočtu a do istej miery aj nahromadením platobných záväzkov. V novembri parlament schválil rozpočet na rok 2013 a strednodobú fiškálnu stratégiu na roky 2013 až 2016, v ktorej sa uvádzajú podrobnosti o balíku rozpočtových opatrení potrebných na dosiahnutie fiškálnych cieľov v rokoch 2013 až 2014. Tento balík zahŕňa opatrenia približne na úrovni 7,3 % HDP, predstavuje prevažne kroky zamerané na preventívnu prípravu a je orientovaný hlavne na výdavky. Približne dve tretiny opatrení na strane výdavkov sa týkajú dôchodkov a miezd, teda dvoch položiek rozpočtu, ktoré viac ako iné prispeli k vzniku nerovnováh pred rozšírením fiškálnej krízy v roku 2009. Grécka vláda do konca roka plánuje tiež prijať komplexné reformy daní z príjmu, ktoré by mali rozšíriť daňový základ a zmeniť štruktúru sadzieb dane. Parlament taktiež schválil rad reforiem v oblasti správy príjmov a kontroly rozpočtu, ktoré spolu s racionalizáciou verejnej správy posilnia fiškálne inštitúcie a dodržiavanie fiškálnej disciplíny. Eurogroup a MMF sa 27. novembra dohodli na novom ciele pre dlh Grécka (na úrovni 124 % HDP do roku 2020), čím umožnili uvoľnenie ďalšej tranže z programu finančnej pomoci EÚ/MMF. Táto dohoda obsahuje rad opatrení, ktoré zahŕňajú spätné odkúpenie dlhu Grécka, vrátenie ziskov z programu pre trhy s cennými papiermi (SMP) Grécku, zníženie úrokových sadzieb z úveru poskytnutého na základe dohody o úverovom mechanizme pre Grécko (GLF), predĺženie splatnosti úverov v rámci tohto úverového mechanizmu a Európskeho nástroja finančnej stability (EFSF), ako aj odloženie platieb úrokov z úveru poskytnutého z EFSF.

V Portugalsku došlo v nadväznosti na priate štvrťročné preskúmanie programu finančnej pomoci EÚ/MMF k úprave konsolidačných opatrení. Cieľ pre deficit bol zvýšený na 5 % HDP v roku 2012 a 4,5 % HDP v roku 2013, aby v roku 2014 dosiahol úroveň 2,5 % HDP. Šiesta štvrťročná

kontrola ukončená 19. novembra konštatovala, že program finančnej pomoci EÚ/MMF prebieha v súlade s plánom. Portugalský parlament 27. novembra schválil rozpočet na rok 2013. Obsahuje ďalšie konsolidačné opatrenia vo výške približne 3 % HDP, ktoré sa z väčšej časti týkajú strany príjmov.

V Írsku zostáva strednodobý plán fiškálnej konsolidácie nezmenený a predpokladá sa, že rozpočtové ciele stanovené na rok 2012 budú bez problémov splnené. Nedávno aktualizovaný strednodobý fiškálny plán ráta s ďalšími úpravami od roku 2013. Potvrzuje, že tretie konsolidačné opatrenie sa uskutoční na strane príjmov a zvyšné na strane výdavkov. Rozpočet na rok 2013 bol zverejnený 5. decembra a obsahuje opatrenia, ktoré v zásade zodpovedajú strednodobým plánom. Okrem toho sa plánuje, že značné prekročenie výdavkov v oblasti zdravotnej starostlivosti v roku 2012 sa v plnej miere odstráni vďaka novým úsporám v tomto sektore.

Na Cypre podľa pokladničných údajov došlo za prvých desať mesiacov k výrazne slabšiemu výberu daní a sociálnych odvodov, ako sa očakávalo. Misia Európskej komisie, ECB a MMF v novembri rokovala s cyperskými orgánmi o základných politických aspektoch programu makroekonomických úprav. Dosiahla pokrok v dohode o základných opatreniach zameraných na posilnenie verejných financií, obnovenie stabilného finančného systému a posilnenie konkurencieschopnosti, s cieľom obnoviť trvalý hospodársky rast a finančnú stabilitu krajiny.

ÚLOHY V OBLASTI ROZPOČTOVEJ POLITIKY

Opatrenia, ktoré sa v súvislosti s dlhovou krízou prijali v rámci fiškálnej politiky boli doposiaľ v mnohých aspektoch postačujúce. Týkajú sa rozsahu fiškálnej konsolidácie, pričom značné štrukturálne úpravy prebiehajú najmä v tých krajinách eurozóny, ktoré čerpajú prostriedky z programu finančnej pomoci EÚ/MMF. Pokrok sa tiež dosiahol v posilnení rámca správy ekonomických záležitostí EÚ a uvedené opatrenia zahŕňajú aj prebiehajúcu diskusiu o konečnej podobe hospodárskej a menovej únie a napredovaní vo finančnej, rozpočtovej, hospodárskej a politickej integrácii.

Napriek tomuto pokroku sa neodstránili určité závažné krátkodobé problémy. Predovšetkým je potrebné pokračovať v úsilí o obnovenie dlhodobej udržateľnosti dlhu. Preto nevyhnutne treba naďalej podporovať snahy o redukciu rozpočtových nerovnováh. Hoci v dôsledku fiškálnej konsolidácie môže dochádzať k prechodnému zhoršeniu hospodárskeho rastu, dobre navrhnuté rozpočtové úpravy vedú k trvalému zlepšeniu štrukturálneho salda, a majú teda priaznivý vplyv na vývoj pomeru dlhu k HDP (box 6). Takže odkladanie potrebných rozpočtových úprav nie je z hľadiska včasného odstránenia fiškálnej nerovnováhy vhodným riešením.

Rozpočtové stratégie by preto mali byť v plnom súlade so záväzkami vyplývajúcimi z Paktu stability a rastu, ako aj s postupmi pri nadmernom deficite. Krajiny, ktoré majú problém pri dosahovaní cieľového deficitu v termíne podľa postupu pri nadmernom deficite, by mali upraviť svoj rozpočet na rok 2013 tak, aby mohli zintenzívniť svoje úsilie o dosiahnutie nominálneho rozpočtového deficitu pod referenčnou hodnotou 3 % HDP v dohodnutom termíne a udržateľným spôsobom. Dodržiavanie dohodnutého nominálneho rozpočtového cieľa rozhodne pomôže ukotviť očakávania, pokiaľ ide o dosiahnutie udržateľných verejných financií. Pakt stability a rastu zároveň poskytuje krajinám určitú voľnosť v prípade dlhšieho obdobia neočakávaného nízkeho hospodárskeho rastu. Napriek tomu všetky rozhodnutia o predĺžení termínu podľa EDP musia zohľadňovať základný cieľ, ktorým je včasné dosiahnutie fiškálnej udržateľnosti.

Je dôležité, aby sa dôvera investorov, pokiaľ ide o fiškálnu udržateľnosť, neviazala len na krátkodobý a strednodobý horizont, ale bola dlhodobá. Takáto jednoznačná vízia by podporila pevné

základy udržateľného ekonomického rastu v Európe a eurozóne. V tejto súvislosti a na základe predbežnej správy z októbra predseda Európskej rady v spolupráci s predsedom Európskej komisie a Euroskupiny a prezidentom ECB na zasadnutí Európskej rady 13. a 14. decembra bude prezentovať plán hlbšej integrácie hospodárskej a menovej únie. Základným prvkom pevnejšieho zväzku je prehĺbenie fiškálnej suverenity, ktorá eurozóne umožní účinne predchádzať neudržateľným politikám a upravovať ich v každom štáte eurozóny.

Box 6

SÚČASNÉ ÚVAHY O ÚLOHE FIŠKÁLNYCH MULTIPLIKÁTOROV V PROCESSE KONSOLIDÁCIE

Po rozpútaní dlhovej krízy niektoré členské štáty EÚ prijali rad rozsiahlych konsolidačných opatrení zameraných na obnovenie fiškálnej udržateľnosti a zachovanie úverovej dôveryhodnosti štátu. Prognózované úrovne hospodárskej aktivity niektorých krajín sa však zároveň opakovane upravovali smerom nadol. Existujú názory, že pokles rastu možno zväčša pripísať na vrub krátkodobých fiškálnych multiplikátorov (t. j. vplyvu dobrovoľných opatrení fiškálnej politiky na produkciu), ktoré sú v súčasnosti väčšie, ako je štandardné. Podľa extrémnych názorov môžu byť multiplikátory v súčasnosti také veľké, že môžu viesť k samozničujúcej fiškálnej konsolidácii, minimálne v krátkodobom horizonte.

Tieto úvahy oživila aj správa MMF o svetovom hospodárskom výhľade (WEO) z októbra 2012¹, podľa ktorej boli krátkodobé fiškálne multiplikátory, ktoré sa využili pri tvorbe prognóz rastu v krízových rokoch 2010 až 2011, systematicky podhodnocované (pričom skutočná hodnota multiplikátora bola na úrovni 1,7 miesto úrovne 0,5 odhadovanej v projekciách MMF). Európska komisia vo svojej hospodárskej prognóze z jesene 2012² pre zmenu upozorňuje, aby sa minulé chybné prognózy nepoužívali ako nepriamy dôkaz skutočnej veľkosti multiplikátora fiškálnej konsolidácie.³ V prípade samotnej eurozóny Komisia poukazuje na skutočnosť, že korelácia medzi chybnými prognózami rastu a zmenou fiškálneho postoja prestáva existovať, ak sa do úvahy vezme nárast výnosov zo štátnych dlhopisov. Po zohľadnení uvedeného faktora sa potvrdzuje úroveň krátkodobých multiplikátorov nižšia ako 1, ktorá sa doposiaľ v literatúre vychádzajúcej z pozorovaní považovala za štandardnú.

Správa Komisie sa odvoláva tiež na výsledky simulácií štrukturálnych modelov, ktoré uskutočnili rôzne inštitúcie s cieľom zistiť, či sú krátkodobé multiplikátory v čase krízy väčšie v porovnaní s bezkrízovým obdobím. Na základe svojho modelu QUEST Komisia zistila, že za normálnych okolností sa krátkodobý multiplikátor šoku trvalej konsolidácie vyrovnaného zloženia za EÚ ako celok rovná približne 0,4. V čase krízy môže stúpnuť na 0,5 až 0,7, napríklad počas globálneho znižovania fiškálnych výdavkov pri súčasnom obmedzení nominálnych úrokových sadzieb nulovou spodnou hranicou rozpätia.

Tento box uvedené úvahy dopĺňa, pričom sa v ňom argumentuje, že sústredenie na krátkodobé multiplikátory je príliš krátkozraké. Hoci je potrebné zohľadniť aj krátkodobý vplyv konsolidácie, najdôležitejší je prínos konsolidačných opatrení z hľadiska dlhodobej udržateľnosti rozpočtu. Nadmerné sústredenie sa na krátkodobý horizont by mohlo viesť k rovnakým omylom fiškálnej politiky ako v minulosti, keď pomer dlhu klesal a dostatočne rýchlo sa stabilizoval, pričom proces následných úprav bol zdĺhavejší a náročnejší, ako by bolo nevyhnutné.

1 Viac na <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/02/pdf/text.pdf>.

2 Box 1.5 s názvom Forecast errors and multiplier uncertainty vo vydaní *European Economy* Európskej komisie č. 7/2012.

3 Chyby v minulých prognózach boli spôsobené tiež inými faktormi, ako sú napr. vyššie než očakávané ceny ropy a rozsah konsolidačných opatrení zahrnutých v základnej prognóze fiškálneho vývoja.

Fiškálne multiplikátory založené na novom modeli ECB pre celú eurozónu (NAWM)

V tejto časti použijeme nový model ECB pre celú eurozónu (New Area-Wide Model), pomocou ktorého sa prostredníctvom simulácií skúma veľkosť krátkodobých a dlhodobých účinkov fiškálnej konsolidácie na reálny HDP, pričom sa aplikujú rôzne predpoklady.⁴ Cieľom týchto simulácií nie je presne vyčíslieť súčasné opatrenia fiškálnej konsolidácie, ktoré sa uplatnili, alebo sa pravdepodobne implementujú v jednotlivých krajinách eurozóny. Mali by však viesť k odhaleniu hlavných faktorov, ktoré sú významné z hľadiska ich vplyvu v krátkodobom a dlhodobom horizonte. V týchto simuláciách sa uvažuje o eurozóne ako celku.

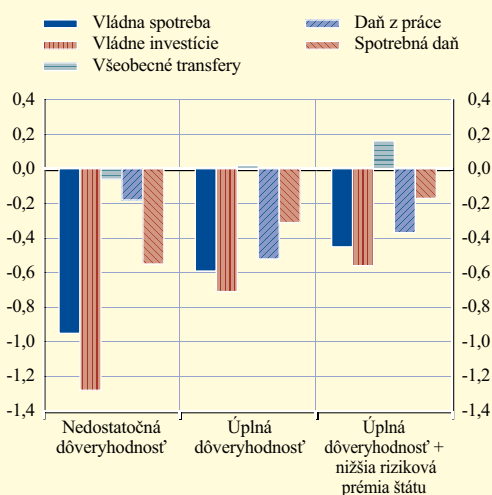
Krátkodobé fiškálne multiplikátory

V grafe A sú zobrazené krátkodobé multiplikátory HDP pre niekoľko výdavkových a príjmových fiškálnych nástrojov. Simulácie scenárov konsolidácie vychádzajú z trvalej zmeny príslušného fiškálneho nástroja s cieľom dosiahnuť postupné zníženie pomeru štátneho dlhu k HDP z 90 % na 60 % v súlade s referenčnou hodnotou podľa zmluvy.⁵ Z grafu je zrejmé, že fiškálna konsolidácia má v krátkodobom horizonte vo všeobecnosti negatívny vplyv na HDP, pričom veľkosť krátkodobých multiplikátorov sa pri rôznych fiškálnych nástrojoch relatívne výrazne menila. Záporný vplyv je ešte zreteľnejší v prípade nedostatočnej dôveryhodnosti, napríklad ak trhy spočiatku nedôverujú príslubu vlády, že zrealizuje oznámené konsolidačné opatrenia v plnej miere. Napriek tomu sú záporné multiplikátory nad úrovňou 1 aj v tomto prípade len výnimkou a vzťahujú sa na zníženie výrobných výdavkov (vládných investícií). Okrem toho môžu k zníženiu krátkodobých multiplikátorov prispieť rôzne iné aspekty.

Po prvé, krátkodobé multiplikátory sú v prípade úplnej dôveryhodnosti oveľa nižšie, napríklad vtedy, ak sú trhy presvedčené, že sa oznámené konsolidačné opatrenia realizujú v plnej miere a trvalo (druhý scenár v grafe A). Úplná dôveryhodnosť vytvára po desiatich rokoch rozpočtové rezervy, ktoré sa podľa simulácií využijú na zníženie dane z práce (daňovo-odvodového zaťaženia). Očakávania trhu, že v budúcnosti dôjde k zníženiu daní, vedú k priaznivému vplyvu na strane ponuky, vrátane zvýšenia ponuky práce hoci len v krátkodobom horizonte, čo následne zmierňuje nepriaznivý krátkodobý vplyv konsolidačných opatrení.

Po druhé, krátkodobé multiplikátory zvyknú byť menšie, ak sa zníženie pomeru vládneho dlhu k HDP v strednodobom horizonte spája so znížením rizikovej prémie štátu (tretí scenár v grafe A). Tento scenár predpokla-

Graf A Krátkodobé multiplikátory HDP



Poznámka: Simulácie založené na modeli NAWM. Krátkodobé multiplikátory korešpondujú s priemerným vplyvom na reálny HDP v prvých dvoch rokoch fiškálnej konsolidácie.

4 Analýza vychádza z rozšíreného modelu NAWM opísaného v práci G. Coenen, P. McAdam a R. Straub's: Tax reform and labour-market performance in the euro area: a simulation-based analysis using the New Area-Wide Model, *Journal of Economic Dynamics and Control*, No 32(8), p. 2543-2583, 2008.

5 Trvalý fiškálny šok predstavuje 1 % pôvodnej stabilnej úrovne HDP. Rozpočtové rezervy vzniknuté v dôsledku konsolidácie sa využívajú výlučne na zníženie vládneho dlhu počas prvých desiatich rokov. Neskôr je možné upraviť dane z príjmu v reakcii na odchýlky vládneho deficitu od dlhodobého cieľa (ktorý je v súlade so 60-percentným pomerom dlhu k HDP).

dá zníženie rizikovej prémie o 30 bazických bodov, čo je v zásade v súlade s dávnejšími zisteniami uvádzanými v literatúre.⁶ Vede to k zníženiu nákladov štátu na dlhovú službu a poklesu nákladov súkromného sektora na financovanie, a teda k podpore súkromných investícií.

Po tretie, krátkodobé multiplikátory závisia od skladby konsolidačných opatrení. Zistilo sa, že zvýšenie daní a zníženie transferov sa spája s menšími krátkodobými multiplikátormi ako zníženie vládnej spotreby alebo investícií (pričom pokles vládnych investícií sa spája s najväčším poklesom reálneho HDP).

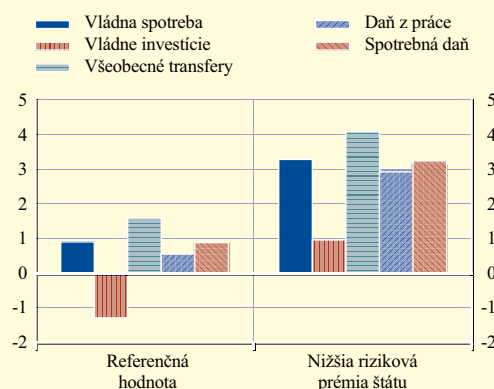
Veľkosť krátkodobého multiplikátora citlivo reaguje aj na štrukturálne charakteristiky hospodárstva, ako je podiel likvidity alebo obmedzenie úverov pre domácnosti. Čím väčší je podiel obmedzení pre domácnosti, pričom všetky ostatné položky zostanú na nezmenenej úrovni, tým vyššie sú výsledné multiplikátory. Je to spôsobené tým, že sa znižuje možnosť takýchto domácností rozložiť spotrebu v čase, a tak reagovať na konsolidáciu, pričom výšku ich súčasného disponibilného príjmu ovplyvňuje výraznejšie znížovanie ich spotreby v porovnaní s domácnosťami, ktoré si môžu finančné prostriedky požiť alebo môžu rozpustiť úspory.

Dlhodobé fiškálne multiplikátory

V dlhodobom horizonte predstavuje fiškálna konsolidácia značný prínos nielen z hľadiska fiškálnej udržateľnosti, ale aj z hľadiska HDP (graf B). Veľkosť dlhodobého multiplikátora nezávisí od úrovne dôveryhodnosti. Pri simulovaní referenčných hodnôt s konštantnou rizikovou prémiovou sa konsolidácia v dlhodobom horizonte spája s priaznivým vplyvom na reálny HDP vo všetkých fiškálnych nástrojoch (s výnimkou vládnych investícií), pričom odráža zníženie daňovo-odvodového zaťaženia v dôsledku väčších rozpočtových rezerv. Neproduktívne komponenty vládnych výdavkov, teda spotreba a transfery, vykazujú väčší priaznivý vplyv na reálny HDP ako daňové nástroje. Tieto výsledky sú v súlade s dostupnými empirickými dôkazmi, ktoré poukazujú na väčšiu mieru úspechu v prípade fiškálnej konsolidácie založenej na výdavkoch.⁷

Ak sa okrem toho predpokladá, že úsilie o fiškálnu konsolidáciu vedie k zníženiu rizikovej prémie štátu, dlhodobý prínos konsolidácie sa výrazne zväčší v porovnaní so simuláciou s referenčnými hodnotami. Zníženie nákladov na financovanie vlády vďaka nižším dlhodobým nominálnym úrokovým sadzbám zlepšuje rozpočtovú situáciu verejného sektora, a teda zväčšuje možnosť znížiť mieru daňovo-odvodového zaťaženia. Nižšie náklady na financovanie súkromného sektora zároveň vedú k väčšiemu objemu kapitálu v celom hospodárstve.

Graf B Dlhodobé multiplikátory HDP



Poznámka: Simulácie založené na modeli NAWM. Dlhodobé multiplikátory sa vzťahujú na percentuálnu odchýlku od novej stabilnej úrovne reálneho HDP, ktorá vzniká, keď dochádza k prechodnému vplyvu procesu úprav oproti pôvodnej stabilnej úrovni HDP. Na základe vykonaných simulácií tento proces úprav trvá viac ako desať rokov.

6 Napríklad T. Laubach: New evidence on the interest rate effects of budget deficits and debt, *Journal of the European Economic Association*, No 7(4), p. 1-28, 2009.

7 Alesina, A., C. Favero a F. Giavazzi (2012): The output effect of fiscal consolidations, *NBER Working Papers*, No 18336; Alesina A. a S. Ardagna (2012): The design of fiscal adjustments, *NBER Working Papers*, No 18423.

Účinky fiškálnej konsolidácie

Vzhľadom na súčasné úvahy možno konštatovať, že hoci veľkosť krátkodobých fiškálnych multiplikátorov je dôležitá, poskytuje len obmedzený pohľad na fiškálnu udržateľnosť, ako aj na fiškálnu analýzu a kontrolu. Z uvedených argumentov vyplýva, že pri hodnotení fiškálnych multiplikátorov a účinkov fiškálnej konsolidácie by sa mali zohľadniť viaceré okolnosti:

i) Veľkosť fiškálneho multiplikátora je možné znížiť zvýšením dôveryhodnosti konsolidácie a súvisiacich opatrení

Ako bolo uvedené, ak je možné dôveryhodne informovať o konsolidačných opatreniach ako o nevyhnutnej súčasti procesu zmien, ktoré by napríklad mohli viesť k budúcemu zníženiu daňového zaťaženia, bezprostredne by sa to malo odraziť na zvýšení spotrebiteľskej dôvery aj dôvery investorov. Dôveru je možné ďalej zvýšiť, ak sa k fiškálnej konsolidácii pridajú štrukturálne reformy, ktoré majú z dlhodobého hľadiska priaznivý vplyv na stranu ponuky.

ii) Iné faktory vplývajúce na krátkodobý výhľad rastu

Riziká spojené s makroekonomickým výhľadom môžu súvisieť s neistotou, pokiaľ ide o veľkosť fiškálnych multiplikátorov, ale aj s mierou fiškálnej konsolidácie naplánovanou v základnej prognóze, a teda s prípadnou potrebou prijať ďalšie konsolidačné opatrenia. Navyše, z hľadiska politiky nemožno súčasné zníženie dôvery a následné hospodárske zhoršenie konkrétne zdôvodniť výlučne vplyvom fiškálnej konsolidácie a uvádzať ho ako dôvod vyšších fiškálnych multiplikátorov, ako sa v súčasnosti naznačuje v niektorých analýzach. Svoju rolu tu zohrávajú aj mnohé ďalšie faktory (napr. vývoj cien ropy a výmenných kurzov) a rozuzliť ich niekedy naozaj zložitá väzba je náročná úloha, o ktorú sa pokúša aj táto analýza.

iii) Fiškálna konsolidácia má priaznivé dlhodobé účinky na rast

Hoci vplyv fiškálnej konsolidácie na rast môže byť v krátkodobom horizonte nepriaznivý, jej strednodobé a dlhodobé účinky sú priaznivé a viac ako vyvážia akékoľvek krátkodobé negatíva. Bolo by teda nerozumné, ak by boli vlády proti konsolidačným opatreniam na strane výdavkov – hoci môžu mať výrazne negatívnejší krátkodobý vplyv ako opatrenia na strane príjmov – pretože zvyknú mať najväčší prínos z hľadiska strednodobého a dlhodobého výhľadu rastu. Celkovo možno aj vzhľadom na veľký verejný sektor v mnohých krajinách konštatovať, že výrazná časť fiškálnych úprav by sa mala uskutočniť na strane výdavkov, pričom by nemalo dôjsť k zníženiu vládnych výdavkov na produkciu. Dodatočné rozpočtové rezervy v dôsledku konsolidačných opatrení sa môžu navyše využiť v strednodobom horizonte na zníženie daní, ktoré najviac obmedzujú rast (napr. daní z práce).

Záver

Zdá sa, že súčasné úvahy sa príliš sústreďujú na veľkosť krátkodobého fiškálneho multiplikátora. Dobre navrhnuté konsolidačné opatrenia vedú k trvalému zlepšeniu štrukturálnej rovnováhy, zatiaľ čo prípadné zhoršenie rastu je len dočasné. Fiškálna konsolidácia má priaznivý vplyv na vývoj pomeru dlhu k HDP, ktorý je v súčasnosti najdôležitejší pre obnovenie dôvery vo fiškálnu udržateľnosť v eurozóne aj za jej hranicami.

6 MAKROEKONOMICKÉ PROJEKcie ODBORNÍKOV EUROSYSTÉMU PRE EUROZÓNU

Na základe informácií dostupných k 23. novembru 2012 odborníci Eurosystému vypracovali projekcie makroekonomického vývoja v eurozóne.¹ Po miernom poklese hospodárskej aktivity v treťom štvrtroku 2012 by mal reálny HDP podľa projekcií v najbližšom období ďalej mierne klesať. Tento krátkodobý výhľad je odrazom slabého zahraničného dopytu a nepriaznivého vplyvu, ktorý má na domáci dopyt slabý ekonomický sentiment súvisiaci s napätím na finančných trhoch eurozóny, rozpočtová konsolidácia, vysoké ceny komodít a znižovanie miery zadlženosti súkromného sektora. Za predpokladu, že nedôjde k ďalšiemu zintenzívneniu napätia na finančných trhoch, by malo počas roka 2013 podľa projekcií dôjsť k miernemu oživeniu reálneho HDP, k čomu by mal prispieť priaznivý vplyv oživenia zahraničného dopytu a vyššej nákladovej konkurencieschopnosti na vývoz, priaznivý vplyv akomodačného nastavenia menovej politiky na domáci súkromný dopyt a pozitívny vplyv poklesu inflácie na reálny disponibilný príjem, najmä v dôsledku nižších cien potravín a komodít. Priemerný ročný rast reálneho HDP by mal dosiahnuť -0,6 % až -0,4 % v roku 2012, -0,9 % až 0,3 % v roku 2013 a 0,2 % až 2,2 % v roku 2014.

Podľa projekcií by mala inflácia HICP v eurozóne počas sledovaného obdobia klesať. Priemerná miera celkovej inflácie HICP by mala dosiahnuť približne 2,5 % v roku 2012, 1,1 % až 2,1 % v roku 2013 a 0,6 % až 2,2 % v roku 2014. Očakáva sa, že na tomto poklese bude mať podiel najmä spomalenie rastu potravinovej a energetickej zložky v reakcii na klesajúce ceny komodít. Inflácia HICP bez potravín a energií by mala počas sledovaného obdobia zostať celkovo stabilná.

1 Makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystému sú spoločným dielom odborníkov ECB a národných centrálnych bánk krajín eurozóny. Vydávajú sa dvakrát ročne a Rada guvernérov ich využíva ako podklad pri hodnotení hospodárskeho vývoja a rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu. Podrobnejšie informácie o postupoch a technikách použitých pri tvorbe projekcií sú dostupné v publikácii ECB „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“ z júna 2001, ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB. Na vyjadrenie neistoty spojenjej 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.

Box 7

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

Technické predpoklady pre úrokové miery a ceny komodít vychádzajú z očakávaní trhu ku dňu uzávierky 15. novembra 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 priemerná úroveň krátkodobých úrokových mier dosiahnuť 0,6 % v roku 2012, 0,2 % v roku 2013 a 0,3 % v roku 2014. Nominálne výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne by podľa očakávaní trhu mali v priemere dosiahnuť 3,8 % v roku 2012, 3,6 % v roku 2013 a 4,0 % v roku 2014. Vzhľadom na vývoj forwardových trhových úrokových mier a postupné premietanie zmien trhových úrokových mier do sadzieb úverov sa očakáva zastavenie poklesu sadzieb krátkodobých i dlhodobých bankových úverov v roku 2013 a následne ich postupný rast. Očakáva sa, že vplyv podmienok poskytovania úverov na hospodársku aktivitu v eurozóne bude v rokoch 2012 a 2013 negatívny a v roku 2014 pomerne neutrálny. Pokiaľ ide o ceny komodít, na základe vývoja na trhoch s futures počas dvojtýždňového obdobia končiaco sa dňom uzávierky sa predpokladá, že cena ropy Brent dosiahne v priemere 111,7 USD za barel v roku 2012, 105,0 USD za barel v roku 2013 a 100,5 USD za barel v roku 2014. Ceny

neenergetických komodit v amerických dolárech by mali klesnúť o 7,5 % v roku 2012 a o 1,5 % v roku 2013, kým v roku 2014 by mali vzrásť o 3,3 %.¹

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 1,28 počas celého sledovaného obdobia. V priemere by sa mal efektívny výmenný kurz eura znehodnotiť o 5,5 % v roku 2012 a o 0,9 % v roku 2013.

Predpoklady v oblasti rozpočtovej politiky vychádzajú z rozpočtových plánov jednotlivých krajín eurozóny dostupných k 23. novembru 2012. Do úvahy sa berú všetky opatrenia rozpočtovej politiky, ktoré už schválil parlament, resp. podrobne vypracované opatrenia vlády, ktoré budú pravdepodobne schválené v rámci legislatívneho konania.

1 Predpoklady týkajúce sa cien ropy a potravín vychádzajú z cien futures do konca sledovaného obdobia. V prípade ostatných komodít (t. j. komodít okrem energií a potravín) sa predpokladá, že ich ceny vychádzajú z cien futures do posledného štvrťroka 2013 a neskôr sa budú vyvíjať podľa svetovej hospodárskej aktivity.

MEDZINÁRODNÉ PROSTREDIE

Rast svetového reálneho HDP bez eurozóny by sa mal podľa projekcií postupne zrýchľovať – z 3,7 % v roku 2012 na 3,8 % v roku 2013 a 4,5 % v roku 2014. Po poklese tempa rastu v druhom štvrťroku 2012 najnovšie údaje o HDP v niektorých regiónoch poukazujú na mierne oživenie svetovej hospodárskej aktivity ku koncu roka. Očakáva sa, že tempo rastu svetovej ekonomiky bude v strednodobom horizonte tlmené v dôsledku nedostatočného vyrovnaní aktivity medzi sektormi v hospodárstve vo vyspelých ekonomikách a v dôsledku potreby pokračovať v korekcii bilancií verejného a súkromného sektora v týchto ekonomikách. Napriek pokroku dosiahnutému v niektorých oblastiach, predovšetkým na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v Spojených štátoch, zostáva miera zadlženosti vo viacerých významných vyspelých ekonomikách zvýšená. V rozvíjajúcich sa ekonomikách sa rast zmiernil v dôsledku slabšieho zahraničného dopytu a vplyvu minulého sprísňovania politík. Očakáva sa, že uvoľnenie menovej politiky v posledných mesiacoch, spojené s fiškálnymi stimulačnými opatreniami v niektorých krajinách a lepšími podmienkami financovania, prispeje v rozvíjajúcich sa ekonomikách k postupnému oživeniu rastu. Svetový obchod by mal byť podľa predpokladov v krátkodobom horizonte slabý a v priebehu budúceho roka by sa mal postupne oživiť. Ročná miera rastu zahraničného dopytu eurozóny by mala dosiahnuť 3,4 % v roku 2012, 3,7 % v roku 2013 a 6,8 % v roku 2014.

PROJEKIE RASTU REÁLNEHO HDP

Reálny HDP eurozóny, ktorý v prvom štvrťroku 2012 stagnoval a v druhom štvrťroku klesol o 0,2 %, sa v treťom štvrťroku znížil o 0,1 %. Domáci dopyt počas prvých troch štvrťrokov 2012 klesal. Súkromná spotreba bola tlmená v dôsledku slabého vývoja reálneho disponibilného príjmu. Intenzívnejšiemu vyrovnávaniu spotreby navyše podľa všetkého bránil krehký spotrebiteľský sentiment v kontexte napätia na finančných trhoch eurozóny a rastúcej nezamestnanosti. Nízke a klesajúce využitie kapacít, zhoršujúci sa výhľad vývoja dopytu, zvýšená neistota a nepriaznivé podmienky poskytovania úverov v niektorých krajinách viedli k utlmeniu podnikových investícií. Čistý vývoz prispieval k rastu počas prvých troch štvrťrokov 2012 kladne, hoci prevažne v dôsledku slabého rastu dovozu. Vzhľadom na naďalej nepriaznivý vplyv uvedených faktorov sa očakáva, že reálny HDP bude v najbližšom období ďalej klesať.

Za predpokladu, že nedôjde k ďalšiemu zintenzívneniu napätia na finančných trhoch, by sa mal reálny HDP eurozóny v prvej polovici budúceho roka stabilizovať a následne postupne oživovať. Je

pravdepodobné, že v roku 2013 bude k rastu reálneho HDP kladne prispievať postupné oživovanie rastu vývozu podporované vývojom zahraničného dopytu a vyššou konkurencieschopnosťou, keďže dovoz zostane vzhľadom na nízky celkový dopyt utlmený. K oživeniu by mal prispieť aj priaznivý vplyv akomodačného nastavenia menovej politiky na domáci súkromný dopyt a priaznivý vplyv, ktorý má na reálny disponibilný príjem pokles inflácie vyplývajúci z nižších cien potravín a komodít. Očakáva sa však, že nepriaznivý vplyv, ktorý má na domáci dopyt zvýšená neistota, rozpočtová konsolidácia a potreba ďalšieho znižovania miery zadlženosti v niektorých krajinách, bude počas sledovaného obdobia slabnúť len postupne. Celkovo sa očakáva, že v porovnaní s historickými údajmi zostane oživenie tlmené. Priemerný ročný rast reálneho HDP eurozóny by mal dosiahnuť -0,6 % až -0,4 % v roku 2012, -0,9 % až 0,3 % v roku 2013 a 0,2 % až 2,2 % v roku 2014.

Podľa projekcií by mal byť rast vývozu z eurozóny v druhom polroku 2012 slabý a neskôr by sa mal vzhľadom na postupné posilňovanie zahraničného dopytu zrýchliť. Očakáva sa, že podiel eurozóny na jej vývozných trhoch, ktorý nedávno vzrástol, zaznamená v rokoch 2013 a 2014 mierny pokles a bude tak pokračovať vo svojom dlhodobom trende poklesu. Vývoz v rámci eurozóny by mal podľa projekcií rásť oveľa pomalšie ako vývoz z eurozóny, a to vzhľadom na pomerne slabý domáci dopyt v rámci eurozóny.

V dôsledku zvýšenej neistoty, slabého podnikateľského sentimentu, nízkeho využitia kapacít, slabého výhľadu vývoja dopytu a nepriaznivých podmienok poskytovania úverov v niektorých krajinách sa v najbližšom období očakáva výrazný pokles súkromných investícií v eurozóne (bez investícií do nehnuteľností na bývanie). Neskôr počas sledovaného obdobia by malo nastať ich oživenie, na ktorom by sa malo podieľať zvýšenie domáceho a zahraničného dopytu, veľmi nízka úroveň úrokových sadzieb a zlepšujúce sa ziskové marže. Predpokladané oživenie podnikových investícií bude počas sledovaného obdobia pravdepodobne naďalej tlmené v dôsledku prebiehajúcej reštrukturalizácie bilancií, neistoty vyplývajúcej z napätia na finančných trhoch eurozóny a nepriaznivých podmienok financovania v niektorých krajinách eurozóny. Počas sledovaného obdobia sa očakáva pokles investícií do nehnuteľností na bývanie vzhľadom na slabý rast disponibilného príjmu, krehký spotrebiteľský sentiment a pravdepodobne aj pokračujúcu korekciu na trhoch s nehnuteľnosťami v niektorých krajinách. Očakáva sa, že tieto nepriaznivé vplyvy prevážia relatívnu atraktivitu investícií do nehnuteľností na bývanie v niektorých ďalších krajinách, kde túto formu investícií podporujú historicky nízke sadzby hypotekárnych úverov. Vládne investície by mali v dôsledku balíkov konsolidačných opatrení ohlásených v niekoľkých krajinách eurozóny klesať až do konca roka 2014.

Podľa projekcií by mala súkromná spotreba v krátkodobom horizonte ďalej klesať, čo je odrazom prudkého poklesu reálneho disponibilného príjmu, ktorý bol len čiastočne vykompenzovaný do-

Tabuľka 11 Makroekonomické projekcie pre eurozónu

(priemerné ročné zmeny v percentách)¹⁾

	2011	2012	2013	2014
HICP ²⁾	2,7	2,5 – 2,5	1,1 – 2,1	0,6 – 2,2
Reálny HDP	1,5	-0,6 – -0,4	-0,9 – 0,3	0,2 – 2,2
Súkromná spotreba	0,1	-1,2 – -1,0	-1,1 – -0,1	-0,4 – 1,4
Vládna spotreba	-0,2	-0,6 – 0,2	-1,2 – 0,0	-0,4 – 1,2
Hrubá tvorba fixného kapitálu	1,6	-4,2 – -3,4	-4,2 – -1,0	-1,0 – 3,6
Vývoz (tovary a služby)	6,5	2,1 – 3,7	-0,4 – 5,0	2,0 – 8,6
Dovoz (tovary a služby)	4,3	-1,1 – 0,3	-1,7 – 3,7	1,7 – 7,7

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.

2) Vykázaný nulový interval za rok 2012 je dôsledkom zaokrúhlenia.

časným výrazným poklesom miery úspor v dôsledku snahy domácností o vyrovnanie spotreby. Slabý vývoj reálneho disponibilného príjmu je odrazom prudkého poklesu zamestnanosti, rastu spotrebiteľských cien prevyšujúceho rast nominálnych kompenzácií na zamestnanca, opatrení rozpočtovej konsolidácie v niektorých krajinách eurozóny a nízkych príjmov nepochádzajúcich z pracovnej činnosti. V priebehu roka 2013 by sa mala súkromná spotreba stabilizovať v reakcii na mierne oživenie reálneho disponibilného príjmu, keď nepriaznivý vplyv rozpočtovej konsolidácie a poklesu zamestnanosti bude postupne odznievať a pokles cenových tlakov zo strany cien komodít podporí reálne príjmy. V roku 2014 dôjde k miernemu oživeniu rastu súkromnej spotreby v dôsledku zvýšenia príjmov z pracovnej činnosti vzhľadom na zlepšenie podmienok na trhu práce. Očakáva sa však, že oživenie súkromnej spotreby bude tlmené postupným rastom miery úspor od začiatku roka 2013, ktorý bude odrážať slabú situáciu na trhu práce a odznievanie predchádzajúcej snahy domácností o vyrovnanie spotreby. Vládna spotreba by mala vzhľadom na úsilie o rozpočtovú konsolidáciu v rokoch 2012 a 2013 klesať a v roku 2014 mierne vzrásť.

Dovoz z krajín mimo eurozóny by sa mal v druhom polroku 2012 podľa očakávaní oslabiť a v priebehu roka 2013 zaznamenať oživenie, hoci by mal byť aj naďalej tlmený slabým celkovým dopytom. Vzhľadom na rýchlejší rast vývozu a slabý vývoj dovozu sa očakáva, že príspevok čistého vývozu k rastu HDP bude počas sledovaného obdobia kladný.

Predpokladá sa, že slabý vývoj hospodárskej aktivity zaznamenaný v posledných rokoch nepriaznivo ovplyvňuje potenciálny rast, aj keď presný rozsah tohto vplyvu je naďalej veľmi neistý. Je pravdepodobné, že pokračujúca nízka zamestnanosť a investičná aktivita budú ďalej nepriaznivo vplyvať na rast potenciálnej produkcie. Vzhľadom na slabé vyhliadky rastu reálneho HDP sa očakáva, že záporná produkčná medzera sa v rokoch 2012 a 2013 rozšíri, než sa v roku 2014 mierne zúži.

PROJEKcie CIEN A NÁKLADOV

Podľa projekcií by mala celková inflácia HICP klesnúť z priemernej miery približne 2,5 % v roku 2012 na 1,1 % až 2,1 % v roku 2013 a 0,6 % až 2,2 % v roku 2014. Pokles miery inflácie v roku 2013 odráža predovšetkým očakávaný výrazný pokles miery inflácie cien energií a v menšej miere aj pokles miery inflácie cien potravín. Pokles miery inflácie cien energií je najmä dôsledkom očakávaného odznievania vplyvu predchádzajúceho rastu cien ropy a predpokladaného postupného poklesu cien ropy počas sledovaného obdobia. Podobne aj pokles miery inflácie cien potravín je odrazom predpokladu, že sa počas sledovaného obdobia o niečo zmierni rast medzinárodných a európskych cien potravinových komodít a zároveň odznie vplyv ich nedávneho rastu. Inflácia HICP bez potravín a energií by mala naopak podľa projekcií zostať celkovo stabilná. Zjavná absencia cyklického správania tejto miery inflácie je odrazom rozdielného vývoja jej základných faktorov. V rokoch 2012 a 2013 by malo zvyšovanie nepriamych daní a regulovaných cien vyvíjať tlak na rast inflácie a prevážať tak tlaky na jej pokles vyplývajúce zo slabého domáceho dopytu. V roku 2014 sa očakáva len slabý vplyv zvyšovania daní (čiastočne aj vzhľadom na skutočnosť, že za rok 2014 je zatiaľ k dispozícii málo údajov), zatiaľ čo postupné uzatváranie produkčnej medzery (v dôsledku zvýšenia aktivity) by malo obmedzovať v menšej miere rast cien.

Vonkajšie cenové tlaky sa v posledných mesiacoch mierne zvýšili, na čom mal podiel rast cien ropy a potravinových komodít. Vzhľadom na predpokladaný pokles cien komodít počas sledovaného obdobia by sa mala priemerná ročná zmena deflátoru dovozu výrazne znížiť v roku 2013 a ďalej znížiť v roku 2014. Pokiaľ ide o domáce cenové tlaky, ročná miera rastu kompenzácií na zamestnanca by mala byť v roku 2013 i v roku 2014 celkovo stabilná. Miera rastu jednotkových nákladov práce by sa mala tento rok podľa projekcií zvýšiť a v roku 2013 zostať na vysokej úrovni, keďže mzdy rastú rýchlejšie ako produktivita, zatiaľ čo v roku 2014 sa v dôsledku cyklického rastu

produktivity očakáva jej zníženie. Ziskové marže by mali v roku 2012 a následne i v roku 2013 klesať a tlmieť tak rýchlejšiu rast jednotkových nákladov práce v prostredí slabého dopytu. Neskôr by mali klesajúce jednotkové náklady práce a zlepšovanie hospodárskych podmienok prispieť k oživeniu ziskových marží.

Tabuľka 12 Porovnanie s projekciami zo septembra 2012

(priemerné ročné zmeny v percentách)

	2012	2013
Reálny HDP – september 2012	-0,6 – -0,2	-0,4 – 1,4
Reálny HDP – december 2012	-0,6 – -0,4	-0,9 – 0,3
HICP – september 2012	2,4 – 2,6	1,3 – 2,5
HICP – december 2012	2,5 – 2,5	1,1 – 2,1

POROVNANIE S PROJEKCIAMI ZO SEPTEMBRA 2012

V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB zverejnenými v Mesačnom bulletinu zo septembra 2012 bola horná hranica intervalu projekcií rastu reálneho HDP na rok 2012 vzhľadom na slabšie krátkodobé vyhliadky upravená nadol. Interval projekcií rastu reálneho HDP na rok 2013 bol tiež upravený nadol, a to vzhľadom na vplyv ďalšieho úsilia o rozpočtovú konsolidáciu v niektorých krajinách eurozóny na domáci dopyt a nepriaznivý vplyv nižšieho zahraničného dopytu na rast vývozu. Projekcie tiež zohľadňujú negatívnejšie vyhodnotenie vplyvu zvýšenej neistoty, ktorá súvisí s napätím na finančných trhoch eurozóny, na domáci dopyt a predovšetkým na tvorbu fixného kapitálu. Pokiaľ ide o infláciu HICP, interval projekcií na rok 2012 bol zúžený a interval projekcií na rok 2013 bol upravený nadol, čo odráža predchádzajúce zhodnocovanie eura a nižšie ceny ropy v amerických dolároch.

Box 8

PROGNÓZY INÝCH INŠTITÚCIÍ

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

Porovnanie prognóz rastu reálneho HDP a inflácie HICP v eurozóne

(priemerné ročné zmeny v percentách)

	Dátum zverejnenia	Rast HDP			Inflácia HICP		
		2012	2013	2014	2012	2013	2014
MMF	október 2012	-0,4	0,2	1,2	2,3	1,6	1,4
Survey of Professional Forecasters	november 2012	-0,5	0,3	1,3	2,5	1,9	1,9
Consensus Economics Forecasts	november 2012	-0,5	0,0	1,2	2,5	1,9	1,7
Euro Zone Barometer	november 2012	-0,5	0,1	1,3	2,5	1,9	1,9
OECD	november 2012	-0,4	-0,1	1,3	2,4	1,6	1,2
Európska komisia	november 2012	-0,4	0,1	1,4	2,5	1,8	1,6
Projekcie odborníkov Eurosystému	december 2012	-0,6 – -0,4	-0,9 – 0,3	0,2 – 2,2	2,5 – 2,5	1,1 – 2,1	0,6 – 2,2

Zdroje: European Commission Economic Forecasts, jeseň 2012; IMF World Economic Outlook, október 2012; OECD Economic Outlook, november 2012; Consensus Economics Forecasts; MJEconomics; a ECB's Survey of Professional Forecasters.

Poznámky: V makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystému 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.

V prognózach, ktoré sú v súčasnosti k dispozícii od iných inštitúcií, sa v roku 2012 očakáva pokles reálneho HDP eurozóny o 0,4 % až 0,5 %, čo je v rámci intervalu projekcií odborníkov Eurosystému. V roku 2013 sa v prognózach očakáva rast reálneho HDP na úrovni -0,1 % až +0,3 %, čo je v rámci hornej polovice intervalu projekcií odborníkov Eurosystému. V roku 2014 sa v prognózach očakáva zvýšenie reálneho HDP o 1,2 % až 1,4 %, čo je v rámci intervalu projekcií odborníkov Eurosystému.

Pokiaľ ide o infláciu, podľa prognóz iných inštitúcií by sa priemerná ročná inflácia HICP v roku 2012 mala pohybovať na úrovni 2,3 % až 2,5 %, čo je mierne pod intervalom projekcií odborníkov Eurosystému. V roku 2013 by mala inflácia HICP podľa prognóz dosiahnuť v priemere 1,6 % až 1,9 % a v roku 2014 v priemere 1,2 % až 1,9 %, čo je v prípade oboch rokov v rámci intervalov projekcií odborníkov Eurosystému.

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

S15

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	1,7	0,3	-	0,5	4,2	0,81	3,36
2011	2,1	2,3	1,5	-	2,2	0,8	1,39	2,65
2011 Q4	2,0	2,1	1,5	-	1,8	-0,4	1,50	2,65
2012 Q1	2,4	2,5	2,2	-	0,7	0,3	1,04	2,60
Q2	2,9	2,8	2,7	-	-0,1	2,6	0,69	2,32
Q3	4,8	3,2	3,1	-	-0,5	1,0	0,36	1,94
2012 Jún	3,7	3,0	3,0	3,2	-0,4	2,1	0,66	2,32
Júl	4,7	3,5	3,6	3,2	-0,4	1,0	0,50	1,87
Aug.	5,2	3,2	2,9	3,0	-0,6	0,4	0,33	1,91
Sep.	5,0	3,1	2,6	3,1	-0,9	1,2	0,25	1,94
Okt.	6,4	4,3	3,9	.	-0,7	.	0,21	1,95
Nov.	.	.	.	.	.	.	0,19	1,80

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	1,6	2,0	7,3	76,8	-0,5	10,1
2011	2,7	5,9	2,1	1,4	3,4	80,4	0,3	10,2
2012 Q1	2,7	3,7	1,5	-0,1	-1,8	79,8	-0,5	10,9
Q2	2,5	2,2	1,6	-0,5	-2,4	78,8	-0,6	11,3
Q3	2,5	2,3	.	-0,6	-2,2	77,4	.	11,5
2012 Jún	2,4	1,8	-	-	-2,0	-	-	11,4
Júl	2,4	1,6	-	-	-2,7	77,9	-	11,5
Aug.	2,6	2,7	-	-	-1,3	-	-	11,5
Sep.	2,6	2,7	-	-	-2,3	-	-	11,6
Okt.	2,5	2,6	-	-	.	76,8	-	11,7
Nov.	2,2	.	-	-	.	-	-	.

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	10,9	18,2	29,1	591,2	-13,8	118,3	103,6	101,6	1,3257
2011	23,9	9,2	119,2	667,1	-14,0	117,1	103,4	100,7	1,3920
2011 Q4	42,7	15,8	-69,7	667,1	-14,0	117,1	102,1	99,4	1,3482
2012 Q1	-2,6	6,3	-74,5	671,2	-10,7	117,5	99,5	96,9	1,3108
Q2	17,3	25,7	76,0	701,5	-8,8	118,8	98,2	95,9	1,2814
Q3	29,1	21,3	12,4	733,8	.	.	95,9	93,7	1,2502
2012 Jún	17,7	14,3	42,6	701,5	.	.	97,2	94,9	1,2526
Júl	14,5	11,1	18,2	724,8	.	.	95,3	93,2	1,2288
Aug.	9,7	4,1	-2,2	716,1	.	.	95,2	93,1	1,2400
Sep.	4,9	6,1	-3,6	733,8	.	.	97,2	94,9	1,2856
Okt.	.	.	.	715,8	.	.	97,8	95,4	1,2974
Nov.	.	.	.	.	.	.	97,2	94,8	1,2828

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

	2. november 2012	9. november 2012	16. november 2012	23. november 2012	30. november 2012
Zlato a pohľadávky zo zlata	479 108	479 108	479 109	479 110	479 112
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	258 358	256 877	258 970	258 875	259 533
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	37 275	37 323	37 191	36 024	36 751
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v EUR	16 560	15 299	15 801	16 799	16 642
Pôžičky úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	1 131 744	1 127 854	1 124 344	1 125 212	1 117 398
Hlavné refinančné operácie	83 730	79 474	75 214	75 428	74 590
Dlhodobejšie refinančné operácie	1 047 496	1 047 496	1 047 294	1 047 294	1 040 803
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0	0
Štrukturálne reverzné obchody	0	0	0	0	0
Jednodňové refinančné obchody	514	881	1 822	2 433	1 907
Úvery súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	4	2	14	58	97
Iné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	232 223	233 297	235 483	229 450	233 676
Cenné papiere rezidentov eurozóny	590 204	589 416	587 118	586 209	586 086
Cenné papiere držané na menovopolitické účely	278 268	278 165	277 960	277 255	277 063
Ostatné cenné papiere	311 936	311 251	309 158	308 954	309 023
Dlh verejného sektora v EUR	30 010	30 011	30 011	30 011	30 011
Ostatné aktíva	265 211	269 687	273 278	273 590	274 086
Aktíva spolu	3 040 693	3 038 871	3 041 305	3 035 280	3 033 294

2. Pasíva

	2. november 2012	9. november 2012	16. november 2012	23. november 2012	30. november 2012
Bankovky v obehu	893 220	890 310	888 282	885 780	889 742
Závazky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	987 986	993 972	984 633	950 848	937 748
Bežné účty (vrátane povinných minimálnych rezerv)	515 396	533 997	558 511	506 889	489 894
Jednodňové sterilizačné obchody	261 368	248 510	215 900	233 558	237 813
Termínované vklady	209 500	208 500	208 500	208 500	208 500
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0	0
Vklady súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	1 723	2 965	1 722	1 901	1 541
Ostatné záväzky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	6 064	6 833	6 793	6 252	7 113
Vydané dlhové certifikáty	0	0	0	0	0
Závazky voči ostatným rezidentom eurozóny v EUR	151 782	139 559	148 236	178 776	180 182
Závazky voči nerezidentom eurozóny v EUR	164 878	170 183	172 713	174 349	176 816
Závazky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	4 122	2 124	5 167	2 580	4 534
Závazky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	5 523	6 917	5 785	7 185	6 525
Protipoložka zvláštnych práv čerpania pridelených MMF	56 243	56 243	56 243	56 243	56 243
Ostatné záväzky	232 499	234 355	235 078	234 892	236 014
Účty precenenia	452 824	452 824	452 824	452 824	452 824
Kapitál a rezervy	85 551	85 551	85 552	85 552	85 552
Pasíva spolu	3 040 693	3 038 871	3 041 305	3 035 280	3 033 294

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 vyrovnania	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Pridelenie (suma)	Tendre s pevnou sadbou	Tendre s pohyblivou sadzbou			Splatosť (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 29 Aug.	131 484	92	131 484	0,75	-	-	-	7
5 Sep.	126 334	84	126 334	0,75	-	-	-	7
12	130 342	80	130 342	0,75	-	-	-	7
19	119 838	84	119 838	0,75	-	-	-	7
26	117 383	85	117 383	0,75	-	-	-	7
3 Okt.	102 886	84	102 886	0,75	-	-	-	7
10	89 783	86	89 783	0,75	-	-	-	7
17	91 813	96	91 813	0,75	-	-	-	7
24	77 293	93	77 293	0,75	-	-	-	7
31	83 730	87	83 730	0,75	-	-	-	7
7 Nov.	79 474	81	79 474	0,75	-	-	-	7
14	75 214	84	75 214	0,75	-	-	-	7
21	75 428	85	75 428	0,75	-	-	-	7
28	74 591	79	74 591	0,75	-	-	-	7
5 Dec.	70 764	74	70 764	0,75	-	-	-	7
Dlhodobější refinančné operácie								
2012 13 Jún	18 905	21	18 905	1,00	-	-	-	28
28	26 295	50	26 295	0,79	-	-	-	91
11 Júl	24 398	27	24 398	0,75	-	-	-	28
26	8 450	36	8 450	0,75	-	-	-	35
8 Aug.	25 180	28	25 180	0,75	-	-	-	98
30 ⁶⁾	9 746	36	9 746	0,75	-	-	-	91
12 Sep.	13 844	26	13 844	0,75	-	-	-	28
27 ⁶⁾	18 709	55	18 709	.	-	-	-	84
10 Okt.	12 629	27	12 629	0,75	-	-	-	35
1 Nov. ⁶⁾	6 156	52	6 156	.	-	-	-	91
14	15 926	30	15 926	0,75	-	-	-	28
29 ⁶⁾	7 371	37	7 371	.	-	-	-	91

2. Ďalšie tendre

Dátum vyrovnania	Druh operácie	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Umiestnenie (suma)	Tendre s pevnou sadbou	Tendre s pohyblivou sadzbou				Splatnosť (v dňoch)	
					Pevná sadzba	Miminálna akceptova- teľná sadzba	Maximálna akceptova- teľná sadzba	Hraničná sadzba ⁴⁾	Vážená priemerná sadzba		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2012 29 Aug.	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
12	Prijímanie termínovaných vkladov	433 177	58	209 000	-	-	0,75	0,01	0,01	7	
19	Prijímanie termínovaných vkladov	468 232	59	209 000	-	-	0,75	0,01	0,01	7	
26	Prijímanie termínovaných vkladov	385 607	49	209 000	-	-	0,75	0,01	0,01	7	
3 Okt.	Prijímanie termínovaných vkladov	420 868	56	209 000	-	-	0,75	0,01	0,01	7	
	10	Prijímanie termínovaných vkladov	444 984	55	209 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
17	Prijímanie termínovaných vkladov	418 992	60	209 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7	
24	Prijímanie termínovaných vkladov	425 726	60	209 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7	
31	Prijímanie termínovaných vkladov	404 051	56	209 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7	
7 Nov.	Prijímanie termínovaných vkladov	459 619	62	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7	
	14	Prijímanie termínovaných vkladov	464 144	63	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
21	Prijímanie termínovaných vkladov	450 602	63	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7	
28	Prijímanie termínovaných vkladov	400 817	60	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7	
5 Dec.	Prijímanie termínovaných vkladov	415 855	53	208 500	-	-	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 počinajúc operáciami, ktoré sa majú vyrovnať 28. júna 2000, sa hlavné refinančné operácie Eurosystému uskutočnia ako tendre s premenlivou sadzbou. Minimálna akceptovateľná sadzba zodpovedá minimálnej úrokovej sadzbe, za ktorú môžu protistrany realizovať svoj dopyt. Dňa 8. októbra 2008 ECB oznámila, že počnúc operáciou s dňom vyrovnania 15. októbra, sa budú týždenné hlavné refinančné operácie uskutočňovať prostredníctvom tendrov s pevnou sadzbou s plným objemom pridelenia pri úrokovej sadzbe hlavných refinančných operácií. Dňa 4. marca 2010 sa ECB rozhodla vrátiť k tendrom s variabilnou sadzbou v pravidelných trojmesačných dlhodobějších refinančných operáciách, počnúc operáciou s pridelením prostriedkov 28. apríla 2010 a dňom vyrovnania 29. apríla 2010.

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

5) 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 vyrovnania 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 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
Júl	19 077,4	10 025,9	724,6	2 655,6	1 332,9	4 338,4
Aug.	18 943,3	9 977,3	714,4	2 643,9	1 287,7	4 320,1
Sep.	18 893,9	9 992,3	690,9	2 632,8	1 300,1	4 277,9

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. 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	540,0	432,9	0,0	0,75
9. Okt.	107,0	538,1	431,1	0,0	0,75
13. Nov.	106,4	529,2	422,7	0,0	0,75
11. Dec.	106,4	.	.	.	.

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 obehu	Vklady ústrednej štátnej správy v Euro- systéme			Ďalšie faktory (čisté)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1 150,7
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1 052,3
2010	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 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
11. Sep.	676,8	130,6	1 076,8	0,8	279,7	328,6	210,5	897,6	107,0	81,0	540,0	1 766,2
9. Okt.	681,5	117,6	1 062,8	1,1	279,6	305,4	209,0	892,7	101,4	96,0	538,1	1 736,2
13. Nov.	708,5	84,4	1 053,8	1,0	278,9	256,1	209,3	890,0	95,7	146,4	529,2	1 675,3

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 podielových 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	2 780,5	18,0	1,0	2 761,5	717,2	556,9	10,1	150,2	-	20,3	779,2	8,1	395,0
2012 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
Q3	5 489,6	3 517,1	17,1	1,0	3 499,1	730,0	572,5	10,0	147,5	-	21,7	843,6	8,4	368,9
2012 Júl	5 606,4	3 654,7	16,9	1,0	3 636,8	730,0	569,5	10,4	150,1	-	21,0	828,0	8,3	364,3
Aug.	5 628,1	3 674,8	16,9	1,0	3 656,9	731,1	571,5	10,6	148,9	-	21,6	822,6	8,3	369,6
Sep.	5 489,6	3 517,1	17,1	1,0	3 499,1	730,0	572,5	10,0	147,5	-	21,7	843,6	8,4	368,9
Okt. ^(p)	5 480,9	3 538,6	17,1	1,0	3 520,6	721,0	565,6	10,1	145,3	-	21,9	822,7	8,4	368,3
PFI okrem Eurosystému														
2010	32 206,8	17 762,3	1 217,9	11 027,1	5 517,3	4 948,9	1 524,2	1 538,3	1 886,4	59,9	1 233,1	4 321,2	223,5	3 657,9
2011	33 540,3	18 483,3	1 159,6	11 162,9	6 160,7	4 765,3	1 395,9	1 517,4	1 852,0	50,2	1 211,8	4 253,6	232,3	4 544,0
2012 Q2	34 184,3	18 673,7	1 169,9	11 191,0	6 312,8	4 907,3	1 588,6	1 453,5	1 865,2	64,1	1 203,9	4 293,2	220,7	4 821,6
Q3	33 915,9	18 455,6	1 163,0	11 186,8	6 105,8	4 884,0	1 619,3	1 376,6	1 888,1	60,9	1 221,4	4 203,0	222,4	4 868,6
2012 Júl	34 457,3	18 640,4	1 169,5	11 217,0	6 253,9	4 872,9	1 574,8	1 406,4	1 891,7	61,9	1 209,8	4 352,6	221,1	5 098,5
Aug.	34 162,1	18 480,5	1 160,0	11 163,4	6 157,1	4 880,1	1 575,6	1 390,6	1 913,8	63,8	1 210,9	4 278,8	221,8	5 026,2
Sep.	33 915,9	18 455,6	1 163,0	11 186,8	6 105,8	4 884,0	1 619,3	1 376,6	1 888,1	60,9	1 221,4	4 203,0	222,4	4 868,6
Okt. ^(p)	33 964,4	18 391,5	1 177,7	11 167,1	6 046,7	4 877,5	1 636,3	1 374,3	1 866,9	63,7	1 219,0	4 189,6	223,2	4 999,9

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	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 Q2	5 572,8	918,9	3 425,9	142,4	11,3	3 272,2	-	0,0	521,7	284,9	421,4
Q3	5 489,6	917,8	3 257,7	91,9	21,2	3 144,6	-	0,0	575,2	304,8	434,1
2012 Júl	5 606,4	923,1	3 389,6	112,0	27,9	3 249,7	-	0,0	550,9	318,0	424,6
Aug.	5 628,1	921,8	3 414,7	80,2	24,1	3 310,5	-	0,0	550,8	311,3	429,4
Sep.	5 489,6	917,8	3 257,7	91,9	21,2	3 144,6	-	0,0	575,2	304,8	434,1
Okt. ^(p)	5 480,9	916,8	3 275,6	84,0	61,2	3 130,4	-	0,0	559,1	295,1	434,4
PFI okrem Eurosystému											
2010	32 206,8	-	16 514,4	196,2	10 543,5	5 774,7	612,3	4 848,0	2 045,5	4 214,0	3 972,5
2011	33 540,3	-	17 318,5	195,5	10 752,3	6 370,7	570,6	5 008,2	2 231,1	3 803,4	4 608,5
2012 Q2	34 184,3	-	17 654,4	191,9	10 840,1	6 622,3	560,9	4 993,7	2 284,9	3 880,6	4 809,8
Q3	33 915,9	-	17 432,6	206,4	10 827,2	6 399,1	540,8	4 976,4	2 325,3	3 749,2	4 891,6
2012 Júl	34 457,3	-	17 565,4	190,5	10 792,5	6 582,3	557,4	5 041,9	2 298,7	3 890,7	5 103,2
Aug.	34 162,1	-	17 419,4	184,8	10 774,2	6 460,4	564,2	5 031,8	2 306,3	3 811,3	5 029,0
Sep.	33 915,9	-	17 432,6	206,4	10 827,2	6 399,1	540,8	4 976,4	2 325,3	3 749,2	4 891,6
Okt. ^(p)	33 964,4	-	17 360,6	189,6	10 815,0	6 356,0	548,8	4 929,0	2 330,3	3 745,6	5 050,1

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	25 763,4	12 264,5	1 236,5	11 028,0	3 497,4	1 949,7	1 547,7	800,6	5 005,3	231,5	3 964,1
2011	26 717,5	12 341,5	1 177,6	11 163,9	3 480,3	1 952,8	1 527,6	739,7	5 032,8	240,4	4 882,8
2012 Q2	27 182,0	12 378,8	1 186,8	11 191,9	3 622,0	2 158,3	1 463,7	731,3	5 086,8	228,9	5 134,4
Q3	27 159,2	12 367,9	1 180,1	11 187,8	3 578,3	2 191,8	1 386,5	749,2	5 046,5	230,8	5 186,3
2012 Júl	27 522,0	12 404,4	1 186,4	11 218,0	3 561,1	2 144,3	1 416,8	735,5	5 180,6	229,4	5 410,9
Aug.	27 303,5	12 341,3	1 177,0	11 164,3	3 548,4	2 147,1	1 401,3	738,1	5 101,5	230,1	5 344,2
Sep.	27 159,2	12 367,9	1 180,1	11 187,8	3 578,3	2 191,8	1 386,5	749,2	5 046,5	230,8	5 186,3
Okt. ^(p)	27 254,9	12 362,8	1 194,8	11 168,1	3 586,3	2 201,9	1 384,4	746,2	5 012,3	231,6	5 315,7
Transakcie											
2010	565,5	407,8	203,3	204,5	139,3	140,4	-1,0	5,7	-120,7	2,4	130,8
2011	989,8	60,3	-55,6	115,8	125,0	149,3	-24,3	-29,9	-37,7	7,8	864,2
2012 Q2	411,0	54,5	33,9	20,6	-1,1	41,5	-42,6	-11,8	-71,0	-0,1	440,6
Q3	-51,1	10,6	-7,6	18,2	-82,3	2,3	-84,6	16,7	-54,9	2,4	56,3
2012 Júl	247,5	27,6	-0,6	28,2	-71,4	-17,3	-54,1	5,5	7,4	0,5	277,9
Aug.	-166,4	-55,5	-9,3	-46,2	-24,8	-9,4	-15,4	0,0	-24,2	1,2	-63,2
Sep.	-132,1	38,5	2,3	36,2	13,9	29,0	-15,1	11,3	-38,1	0,8	-158,5
Okt. ^(p)	130,6	0,6	14,8	-14,2	-3,0	-0,8	-2,2	-3,7	6,7	0,9	129,2

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	25 763,4	808,6	264,2	10 552,2	552,4	2 823,0	2 022,9	4 367,8	4 344,2	28,2
2011	26 717,5	857,5	259,3	10 764,5	520,4	3 006,1	2 219,9	4 088,8	5 019,6	-18,5
2012 Q2	27 182,0	867,7	334,4	10 851,5	496,8	2 978,8	2 313,1	4 165,6	5 231,2	-57,1
Q3	27 159,2	866,7	298,3	10 848,4	479,9	2 940,8	2 406,6	4 054,1	5 325,7	-61,2
2012 Júl	27 522,0	871,3	302,5	10 820,5	495,5	3 000,0	2 354,3	4 208,7	5 527,8	-58,7
Aug.	27 303,5	870,2	265,0	10 798,3	500,3	2 969,1	2 362,7	4 122,7	5 458,4	-43,2
Sep.	27 159,2	866,7	298,3	10 848,4	479,9	2 940,8	2 406,6	4 054,1	5 325,7	-61,2
Okt. ^(p)	27 254,9	864,2	273,5	10 876,2	485,1	2 916,7	2 394,7	4 040,6	5 484,5	-80,8
Transakcie										
2010	565,5	38,6	11,8	328,6	-98,5	39,3	99,4	-42,2	155,9	32,6
2011	989,8	49,1	-0,8	168,0	-29,0	50,4	138,1	-199,8	860,4	-46,6
2012 Q2	411,0	22,8	8,2	31,0	-0,8	-48,8	54,1	-75,1	437,1	-17,3
Q3	-51,1	-0,9	-36,0	-0,1	-17,0	-10,7	23,7	-84,1	82,8	-8,9
2012 Júl	247,5	3,7	-31,8	-36,3	-1,3	8,6	12,4	-3,3	297,1	-1,6
Aug.	-166,4	-1,1	-37,7	-15,8	4,7	-10,7	0,5	-45,7	-74,7	14,0
Sep.	-132,1	-3,5	33,5	52,0	-20,4	-8,5	10,8	-35,1	-139,6	-21,3
Okt. ^(p)	130,6	-2,4	-24,7	29,5	5,3	-17,9	-0,6	0,2	161,7	-20,5

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⁾

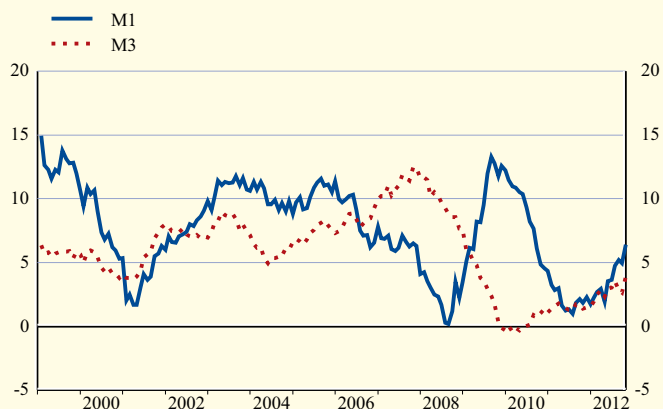
(mld. EUR a ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Menové agregáty²⁾ a protipoložky

					M3	M3 3-mesačný klzavý priemer (centrovaný)	Dlhodobejšie finančné pasíva	Pohľadávky voči verejnej správe	Pohľadávky voči ostatným rezidentom eurozóny ³⁾			Čisté zahraničné aktíva ⁴⁾
			M2	M3-M2					Úvery	Informatívna po- ložka: očistené od predaja a se- kuritizácie ⁵⁾		
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stav											
2010	4 703,2	3 707,2	8 410,4	870,3	9 280,6	-	7 292,8	3 212,9	13 244,3	10 898,3	-	623,4
2011	4 792,3	3 799,7	8 592,0	886,6	9 478,5	-	7 680,2	3 156,7	13 287,5	11 022,5	-	929,8
2012 Q2	4 905,6	3 878,5	8 784,1	859,4	9 643,5	-	7 622,0	3 312,6	13 185,1	10 982,8	-	907,6
	5 025,7	3 844,6	8 870,3	815,7	9 686,0	-	7 663,7	3 383,5	13 107,2	10 950,6	-	971,1
2012 Júl	4 969,0	3 876,0	8 844,9	867,1	9 712,1	-	7 636,7	3 324,3	13 144,6	10 984,7	-	971,4
	5 048,2	3 833,0	8 881,2	842,7	9 723,9	-	7 637,3	3 335,8	13 129,6	10 976,4	-	967,4
	5 025,7	3 844,6	8 870,3	815,7	9 686,0	-	7 663,7	3 383,5	13 107,2	10 950,6	-	971,1
	Okt. ^(p)	5 093,0	3 875,7	8 968,6	827,6	9 796,2	-	7 633,6	3 406,7	13 097,0	10 947,9	-
	Transakcie											
2010	196,0	-14,1	181,8	-82,5	99,3	-	250,7	344,0	185,2	181,5	237,6	-77,8
2011	82,7	71,3	154,0	-10,0	144,0	-	207,8	92,3	50,1	104,1	130,6	162,0
2012 Q2	39,4	1,0	40,4	-8,7	31,7	-	-68,4	46,0	-71,4	-16,9	-18,0	-27,8
	127,4	-38,4	89,0	-32,0	56,9	-	-12,5	38,7	-64,3	-9,8	-1,1	21,5
2012 Júl	61,7	-4,2	57,6	7,9	65,5	-	-28,6	8,1	-44,4	4,0	9,7	23,7
	84,8	-44,9	40,0	-15,2	24,7	-	9,6	-0,6	-10,0	-0,7	1,0	10,7
	-19,2	10,6	-8,5	-24,7	-33,3	-	6,4	31,1	-9,9	-13,1	-11,8	-13,0
	Okt. ^(p)	67,8	31,9	99,7	12,0	111,7	-	-12,4	12,4	-5,4	2,8	7,5
	Miera rastu											
2010	4,4	-0,4	2,2	-8,3	1,1	1,3	3,6	11,9	1,4	1,7	2,2	-77,8
2011	1,8	1,9	1,8	-1,1	1,5	1,7	2,8	3,1	0,4	1,0	1,2	162,0
2012 Q2	3,7	2,2	3,0	3,5	3,0	3,2	-0,4	9,5	-0,6	-0,4	0,1	-71,0
	5,0	0,6	3,1	-1,5	2,6	3,1	-1,6	8,2	-1,2	-0,9	-0,4	-74,4
2012 Júl	4,7	2,0	3,5	4,3	3,6	3,2	-1,3	9,4	-1,0	-0,4	0,1	-40,6
	5,2	0,7	3,2	-0,3	2,9	3,0	-1,5	8,1	-1,2	-0,6	-0,2	-47,6
	5,0	0,6	3,1	-1,5	2,6	3,1	-1,6	8,2	-1,2	-0,9	-0,4	-74,4
	Okt. ^(p)	6,4	1,7	4,3	0,0	3,9	.	-2,0	8,8	-1,4	-0,7	-0,4

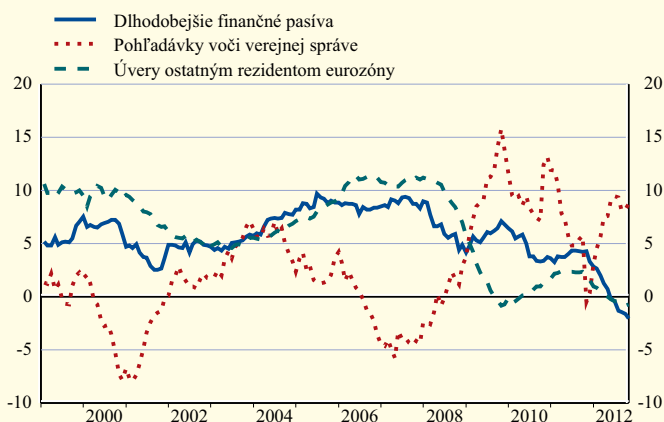
G1 Menové agregáty¹⁾

(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) Od júna 2010 nie sú zahrnuté reverzné repo operácie. Transakcie a miery rastu sú očistené od tohto vplyvu.

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

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

2.3 Menová štatistika¹⁾

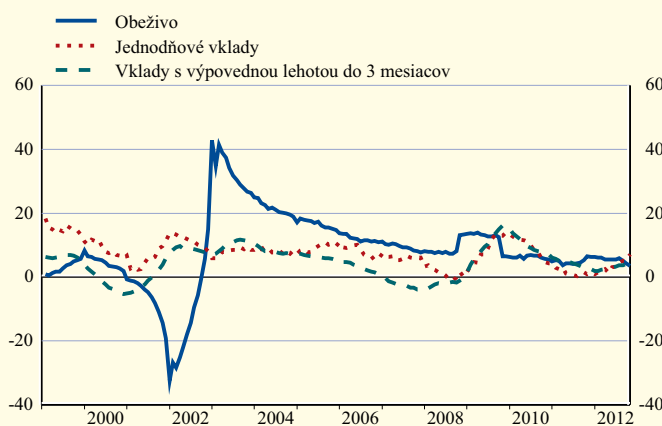
(mld. EUR a ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

2. Zloženie menových agregátov a dlhodobějších finančných pasív

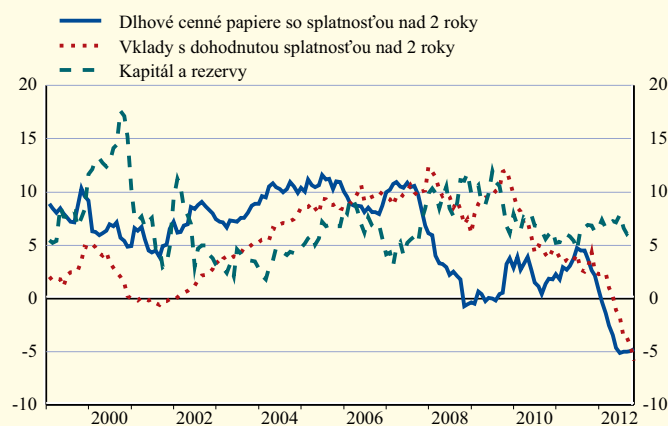
	Obeživo	Jednoduché vklady	Vklady s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	Vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov	Repo obchody ²⁾	Akcie a podiely podielových fondov peňažného trhu	Dlhové cenné papiere so splatnosťou do 2 rokov	Dlhové cenné papiere so splatnosťou nad 2 roky	Vklady s výpovednou lehotou nad 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	3 909,2	1 794,6	1 912,6	178,4	568,7	123,2	2 718,9	118,9	2 448,2	2 006,8
2011	843,2	3 949,1	1 841,2	1 958,4	144,5	535,5	206,6	2 820,6	115,4	2 542,8	2 201,4
2012 Q2	861,0	4 044,6	1 871,0	2 007,5	126,9	500,6	231,9	2 737,9	112,6	2 463,3	2 308,2
Q3	867,2	4 158,5	1 802,8	2 041,9	120,6	482,1	213,0	2 721,5	109,3	2 425,4	2 407,6
2012 Júl	866,2	4 102,7	1 856,9	2 019,1	138,7	494,9	233,5	2 753,3	111,6	2 417,6	2 354,2
Aug.	868,2	4 180,0	1 803,4	2 029,6	132,9	490,6	219,2	2 738,4	110,5	2 424,9	2 363,6
Sep.	867,2	4 158,5	1 802,8	2 041,9	120,6	482,1	213,0	2 721,5	109,3	2 425,4	2 407,6
Okt. ^(p)	869,8	4 223,1	1 813,0	2 062,7	128,7	491,0	207,9	2 706,5	108,0	2 421,5	2 397,6
Transakcie											
2010	36,5	159,5	-125,9	111,7	37,7	-101,6	-18,7	59,7	-7,4	102,3	96,0
2011	49,4	33,3	34,7	36,6	-13,5	-29,7	33,2	19,2	-2,5	55,6	135,5
2012 Q2	13,1	26,2	-30,5	31,5	-6,1	4,0	-6,6	-49,6	-0,6	-62,4	44,2
Q3	6,3	121,1	-71,0	32,6	-0,6	-18,6	-12,8	4,8	-3,3	-43,7	29,7
2012 Júl	5,4	56,4	-15,8	11,7	11,6	-5,6	2,0	2,4	-1,0	-47,1	17,1
Aug.	1,9	82,9	-53,5	8,6	-0,1	-4,5	-10,7	1,6	-1,1	7,6	1,6
Sep.	-1,0	-18,2	-1,7	12,3	-12,1	-8,5	-4,2	0,8	-1,2	-4,2	11,0
Okt. ^(p)	2,7	65,1	11,1	20,8	8,2	8,9	-5,1	-8,8	-1,3	-3,6	1,3
Miera rastu											
2010	4,8	4,3	-6,6	6,2	14,9	-15,2	-13,7	2,3	-5,7	4,5	5,2
2011	6,2	0,9	1,9	1,9	-8,1	-5,1	24,1	0,7	-2,1	2,2	6,7
2012 Q2	5,5	3,3	1,0	3,3	-14,8	3,4	17,6	-5,2	-5,8	-1,8	7,9
Q3	4,3	5,1	-3,0	4,1	-23,3	-1,0	17,3	-5,0	-8,4	-4,5	6,5
2012 Júl	5,9	4,5	0,2	3,6	-15,2	4,6	19,5	-5,0	-6,8	-3,7	6,6
Aug.	5,2	5,2	-2,5	3,7	-21,9	1,2	16,2	-5,0	-7,8	-3,7	6,1
Sep.	4,3	5,1	-3,0	4,1	-23,3	-1,0	17,3	-5,0	-8,4	-4,5	6,5
Okt. ^(p)	3,5	7,0	-1,8	4,9	-20,2	1,8	14,1	-4,8	-9,1	-5,9	6,3

G3 Zloženie menových agregátov¹⁾

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)

G4 Zloženie dlhodobějších finančných pasív¹⁾

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

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

2) Od júna 2010 nie sú zahrnuté reverzné repo operácie. Transakcie a miery rastu sú očistené od tohto vplyvu.

2.3 Menová štatistika¹⁾

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

3. Úvery ako protipoložka menového agregátu M3

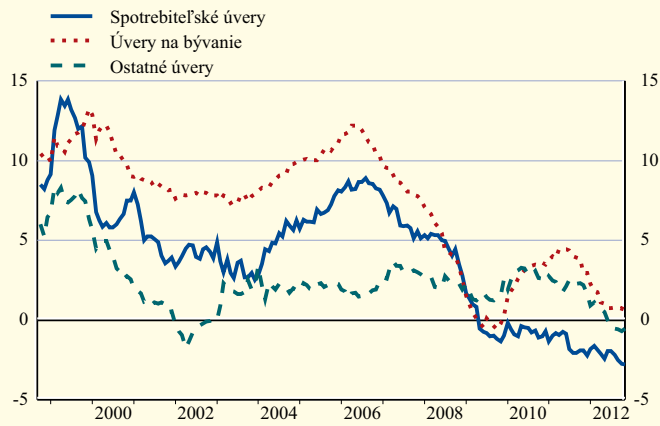
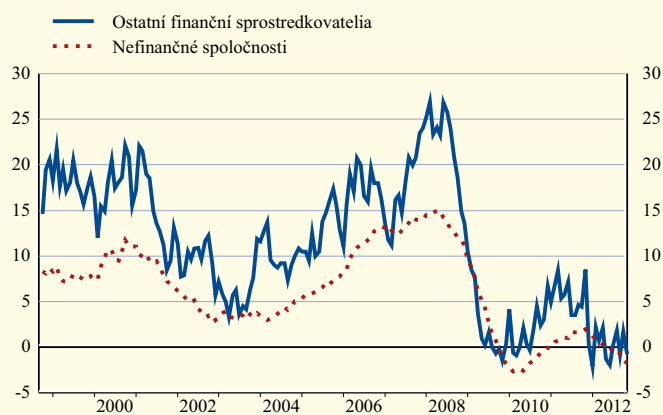
	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Ostatní finanční sprostředkovatelé ²⁾	Nefinančné spoločnosti					Domácnosti ³⁾				
			Spolu	Spolu	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 rok a do 5 rokov	Nad 5 rokov	Spolu	Spotrebiteľské úvery	Úvery na bývanie	Ostatné úvery
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stav											
2010	93,8	976,4	4 669,6	-	1 128,6	899,0	2 641,9	5 158,6	-	638,5	3 701,1	819,0
2011	91,1	975,5	4 722,7	-	1 148,2	859,6	2 715,0	5 233,2	-	626,3	3 778,3	828,6
2012 Q2	83,9	955,4	4 694,8	-	1 154,2	844,7	2 696,0	5 248,7	-	614,0	3 809,0	825,7
Q3	87,1	968,0	4 655,1	-	1 141,2	827,5	2 686,4	5 240,4	-	603,2	3 812,7	824,5
2012 Júl	83,2	960,5	4 701,2	-	1 168,2	841,3	2 691,7	5 239,8	-	609,1	3 804,9	825,8
Aug.	86,5	960,0	4 686,1	-	1 161,7	834,8	2 689,6	5 243,8	-	606,8	3 810,3	826,7
Sep.	87,1	968,0	4 655,1	-	1 141,2	827,5	2 686,4	5 240,4	-	603,2	3 812,7	824,5
Okt. ^(p)	90,9	970,9	4 643,3	-	1 142,7	823,4	2 677,2	5 242,8	-	601,3	3 814,9	826,6
	Transakcie											
2010	6,4	30,4	-2,3	44,6	-37,5	-26,5	61,7	146,9	155,5	-8,6	133,8	21,7
2011	1,3	-35,7	57,9	63,7	23,4	-22,2	56,7	80,6	101,3	-11,5	84,8	7,3
2012 Q2	-4,2	-16,0	-5,8	0,3	14,2	-3,4	-16,6	9,1	1,8	-5,1	17,0	-2,7
Q3	3,2	11,8	-23,2	-20,5	-6,6	-13,8	-2,7	-1,7	5,4	-8,1	6,5	-0,1
2012 Júl	-0,7	2,5	8,2	7,4	15,9	-3,0	-4,8	-5,9	0,9	-4,0	-2,4	0,4
Aug.	3,2	-0,8	-7,3	-6,5	-4,2	-5,0	1,9	4,1	5,0	-1,9	5,4	0,6
Sep.	0,7	10,1	-24,1	-21,4	-18,4	-5,8	0,2	0,2	-0,4	-2,2	3,4	-1,1
Okt. ^(p)	3,8	3,4	-8,3	-7,3	3,2	-3,1	-8,4	4,0	7,5	-1,1	2,7	2,4
	Miera rastu											
2010	7,3	3,4	0,0	1,0	-3,2	-2,8	2,4	2,9	3,0	-1,3	3,8	2,8
2011	1,5	-3,6	1,2	1,4	2,1	-2,5	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012 Q2	-5,9	-2,1	-0,6	-0,3	-1,6	-2,7	0,5	0,2	1,1	-2,0	0,8	-0,5
Q3	-8,9	-2,0	-1,5	-1,2	-2,0	-4,1	-0,4	0,1	0,8	-2,7	0,7	-0,7
2012 Júl	-8,6	-2,9	-0,4	-0,2	0,2	-2,7	0,1	0,2	1,0	-2,1	0,8	-0,5
Aug.	-11,3	-3,5	-0,7	-0,4	-0,1	-3,3	-0,1	0,2	0,9	-2,5	0,8	-0,6
Sep.	-8,9	-2,0	-1,5	-1,2	-2,0	-4,1	-0,4	0,1	0,8	-2,7	0,7	-0,7
Okt. ^(p)	-2,4	-1,9	-1,8	-1,5	-2,0	-4,4	-0,8	0,5	0,8	-2,8	1,3	-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) Od júna 2010 nie sú zahrnuté reverzné repo operácie. Transakcie a miery rastu sú očistené od tohto vplyvu.

3) Vrátane 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)

1. 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	5	Spolu	Do 1 roka	Nad 1 a do 5 rokov	Nad 5 rokov	10	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	4 720,4	1 140,4	859,5	2 720,5
2012 Q2	85,3	67,5	5,4	12,4	1 148,5	177,1	582,6	223,3	342,6	4 700,7	1 164,0	844,0	2 692,7
Q3	89,8	71,9	5,7	12,3	1 199,1	221,7	629,2	226,4	343,5	4 652,5	1 140,7	828,2	2 683,5
2012 Aug.	88,7	70,9	5,3	12,5	1 160,4	199,3	589,3	225,1	346,1	4 671,2	1 148,2	833,2	2 689,7
Sep.	89,8	71,9	5,7	12,3	1 199,1	221,7	629,2	226,4	343,5	4 652,5	1 140,7	828,2	2 683,5
Okt. ^(p)	92,9	75,0	5,4	12,5	1 190,8	223,0	623,1	225,3	342,4	4 638,8	1 139,0	824,6	2 675,2
	Transakcie												
2011	1,8	2,8	1,0	-2,0	-23,7	12,8	-20,7	-9,1	6,1	56,6	22,5	-22,2	56,3
2012 Q2	-0,9	-0,1	0,0	-0,8	-5,6	-9,6	-11,9	-0,5	6,9	0,6	23,5	-5,0	-17,9
Q3	4,4	4,4	0,3	-0,2	49,8	44,6	45,7	2,6	1,5	-31,7	-16,9	-12,4	-2,4
2012 Aug.	3,5	3,2	0,3	0,0	-19,5	-10,3	-25,3	1,8	4,1	-27,1	-19,1	-6,4	-1,7
Sep.	1,1	0,9	0,4	-0,2	40,9	22,4	41,0	1,6	-1,7	-11,8	-5,5	-3,4	-2,9
Okt. ^(p)	3,1	3,1	-0,3	0,2	-7,7	1,3	-5,8	-0,9	-1,1	-10,2	0,0	-2,7	-7,5
	Miera rastu												
2011	1,9	3,9	19,6	-13,3	-2,1	8,9	-3,4	-4,3	2,0	1,2	2,0	-2,5	2,1
2012 Q2	-6,0	-5,4	2,1	-11,6	0,2	14,4	-4,6	6,4	5,1	-0,6	-1,6	-2,7	0,5
Q3	-8,7	-8,9	6,2	-13,2	1,7	23,0	-1,6	7,3	4,5	-1,5	-2,0	-4,1	-0,4
2012 Aug.	-11,0	-11,6	0,0	-11,9	-0,8	12,8	-6,4	6,5	5,2	-0,7	-0,2	-3,3	-0,1
Sep.	-8,7	-8,9	6,2	-13,2	1,7	23,0	-1,6	7,3	4,5	-1,5	-2,0	-4,1	-0,4
Okt. ^(p)	-2,4	-1,5	1,5	-9,1	-0,8	3,9	-5,3	7,0	3,3	-1,8	-2,0	-4,4	-0,8

2. Úvery domácnostiam³⁾

	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	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9		10	Výluční vlastníci	12	13
	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 Q2	5 256,4	617,0	137,7	179,8	299,5	3 807,9	14,2	56,6	3 737,0	831,6	417,4	144,8	85,4	601,3
Q3	5 245,4	604,9	134,2	176,8	293,9	3 816,0	14,4	56,8	3 744,8	824,5	414,6	138,7	83,0	602,7
2012 Aug.	5 243,0	607,3	134,7	178,1	294,5	3 810,4	14,4	57,0	3 739,0	825,3	416,0	138,6	83,7	603,0
Sep.	5 245,4	604,9	134,2	176,8	293,9	3 816,0	14,4	56,8	3 744,8	824,5	414,6	138,7	83,0	602,7
Okt. ^(p)	5 244,6	603,2	133,3	176,8	293,1	3 816,9	14,3	57,0	3 745,6	824,5	416,1	138,3	82,8	603,4
	Transakcie													
2011	81,0	-11,6	-3,7	-6,3	-1,6	85,2	-0,3	2,7	82,7	7,4	8,8	-6,4	-2,5	16,3
2012 Q2	26,5	0,6	1,0	0,4	-0,9	20,6	0,2	0,1	20,3	5,3	-2,9	4,2	-0,8	1,9
Q3	-4,4	-9,4	-1,9	-2,9	-4,6	11,0	0,3	0,3	10,4	-6,0	-2,3	-5,9	-1,9	1,8
2012 Aug.	-3,1	-3,7	-1,7	-1,0	-1,0	1,1	0,0	0,0	1,1	-0,5	-0,7	-1,5	-0,3	1,3
Sep.	6,0	-0,9	0,3	-1,0	-0,3	6,7	0,2	-0,2	6,7	0,2	-1,1	0,3	-0,6	0,5
Okt. ^(p)	0,7	-1,0	-0,7	0,0	-0,3	1,4	-0,1	0,2	1,3	0,3	-0,5	-0,3	-0,1	0,7
	Miera rastu													
2011	1,6	-1,8	-2,5	-3,3	-0,5	2,3	-1,8	5,0	2,3	0,9	2,1	-4,3	-2,9	2,8
2012 Q2	0,2	-2,0	-2,7	-2,4	-1,3	0,8	-0,7	3,3	0,7	-0,5	0,8	-4,7	-3,2	1,0
Q3	0,1	-2,7	-2,3	-3,6	-2,4	0,7	2,4	1,8	0,7	-0,7	0,6	-4,9	-4,5	0,9
2012 Aug.	0,2	-2,5	-3,7	-2,5	-2,0	0,8	-0,4	2,4	0,8	-0,6	0,8	-4,2	-4,0	0,8
Sep.	0,1	-2,7	-2,3	-3,6	-2,4	0,7	2,4	1,8	0,7	-0,7	0,6	-4,9	-4,5	0,9
Okt. ^(p)	0,5	-2,8	-2,9	-3,1	-2,6	1,3	2,6	1,8	1,2	-0,5	0,8	-4,1	-4,2	0,9

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)}

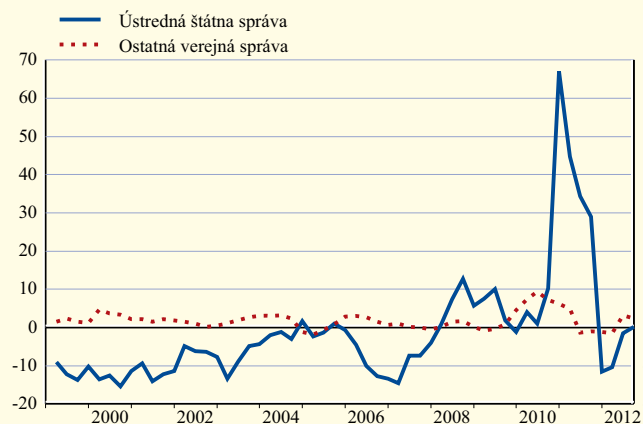
(mld. EUR a ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

3. 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	2 963,2	2 010,9	952,3	49,5	902,8
2011	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 021,4	2 022,5	998,9	62,4	936,4
2011 Q4	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 021,4	2 022,5	998,9	62,4	936,4
2012 Q1	1 137,5	322,6	224,0	566,9	24,0	3 006,6	1 998,8	1 007,8	59,4	948,4
Q2	1 169,9	339,6	240,1	565,1	25,1	3 084,9	2 061,9	1 023,0	58,0	964,9
Q3 ^(p)	1 163,0	341,9	231,5	563,4	26,2	3 006,8	1 988,9	1 018,2	59,7	958,4
Transakcie										
2010	204,2	156,3	14,9	21,1	11,9	-0,4	4,3	-5,0	0,5	-5,5
2011	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	15,4	-26,3	41,7	13,0	28,8
2011 Q4	13,3	4,7	1,2	10,3	-2,9	-151,9	-108,2	-43,8	-1,4	-42,3
2012 Q1	-21,2	-25,9	-1,7	4,1	2,3	42,1	18,5	23,7	-2,2	25,9
Q2	34,9	19,5	16,1	-1,8	1,1	-16,3	-5,5	-10,8	-3,0	-7,8
Q3 ^(p)	-7,7	2,3	-9,3	-1,8	1,1	-52,5	-57,5	5,3	2,3	3,0
Miera rastu										
2010	20,3	67,1	7,1	4,0	35,1	0,3	0,3	-0,4	0,6	-0,5
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,1	4,4	26,7	3,2
2011 Q4	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,1	4,4	26,7	3,2
2012 Q1	-4,2	-10,4	-2,8	1,9	-41,6	0,1	-0,3	0,8	7,1	0,5
Q2	1,8	-1,5	7,2	2,0	-6,7	-2,0	-1,7	-2,5	-8,5	-2,2
Q3 ^(p)	1,7	0,2	2,7	2,0	6,7	-5,6	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3

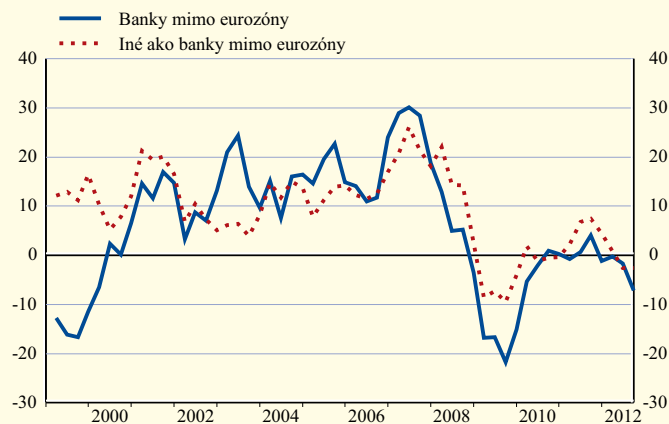
G7 Úvery verejnej správy eurozóny²⁾

(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)}

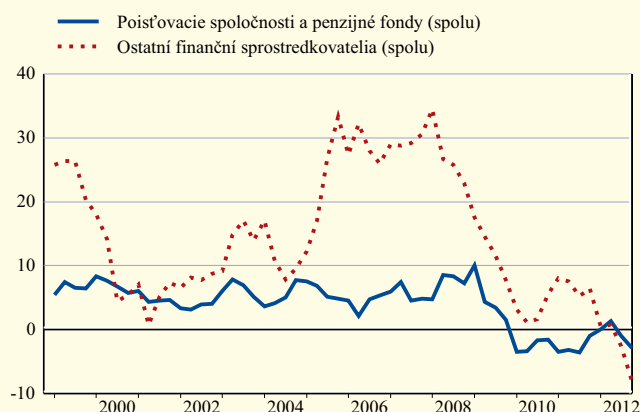
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Vklady finančných sprostredkovateľov

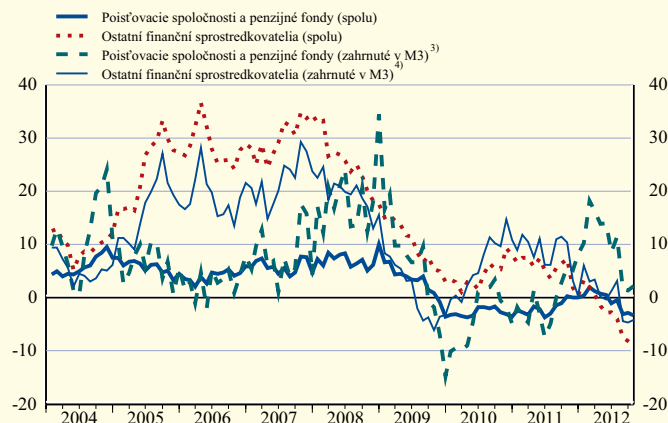
	Poistovne a penzijné fondy							Ostatní finanční sprostředkovatelía								
	Spolu	Jednodňové vklady	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	Spolu	Jednodňové vklady	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody		
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace				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	15
	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 Q2	692,6	99,0	78,8	499,5	5,8	0,2	9,3	2 149,6	408,1	253,5	1 086,1	13,6	0,3	388,0	295,8	
Q3	692,7	101,9	79,0	494,6	6,3	0,2	10,6	2 110,0	434,4	239,4	1 034,8	12,6	0,3	388,5	297,6	
2012 Júl	701,1	106,3	81,4	497,5	6,1	0,2	9,7	2 102,6	419,4	246,0	1 033,7	12,2	0,2	391,1	295,6	
Aug.	691,3	99,8	78,6	496,3	6,2	0,2	10,1	2 079,3	417,0	238,8	1 033,8	12,7	0,3	376,7	287,0	
Sep.	692,7	101,9	79,0	494,6	6,3	0,2	10,6	2 110,0	434,4	239,4	1 034,8	12,6	0,3	388,5	297,6	
Okt. ^(p)	693,3	107,1	79,5	489,7	6,4	0,2	10,4	2 077,1	420,7	247,3	1 027,5	12,8	0,3	368,5	280,5	
	Transakcie															
2010	-26,5	-3,3	-8,4	-23,2	0,2	6,6	1,6	154,9	45,1	-40,7	53,9	-8,1	0,4	104,2	-	
2011	0,2	11,7	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	9,0	28,8	-29,2	5,6	3,9	0,1	-0,3	5,5	
2012 Q2	-18,5	0,8	-7,5	-4,8	1,3	0,0	-8,3	-38,6	-13,0	-14,0	-53,9	-1,7	0,0	44,0	36,4	
Q3	0,1	3,1	0,3	-5,0	0,5	0,0	1,3	-43,3	26,7	-16,1	-58,8	-1,6	-0,1	6,7	2,2	
2012 Júl	8,3	7,2	2,5	-2,1	0,3	0,0	0,4	-52,2	10,1	-8,2	-55,4	-1,4	-0,1	2,8	-0,5	
Aug.	-9,6	-6,3	-2,7	-1,1	0,1	0,0	0,4	-20,6	-1,9	-6,9	0,3	-0,1	0,1	-12,1	-12,0	
Sep.	1,4	2,2	0,4	-1,8	0,0	0,0	0,5	29,6	18,5	-1,1	-3,7	-0,1	0,0	16,0	14,6	
Okt. ^(p)	0,2	5,2	0,5	-4,9	0,1	0,0	-0,7	-31,9	-13,4	8,2	-7,1	0,2	0,1	-19,9	-17,1	
	Miera rastu															
2010	-3,6	-3,4	-9,6	-4,2	9,6	-	7,8	8,0	14,4	-12,1	5,0	-48,6	-	41,1	-	
2011	0,0	14,4	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,4	8,1	-9,3	0,4	36,0	-	-0,2	2,1	
2012 Q2	-1,0	16,5	9,5	-4,2	70,3	-	-48,1	-2,7	8,8	-16,0	-6,3	9,9	-	7,3	7,4	
Q3	-2,9	15,7	-6,7	-4,5	63,7	-	-44,6	-8,1	12,9	-23,3	-11,5	5,9	-	-6,7	-7,5	
2012 Júl	-0,4	27,8	8,1	-4,5	56,0	-	-52,8	-3,9	14,9	-19,7	-10,3	6,4	-	10,5	10,5	
Aug.	-3,0	14,3	-3,4	-4,7	60,3	-	-48,5	-7,5	11,0	-23,1	-10,3	3,7	-	-4,6	-5,0	
Sep.	-2,9	15,7	-6,7	-4,5	63,7	-	-44,6	-8,1	12,9	-23,3	-11,5	5,9	-	-6,7	-7,5	
Okt. ^(p)	-3,4	15,1	-6,4	-5,5	60,0	-	-43,1	-9,1	9,2	-17,7	-13,7	12,2	-	-7,2	-9,2	

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)}

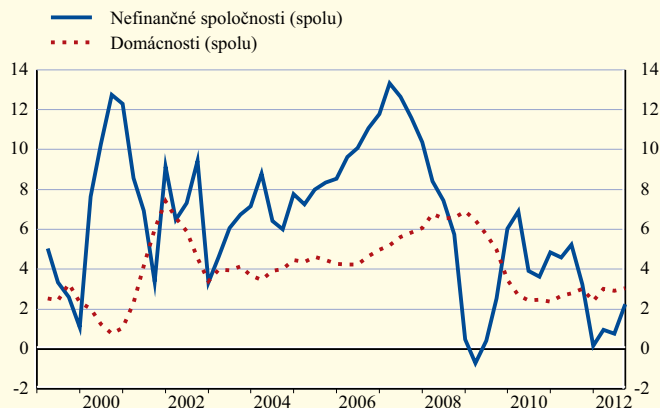
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

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	1 671,7	1 037,4	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	1 687,3	1 050,6	448,4	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 Q2	1 681,0	1 068,8	413,4	103,2	80,5	1,7	13,4	6 000,7	2 288,5	975,2	741,4	1 878,0	103,4	14,3
Q3	1 700,8	1 094,5	403,8	104,9	83,7	1,7	12,2	6 016,3	2 296,0	973,7	741,7	1 892,6	99,6	12,7
2012 Júl	1 674,7	1 065,6	409,6	104,7	79,9	1,6	13,3	5 999,8	2 280,1	975,7	742,3	1 885,1	102,6	14,1
Aug.	1 691,1	1 082,1	407,8	104,9	81,8	1,6	12,8	6 005,1	2 282,0	972,7	743,6	1 892,5	101,2	13,3
Sep.	1 700,8	1 094,5	403,8	104,9	83,7	1,7	12,2	6 016,3	2 296,0	973,7	741,7	1 892,6	99,6	12,7
Okt. ^(p)	1 716,0	1 100,1	411,7	106,5	83,5	1,7	12,5	6 016,7	2 285,2	977,7	739,8	1 903,0	98,9	12,1
Transakcie														
2010	77,5	40,2	22,9	9,0	7,7	-0,2	-2,1	132,7	81,9	-99,0	58,7	113,3	-14,6	-7,5
2011	2,9	8,9	-7,7	8,7	-7,3	0,4	-0,2	139,0	7,4	42,5	55,3	43,5	-2,6	-7,0
2012 Q2	9,7	35,8	-32,6	3,1	4,3	-0,4	-0,5	52,0	63,1	-21,4	4,4	13,2	-1,6	-5,6
Q3	25,7	31,4	-10,5	3,5	2,5	0,0	-1,1	16,3	8,4	-1,1	0,3	14,1	-3,8	-1,7
2012 Júl	-5,1	-3,0	-4,4	3,1	-0,4	-0,2	-0,2	-1,9	-8,9	0,0	0,9	7,1	-0,8	-0,3
Aug.	18,8	20,4	-2,5	0,3	1,0	0,0	-0,4	6,2	2,9	-2,6	1,3	6,9	-1,4	-0,8
Sep.	12,0	14,0	-3,6	0,0	1,9	0,1	-0,5	12,1	14,4	1,4	-1,9	0,2	-1,5	-0,6
Okt. ^(p)	16,5	5,7	8,2	1,7	-0,1	0,0	1,0	0,6	-10,7	4,1	-1,9	10,4	-0,7	-0,6
Miera rastu														
2010	4,8	4,0	5,2	11,2	11,2	-10,1	-12,8	2,4	3,8	-9,9	9,7	6,8	-11,7	-20,2
2011	0,2	0,9	-1,7	9,9	-9,3	28,9	-3,4	2,4	0,3	4,7	8,3	2,4	-2,4	-23,6
2012 Q2	0,8	4,7	-9,3	10,6	-0,2	-18,5	-16,7	2,9	1,2	7,4	5,7	3,4	-5,4	-57,2
Q3	2,2	9,2	-13,6	12,2	4,2	0,4	-34,4	3,0	2,4	5,5	4,5	3,9	-8,5	-62,3
2012 Júl	0,8	5,4	-10,7	13,2	0,4	-25,2	-30,0	2,5	0,6	6,4	5,3	3,6	-6,3	-60,1
Aug.	1,9	7,8	-11,7	13,9	0,5	-12,0	-35,2	2,9	1,9	5,6	5,2	3,7	-7,5	-62,2
Sep.	2,2	9,2	-13,6	12,2	4,2	0,4	-34,4	3,0	2,4	5,5	4,5	3,9	-8,5	-62,3
Okt. ^(p)	3,0	9,5	-12,0	13,2	6,7	-15,8	-32,9	3,1	2,2	5,4	3,9	4,5	-9,1	-62,5

G11 Celkové vklady podľa sektora²⁾

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

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

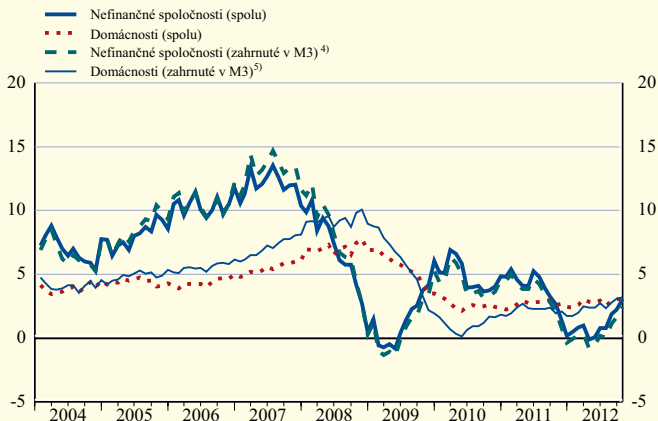
3) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

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

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

G12 Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora²⁾

(ročná miera rastu)



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

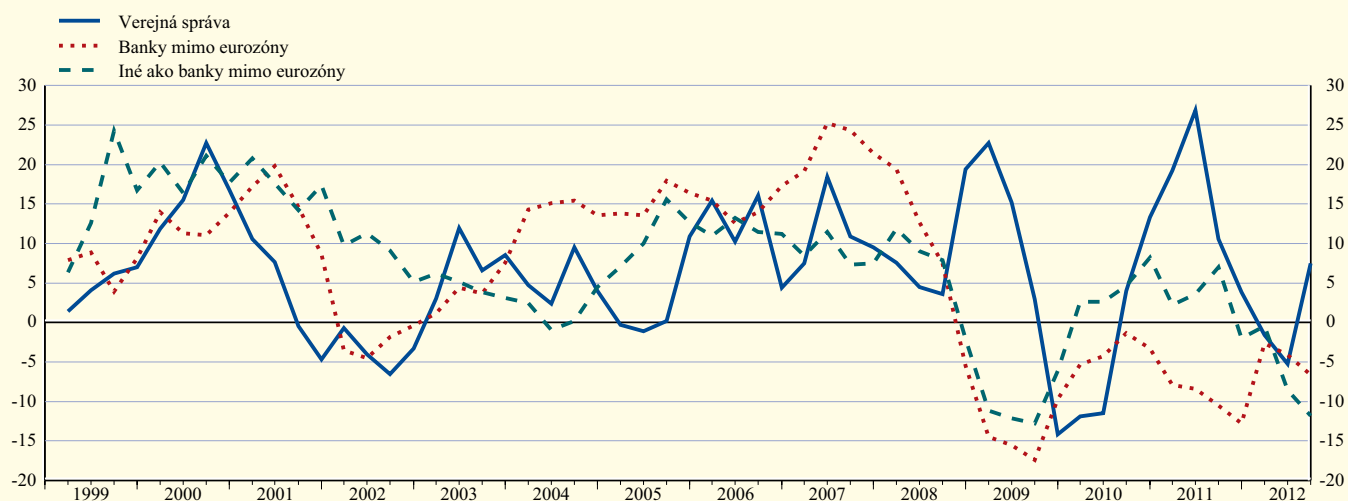
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

3. Vklady verejného sektora a rezidentov mimo eurozóny

	Verejná správa					Nerezidenti eurozóny				
	Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Spolu	Banky ³⁾	Iné ako banky		
			Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia			Spolu	Verejná správa	Ostatné
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stav										
2010	426,7	196,2	47,7	108,7	74,1	3 484,7	2 487,5	997,1	45,9	951,2
2011	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3 153,6	2 175,4	978,1	44,3	933,8
2011 Q4	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3 153,6	2 175,4	978,1	44,3	933,8
2012 Q1	466,7	192,5	65,0	113,4	95,9	3 312,5	2 331,9	980,6	54,7	926,0
Q2	508,2	191,9	98,4	112,3	105,5	3 240,3	2 291,0	949,4	39,5	909,8
Q3 ^(p)	513,9	206,4	93,1	111,3	103,1	3 128,1	2 174,1	950,0	40,6	909,4
Transakcie										
2010	50,0	47,4	4,3	-5,0	2,9	-15,1	-85,9	70,8	7,5	63,3
2011	16,9	3,3	0,6	2,3	10,6	-334,9	-314,2	-20,7	-2,1	-18,6
2011 Q4	-22,5	-15,9	-5,9	2,1	-2,7	-235,7	-152,1	-83,6	-6,2	-77,3
2012 Q1	25,9	-2,9	16,5	1,3	10,9	191,8	180,7	11,1	10,9	0,1
Q2	26,0	1,8	18,9	-1,3	6,7	-135,2	-76,3	-58,9	-15,9	-43,0
Q3 ^(p)	5,7	14,5	-5,5	-0,9	-2,5	-92,7	-104,2	7,4	1,3	6,1
Miera rastu										
2010	13,3	32,2	9,9	-4,4	4,1	-0,1	-3,3	8,2	12,7	7,8
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,8	-12,8	-2,0	-4,3	-1,9
2011 Q4	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,8	-12,8	-2,0	-4,3	-1,9
2012 Q1	-1,6	-18,3	23,5	5,6	21,2	-2,0	-2,7	-0,5	29,6	-1,8
Q2	-5,3	-27,0	51,5	0,8	17,5	-5,4	-4,1	-8,6	-20,4	-8,0
Q3 ^(p)	7,5	-1,1	45,5	1,1	14,1	-8,0	-6,6	-11,8	-20,0	-11,4

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.

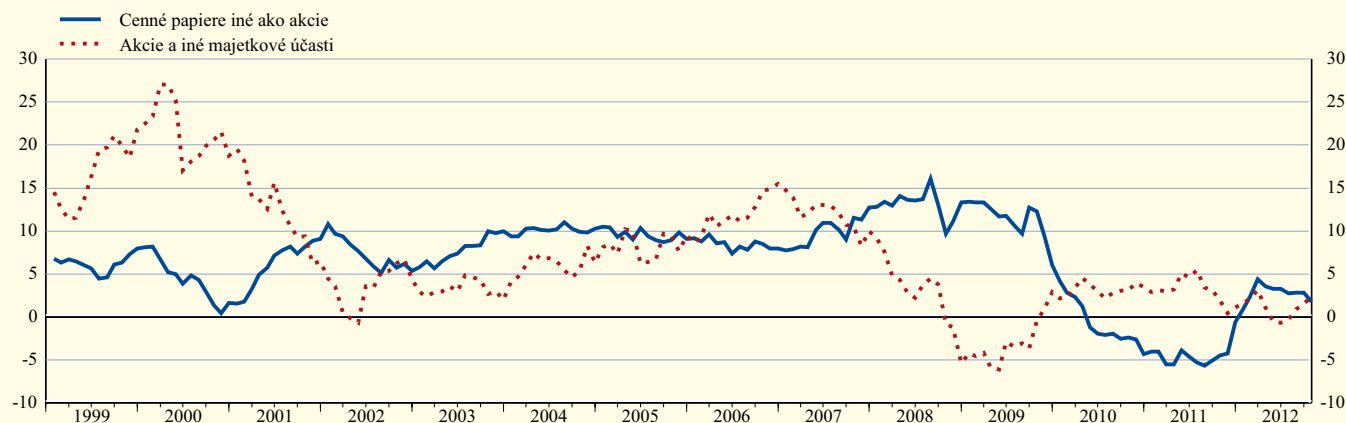
2.6 Držba cenných papierov PFI – podrobne členené^{1),2)}

(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	1 510,1	28,3	1 052,1	1 535,8	445,1	788,0	302,7
2011	5 697,7	1 764,2	87,8	1 373,0	22,9	1 489,1	28,3	932,5	1 507,2	485,1	726,6	295,4
2012 Q2	5 826,4	1 766,7	98,5	1 554,6	33,9	1 428,1	25,5	919,2	1 489,2	486,2	717,7	285,4
Q3	5 786,8	1 783,4	104,7	1 587,4	31,9	1 351,0	25,5	902,8	1 510,7	486,5	734,8	289,3
2012 Júl	5 790,5	1 790,9	100,9	1 538,4	36,4	1 380,8	25,6	917,5	1 498,8	488,0	721,8	289,0
Aug.	5 787,7	1 808,0	105,9	1 543,0	32,6	1 365,5	25,2	907,6	1 502,2	487,1	723,8	291,3
Sep.	5 786,8	1 783,4	104,7	1 587,4	31,9	1 351,0	25,5	902,8	1 510,7	486,5	734,8	289,3
Okt. ^(p)	5 756,2	1 763,7	103,3	1 605,0	31,3	1 345,6	28,7	878,7	1 510,8	487,4	731,6	291,8
Transakcie												
2010	-269,3	-166,5	-6,8	42,7	-2,0	11,6	-14,8	-133,6	53,4	28,1	5,2	20,2
2011	-32,8	44,6	7,8	-5,1	5,5	-24,9	-0,1	-60,6	17,0	60,2	-31,5	-11,7
2012 Q2	-94,1	-50,8	-3,3	46,0	-0,3	-41,7	-0,5	-43,5	-19,6	0,4	-12,1	-7,9
Q3	-73,0	10,8	7,0	10,0	-1,5	-85,0	0,3	-14,6	20,6	2,2	16,4	2,0
2012 Júl	-65,5	22,2	0,0	-19,5	1,5	-53,8	-0,5	-15,4	10,0	1,6	5,4	3,0
Aug.	-3,7	13,3	6,5	-3,8	-3,0	-15,7	0,0	-1,1	2,0	-0,7	-0,2	2,8
Sep.	-3,8	-24,8	0,6	33,3	0,0	-15,4	0,8	1,9	8,6	1,3	11,1	-3,8
Okt. ^(p)	-34,9	-20,2	-0,9	9,2	-0,4	-5,7	3,4	-20,3	0,2	1,0	-3,8	3,0
Miera rastu												
2010	-4,3	-8,5	-5,4	2,9	-10,8	0,8	-35,4	-11,3	3,5	6,4	0,6	7,2
2011	-0,6	2,6	7,7	-0,4	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,8	-4,1	-3,8
2012 Q2	3,3	6,8	11,9	8,6	47,4	-0,5	-4,8	-6,4	-0,7	7,5	-3,4	-6,3
Q3	2,8	5,1	19,4	12,8	39,7	-5,9	1,3	-4,7	1,6	4,2	1,8	-3,3
2012 Júl	2,7	8,9	12,5	8,3	59,3	-4,6	-4,2	-6,8	-0,3	6,4	-2,4	-5,6
Aug.	2,8	7,5	24,4	9,5	24,9	-5,2	-13,8	-4,9	0,9	5,8	-1,3	-1,8
Sep.	2,8	5,1	19,4	12,8	39,7	-5,9	1,3	-4,7	1,6	4,2	1,8	-3,3
Okt. ^(p)	1,8	3,7	15,3	14,5	36,4	-8,9	12,3	-6,0	2,3	4,9	2,0	-1,1

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 akcie 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	-	-	-	-	-	-	12 245,0	96,0	4,0	2,1	0,2	1,1	0,4	
2011	6 160,7	-	-	-	-	-	-	12 322,6	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4	
2012 Q2	6 312,8	-	-	-	-	-	-	12 360,8	96,2	3,8	1,9	0,3	1,0	0,4	
Q3 ^(p)	6 105,8	-	-	-	-	-	-	12 349,8	96,3	3,7	1,8	0,2	1,0	0,4	
	nerezidentom eurozóny														
2010	2 010,9	44,9	55,1	30,7	2,9	3,2	11,6	952,3	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	998,9	38,2	61,8	41,2	2,6	3,3	7,8	
2012 Q2	2 061,9	46,4	53,6	33,0	2,2	2,9	9,6	1 023,0	38,9	61,1	39,8	2,4	3,0	9,2	
Q3 ^(p)	1 988,9	47,2	52,8	31,3	2,6	3,2	10,0	1 018,2	39,2	60,8	38,9	2,5	2,9	9,4	
	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	1 852,0	95,3	4,7	2,5	0,1	0,3	1,5	2 913,3	98,2	1,8	1,0	0,2	0,1	0,4	
2012 Q2	1 865,2	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	
Q3 ^(p)	1 888,1	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	2 995,9	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,5	
	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 Q2	455,3	56,5	43,5	19,0	0,3	0,3	18,7	463,8	34,1	65,9	38,8	5,9	0,8	12,5	
Q3 ^(p)	448,1	54,2	45,8	19,4	0,3	0,6	19,9	454,7	33,8	66,2	37,7	6,3	0,7	12,6	
	Vklady														
	rezidentov eurozóny														
2010	5 774,7	92,9	7,1	4,1	0,3	1,3	0,8	10 739,7	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4	
2011	6 370,7	92,1	7,9	5,1	0,2	1,2	0,7	10 947,8	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4	
2012 Q2	6 622,3	93,6	6,4	3,9	0,2	1,1	0,7	11 032,1	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4	
Q3 ^(p)	6 399,1	93,5	6,5	3,9	0,2	1,1	0,7	11 033,6	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	997,1	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	978,1	56,0	44,0	30,0	2,0	1,5	5,1	
2012 Q2	2 291,0	61,0	39,0	25,4	1,8	1,2	6,7	949,4	54,4	45,6	30,1	1,9	1,2	5,8	
Q3 ^(p)	2 174,1	59,8	40,2	25,6	2,1	1,1	7,3	950,0	53,6	46,4	30,2	2,1	1,3	5,8	

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 Q2	5 225,4	81,8	18,2	9,5	1,7	2,0	2,5
Q3 ^(p)	5 196,0	82,0	18,0	9,5	1,6	1,9	2,5

Zdroj: ECB.

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

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

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

4) Vrátane položiek vyjadrených v národných denomináciách eura.

2.8 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							
2012 Mar.	6 680,5	442,5	2 674,1	1 887,4	889,3	241,1	546,2
Apr.	6 680,4	447,7	2 693,9	1 861,0	887,7	242,1	548,0
Máj	6 678,5	475,0	2 733,4	1 775,0	880,1	242,5	572,5
Jún	6 705,5	480,6	2 729,1	1 816,2	880,4	244,1	555,2
Júl	6 937,7	484,3	2 821,2	1 890,1	915,1	245,6	581,4
Aug.	6 947,2	480,0	2 841,6	1 886,7	917,7	243,1	578,0
Sep. ^(p)	7 022,2	497,8	2 853,0	1 918,3	923,6	242,3	587,2
Transakcie							
2012 Q1	150,7	16,8	72,9	4,8	11,5	4,3	40,4
Q2	16,2	12,2	34,1	-13,9	-5,5	2,7	-13,4
Q3 ^(p)	120,7	25,1	62,4	-0,5	14,9	0,4	18,4

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							
2012 Mar.	6 680,5	127,5	6 066,8	4 559,8	684,1	1 507,0	486,2
Apr.	6 680,4	129,8	6 063,7	4 539,8	677,3	1 523,1	486,9
Máj	6 678,5	137,8	6 023,6	4 466,2	664,9	1 556,1	517,1
Jún	6 705,5	134,0	6 069,2	4 492,4	664,9	1 576,8	502,4
Júl	6 937,7	137,1	6 269,2	4 623,3	698,9	1 645,9	531,4
Aug.	6 947,2	140,8	6 283,7	4 645,0	703,3	1 638,7	522,7
Sep. ^(p)	7 022,2	150,3	6 338,1	4 658,8	715,3	1 679,3	533,9
Transakcie							
2012 Q1	150,7	9,4	94,5	58,4	30,9	36,1	46,8
Q2	16,2	6,6	37,9	-1,3	-12,0	39,4	-28,3
Q3 ^(p)	120,7	19,8	75,4	23,3	28,0	52,2	25,4

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		Uzavreté podielové fondy	
		1	2	3	4	5	6	7	8		9	10
		Nesplatené sumy										
2012	Feb.	6 016,7	2 056,7	1 637,8	1 486,8	304,9	129,7	400,8	5 931,0	85,7	935,4	
	Mar.	6 066,8	2 087,3	1 640,8	1 497,5	307,7	134,0	399,4	5 980,9	85,9	956,8	
	Apr.	6 063,7	2 109,5	1 616,7	1 494,3	309,7	135,6	397,9	5 977,2	86,5	972,3	
	Máj	6 023,6	2 159,2	1 540,3	1 478,8	311,3	138,1	395,8	5 937,0	86,6	999,9	
	Jún	6 069,2	2 171,6	1 570,9	1 479,4	311,4	138,3	397,6	5 988,1	81,1	969,5	
	Júl	6 269,2	2 247,7	1 630,8	1 529,7	315,1	140,8	405,2	6 187,8	81,4	964,5	
	Aug.	6 283,7	2 259,8	1 625,5	1 537,9	313,6	138,6	408,4	6 202,5	81,2	970,0	
	Sep. ^(p)	6 338,1	2 272,3	1 654,5	1 550,3	313,5	139,7	407,8	6 255,7	82,4	942,3	
		Transakcie										
2012	Mar.	41,2	29,3	5,7	4,7	1,7	1,1	-1,2	40,4	0,7	18,5	
	Apr.	10,5	14,8	-8,8	2,0	1,5	0,7	0,2	9,9	0,5	9,3	
	Máj	17,0	26,3	-5,4	-4,2	0,1	-1,1	1,2	17,1	-0,2	12,0	
	Jún	10,5	17,7	-3,5	-4,6	1,2	-0,1	-0,2	14,9	-4,4	-25,7	
	Júl	37,5	23,7	-2,5	17,0	0,2	-0,5	-0,5	37,4	0,1	-14,9	
	Aug.	16,8	17,3	-2,8	2,7	0,8	-1,1	0,0	16,9	-0,1	13,1	
	Sep. ^(p)	21,1	12,4	4,7	4,9	1,1	-0,3	-1,6	20,9	0,2	-22,0	

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	Q4	2 505,2	1 424,4	390,5	675,2	186,2	4,5	167,8	1 080,8	271,3	436,0	20,5
2012	Q1	2 674,1	1 502,8	424,6	678,8	209,0	5,7	184,5	1 171,2	313,1	453,4	15,5
	Q2	2 729,1	1 507,1	414,6	694,4	207,8	5,1	185,2	1 222,0	315,5	467,1	17,8
	Q3 ^(p)	2 853,0	1 567,1	416,3	711,1	231,6	6,1	202,0	1 285,8	322,6	493,5	18,3
		Transakcie										
2012	Q1	72,9	13,7	10,4	-21,1	14,8	0,5	9,1	59,2	20,5	15,7	-4,3
	Q2	34,1	9,7	-9,5	16,3	0,6	-0,5	2,8	24,4	-5,9	-8,7	1,1
	Q3 ^(p)	62,4	18,4	-7,4	-4,6	18,0	0,5	11,8	44,1	-0,7	28,2	-0,4

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

		Spolu	Eurozóna					Zvyšok sveta				
		Spolu	PFI	Verejná správa	Ostatní finanční 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	Q4	1 734,6	636,3	47,6	-	39,0	21,4	528,3	1 098,2	154,5	358,1	71,8
2012	Q1	1 887,4	689,0	56,4	-	41,7	24,1	566,7	1 198,4	162,7	389,8	75,3
	Q2	1 816,2	638,9	45,5	-	38,6	22,3	532,5	1 177,3	163,6	391,9	78,1
	Q3 ^(p)	1 918,3	684,0	52,9	-	43,9	24,6	562,7	1 234,2	172,0	411,6	72,1
		Transakcie										
2012	Q1	4,8	-3,9	4,1	-	0,9	-1,2	-7,8	8,7	-2,1	-0,2	-1,6
	Q2	-13,9	-9,4	-2,8	-	-1,4	0,2	-5,4	-4,2	0,1	-0,9	3,6
	Q3 ^(p)	-0,5	-3,7	0,8	-	3,2	-0,5	-7,1	3,2	-0,2	4,2	-4,0

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	Q4	839,4	708,0	94,7	-	613,4	-	-	131,4	20,9	40,5	0,6
2012	Q1	889,3	753,2	69,0	-	684,1	-	-	136,1	25,2	41,2	0,6
	Q2	880,4	744,0	79,0	-	664,9	-	-	136,5	24,9	43,0	0,6
	Q3 ^(p)	923,6	790,2	74,9	-	715,3	-	-	133,4	27,3	40,0	0,6
Transakcie												
2012	Q1	11,5	11,5	-19,4	-	30,9	-	-	0,0	2,2	-0,5	-0,1
	Q2	-5,5	-3,4	8,6	-	-12,0	-	-	-2,1	-0,2	0,4	0,0
	Q3 ^(p)	14,9	21,0	-7,0	-	28,0	-	-	-6,1	1,0	-2,9	0,0

Zdroj: ECB.

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

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

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	Q3	2 205,4	324,8	1 465,2	1 154,6	590,5	145,6	21,6	5,1	138,3	228,9	86,9	37,5	62,0
	Q4	2 278,1	327,5	1 533,5	1 218,9	581,2	150,5	22,4	4,8	136,8	227,4	89,0	36,5	64,3
2012	Q1	2 225,0	320,6	1 502,6	1 198,0	551,6	144,9	21,9	4,8	133,0	214,9	85,9	35,3	65,6
	Q2	2 146,6	305,4	1 454,2	1 147,6	513,2	149,4	21,2	4,4	131,6	213,1	84,0	30,2	59,7
	Q3	2 079,3	301,1	1 393,4	1 085,1	476,1	157,6	23,2	4,4	123,1	203,1	86,2	28,3	67,2
		Transakcie												
2011	Q3	-32,7	-15,9	0,0	10,8	-	-2,2	0,0	0,0	-8,5	-5,6	-2,1	-0,9	-8,1
	Q4	67,7	2,7	64,9	63,2	-	4,2	0,8	-0,4	-3,0	-1,2	1,2	-1,0	1,0
2012	Q1	-54,4	-6,5	-29,0	-19,5	-	-5,5	-0,4	0,0	-3,6	-12,9	-1,9	-1,0	-3,1
	Q2	-83,0	-14,9	-49,1	-51,3	-	5,0	-0,7	-0,4	-1,8	-2,1	-2,0	-5,3	-9,6
	Q3	-82,6	-4,1	-63,6	-65,8	-	4,4	0,3	0,0	-2,4	-14,5	1,7	-2,1	0,0

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	Q3	2 205,4	134,9	1 820,1	64,5	1 755,5	34,7	215,8
	Q4	2 278,1	152,5	1 880,5	67,3	1 813,2	33,8	211,3
2012	Q1	2 225,0	152,7	1 822,6	60,3	1 762,3	33,0	216,8
	Q2	2 146,6	147,2	1 752,3	58,0	1 694,3	27,1	220,0
	Q3	2 079,3	143,1	1 684,7	57,7	1 627,0	25,9	225,5
Transakcie								
2011	Q3	-32,7	-2,2	-25,6	-3,0	-22,6	-2,5	-2,4
	Q4	67,7	17,4	61,7	2,8	58,9	-1,3	-10,1
2012	Q1	-54,4	1,1	-56,5	-8,2	-48,3	-0,9	1,9
	Q2	-83,0	-5,1	-72,4	-1,9	-70,5	-5,8	0,2
	Q3	-82,6	-5,7	-71,9	1,4	-73,3	-1,2	-3,8

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 ²⁾					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	Q3	1 154,6	823,6	247,7	18,4	0,3	9,5	36,2	228,9	122,1	42,5	79,6	32,9	106,8
	Q4	1 218,9	890,0	255,3	17,6	0,2	6,6	32,3	227,4	120,2	41,3	78,9	32,5	107,2
2012	Q1	1 198,0	879,4	246,4	17,6	0,2	6,4	32,2	214,9	114,7	40,6	74,1	31,8	100,2
	Q2	1 147,6	832,9	245,0	18,1	0,2	6,3	31,5	213,1	114,2	41,8	72,5	30,6	98,9
	Q3	1 085,1	787,1	230,6	16,8	0,2	5,5	32,3	203,1	110,7	38,9	71,7	29,9	92,4
Transakcie														
2011	Q3	10,8	-33,1	46,0	-0,7	0,0	-0,2	0,0	-5,6	-3,3	-0,3	-3,0	-1,2	-2,4
	Q4	63,2	66,3	7,1	-0,7	-0,1	-3,0	-4,3	-1,2	-1,6	-1,5	-0,1	-0,1	0,4
2012	Q1	-19,5	-10,0	-8,1	0,1	0,0	-0,2	-0,1	-12,9	-5,5	-0,7	-4,8	-0,5	-7,4
	Q2	-51,3	-48,5	-1,3	0,5	0,0	-0,1	0,2	-2,1	-0,1	1,0	-1,1	-1,4	-2,0
	Q3	-65,8	-47,6	-13,8	-1,1	0,0	-0,8	-1,4	-14,5	-6,4	-3,7	-2,7	-1,1	-8,1

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) Nezahŕňa sekuritizáciu úverov medzi PFI.

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 Q3	6 511,0	782,4	432,0	2 432,8	788,5	1 362,4	93,6	248,4	221,9	149,0
Q4	6 645,3	786,3	431,8	2 475,9	804,1	1 443,7	92,3	253,6	209,4	148,2
2010 Q1	6 878,4	783,3	438,0	2 599,4	812,1	1 523,4	91,4	259,6	227,6	143,7
Q2	6 897,6	784,5	441,5	2 629,7	790,0	1 510,3	88,0	265,0	243,1	145,5
Q3	7 071,0	782,9	449,8	2 718,5	806,6	1 550,6	84,3	266,7	266,1	145,4
Q4	7 005,0	771,6	453,8	2 657,7	834,8	1 582,9	71,9	266,7	218,3	147,3
2011 Q1	7 090,9	771,8	454,9	2 709,8	841,6	1 595,1	72,4	274,7	221,2	149,3
Q2	7 104,6	774,6	462,4	2 720,5	841,0	1 595,7	78,0	265,8	218,5	148,1
Q3	7 101,7	791,7	461,9	2 741,8	793,4	1 544,0	89,4	265,5	266,0	147,9
Q4	7 099,2	783,3	468,7	2 699,4	804,8	1 570,2	94,2	263,3	265,3	150,0
2012 Q1	7 350,6	794,1	467,3	2 810,0	814,9	1 679,3	97,2	264,4	272,1	151,2
Q2	7 393,0	782,6	467,9	2 837,4	807,2	1 680,0	102,1	268,0	295,2	152,7

2. Držba cenných papierov iných ako akcií

	Spolu	Emitované rezidentmi eurozóny						Emitované nerezidentmi eurozóny
		Spolu	PFI	Verejná správa	Ostatní finanční sprostředkovatelé	Poisťovne a penzijné fondy	Nefinančné spoločnosti	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009 Q3	2 432,8	2 028,4	542,3	1 092,5	228,6	15,2	137,7	404,4
Q4	2 475,9	2 066,4	534,7	1 123,0	239,3	16,7	140,0	409,5
2010 Q1	2 599,4	2 177,5	565,1	1 199,3	233,8	15,9	147,4	421,9
Q2	2 629,7	2 203,6	567,6	1 208,4	242,6	15,9	151,5	426,0
Q3	2 718,5	2 285,6	584,9	1 262,0	252,0	18,4	154,0	433,0
Q4	2 657,7	2 228,7	580,9	1 230,6	230,4	17,1	156,2	429,0
2011 Q1	2 709,8	2 287,5	602,4	1 266,8	233,7	16,9	154,2	422,3
Q2	2 720,5	2 297,3	607,0	1 269,6	233,4	16,5	157,9	423,1
Q3	2 741,8	2 312,1	617,6	1 278,8	225,6	16,6	161,2	429,7
Q4	2 699,4	2 265,3	614,1	1 231,8	223,6	16,2	165,9	434,2
2012 Q1	2 810,0	2 348,8	639,5	1 272,1	228,5	16,7	179,8	461,1
Q2	2 837,4	2 353,2	644,9	1 259,0	233,8	16,6	186,9	484,2

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	8
					5	6	7		9
2009 Q3	6 343,9	250,8	36,1	444,8	5 415,5	2 972,5	1 644,9	798,1	196,6
Q4	6 446,3	233,0	39,4	442,1	5 533,2	3 040,9	1 692,8	799,5	199,0
2010 Q1	6 645,0	249,8	39,5	456,7	5 708,7	3 126,8	1 753,4	828,5	190,3
Q2	6 723,9	252,0	40,8	428,4	5 808,7	3 157,0	1 821,9	829,8	194,0
Q3	6 882,3	276,8	39,7	437,2	5 948,1	3 220,8	1 902,3	825,1	180,4
Q4	6 836,8	252,4	42,5	444,8	5 928,8	3 257,9	1 846,4	824,5	168,4
2011 Q1	6 887,2	265,1	40,5	462,4	5 943,4	3 285,6	1 817,5	840,3	175,8
Q2	6 910,1	265,4	43,1	451,7	5 973,4	3 309,1	1 830,5	833,8	176,6
Q3	7 016,6	273,0	42,2	406,9	6 104,3	3 290,6	1 981,8	831,9	190,2
Q4	7 032,2	266,8	42,2	405,3	6 132,0	3 299,4	2 006,2	826,4	185,9
2012 Q1	7 192,9	274,4	44,5	437,8	6 247,5	3 334,8	2 067,4	845,2	188,7
Q2	7 248,7	282,6	43,6	421,3	6 299,2	3 340,4	2 108,7	850,1	202,0

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 Q2						
Zahraničný účet						
Vývoz tovaru a služieb						621
Obchodná bilancia ¹⁾						-45
Účet tvorby príjmov						
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)						
Dane po odpočítaní dotácií na produkty						
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)						
Kompenzácie zamestnancov	1 179	117	753	58	251	
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií	39	8	24	3	4	
Spotreba fixného kapitálu	376	101	213	11	51	
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem ¹⁾	532	269	229	34	0	
Účet rozdelenia primárnych príjmov						
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem						7
Kompenzácie zamestnancov						
Dane po odpočítaní výrobných dotácií						
Príjem z majetku	956	35	489	357	75	132
Úroky	374	33	63	204	75	53
Iný príjem z majetku	582	2	427	153	0	79
Čistý národný dôchodok ¹⁾	1 979	1 706	-22	62	233	
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov						
Čistý národný dôchodok						
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	293	231	49	13	0	4
Sociálne príspevky	440	440				1
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	466	1	18	34	413	1
Ostatné bežné transfery	193	69	26	49	49	11
Čisté poisťné neživotného poistenia	46	34	11	1	1	2
Nároky z neživotného poistenia	47			47		1
Iné	99	35	15	1	48	8
Čistý disponibilný dôchodok ¹⁾	1 957	1 517	-80	64	456	
Použitie príjmového účtu						
Čistý disponibilný dôchodok						
Náklady na konečnú spotrebu	1 870	1 364			506	
Náklady na individuálnu spotrebu	1 680	1 364			316	
Náklady na kolektívnu spotrebu	191				191	
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	16	0	1	15	0	0
Čisté úspory/bežný zahraničný účet ¹⁾	86	168	-81	49	-50	-15
Kapitálový účet						
Čisté úspory/bežný zahraničný účet						
Tvorba hrubého kapitálu	447	143	244	11	50	
Tvorba hrubého fixného kapitálu	457	144	253	11	50	
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností	-11	-1	-10	0	0	
Spotreba fixného kapitálu						
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív	2	-1	2	0	1	-2
Kapitálové transfery	41	8	0	5	27	5
Dane z kapitálu	8	6	0	2		0
Ostatné kapitálové transfery	32	3	0	3	27	5
Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu) ¹⁾	16	129	-98	53	-68	-16
Štatistická odchýlka	0	-18	18	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	Eurozóna	Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Finančné spoločnosti	Verejná správa	Zvyšok sveta
2012 Q2						
Zahraničný účet						
Dovoz tovaru a služieb						577
<i>Obchodná bilancia¹⁾</i>						
Účet tvorby príjmov						
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)	2 125	495	1 219	107	305	
Dane po odpočítaní dotácií na produkty	236					
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách) ²⁾	2 362					
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	532	269	229	34	0	
Kompenzácie zamestnancov	1 182	1 182				4
Dane po odpočítaní výrobných dotácií	275				275	0
Výnosy z majetku	946	290	239	385	31	142
Úroky	367	59	40	260	9	59
Ostatné výnosy z majetku	578	231	199	125	22	83
<i>Čistý národný dôchodok</i>						
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov						
Čistý národný dôchodok	1 979	1 706	-22	62	233	
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	296				296	0
Sociálne príspevky	440	1	19	50	369	1
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	464	464				3
Ostatné bežné transfery	170	86	15	48	21	34
Čisté poisťné neživotného poistenia	47			47		2
Nároky z neživotného poistenia	45	36	9	1	0	2
Iné	77	51	6	0	20	30
<i>Čistý disponibilný dôchodok</i>						
Použitie príjmového účtu						
Čistý disponibilný dôchodok	1 957	1 517	-80	64	456	
Náklady na konečnú spotrebu						
Náklady na individuálnu spotrebu						
Náklady na kolektívnu spotrebu						
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	16	16				0
<i>Čisté úspory/bežný zahraničný účet</i>						
Kapitálový účet						
Čisté úspory/bežný zahraničný účet	86	168	-81	49	-50	-15
Tvorba hrubého kapitálu						
Tvorba hrubého fixného kapitálu						
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností						
Spotreba fixného kapitálu	376	101	213	11	51	
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív						
Kapitálové transfery	43	9	17	8	9	3
Dane z kapitálu	8				8	0
Ostatné kapitálové transfery	35	9	17	8	0	3
<i>Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu)</i>						
Štatistická odchýlka						

Zdroj: ECB a Eurostat.

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

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

(mld. EUR)

Aktíva	Eurozóna	Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Peňažné finančné inštitúcie (PFI)	Ostatní finanční sprostredkovatelia	Poistovacie spoločnosti a penzijné fondy	Verejná správa	Zvyšok sveta
2012 Q2								
Počiatočná súvaha, finančné aktíva								
Finančné aktíva spolu		19 093	16 747	35 442	15 634	7 021	3 980	17 699
Menové zlato a SDR				484				
Obeživo a vklady		6 837	2 023	11 827	2 281	819	796	3 658
Krátkodobé dlhové cenné papiere		60	97	587	440	65	31	655
Dlhodobé dlhové cenné papiere		1 340	279	6 429	2 598	2 748	433	3 963
Úvery		47	3 022	13 363	3 706	474	585	1 923
z toho dlhodobé		30	1 794	10 429	2 509	353	515	.
Akcie a iné majetkové účasti		4 180	7 571	1 788	6 358	2 547	1 356	6 712
Kótované akcie		713	1 371	347	2 057	535	213	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		2 109	5 825	1 138	3 280	297	979	.
Akcie podielových fondov		1 358	376	303	1 021	1 715	164	.
Poistno-technické rezervy		6 024	168	3	0	229	4	253
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		605	3 586	959	251	138	776	536
<i>Čistá finančná hodnota</i>								
Finančný účet, transakcie s finančnými aktívami								
Celková hodnota transakcií s finančnými aktívami		114	47	242	75	22	206	48
Menové zlato a SDR				0				0
Obeživo a vklady		74	4	273	-12	-16	40	-64
Krátkodobé dlhové cenné papiere		-3	-3	-9	-15	2	4	-28
Dlhodobé dlhové cenné papiere		-19	4	-95	38	20	3	51
Úvery		-1	41	44	78	-1	69	30
z toho dlhodobé		-1	29	8	66	-1	38	.
Akcie a iné majetkové účasti		29	30	-10	4	14	26	50
Kótované akcie		9	1	1	-32	-1	1	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		15	28	4	30	2	21	.
Akcie podielových fondov		4	1	-15	5	14	4	.
Poistno-technické rezervy		25	0	0	0	4	0	3
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		9	-29	39	-18	-1	64	5
<i>Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií</i>								
Účet ostatných zmien, finančné aktíva								
Ostatné zmeny finančných aktív spolu		-192	-212	144	-6	-2	12	85
Menové zlato a SDR				11				
Obeživo a vklady		4	5	91	-18	0	15	72
Krátkodobé dlhové cenné papiere		-2	-1	5	5	0	0	2
Dlhodobé dlhové cenné papiere		-44	-3	56	34	0	0	0
Úvery		-1	22	31	23	1	-1	10
z toho dlhodobé		0	6	-1	24	1	-1	.
Akcie a iné majetkové účasti		-148	-244	-54	-53	-3	-10	-27
Kótované akcie		-39	-94	-27	-52	-12	-19	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		-82	-142	-26	2	19	12	.
Akcie podielových fondov		-28	-8	-1	-3	-10	-2	.
Poistno-technické rezervy		5	2	0	0	0	0	0
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		-6	6	3	2	1	7	28
<i>Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty</i>								
Záverečná súvaha, finančné aktíva								
Finančné aktíva spolu		19 015	16 581	35 828	15 703	7 041	4 198	17 832
Menové zlato a SDR				495				
Obeživo a vklady		6 916	2 031	12 191	2 251	803	851	3 666
Krátkodobé dlhové cenné papiere		56	93	583	431	67	35	629
Dlhodobé dlhové cenné papiere		1 276	281	6 391	2 670	2 768	436	4 015
Úvery		46	3 085	13 439	3 807	474	653	1 962
z toho dlhodobé		29	1 829	10 436	2 600	354	552	.
Akcie a iné majetkové účasti		4 061	7 357	1 724	6 308	2 559	1 373	6 736
Kótované akcie		684	1 278	321	1 972	522	195	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		2 043	5 710	1 116	3 313	318	1 012	.
Akcie podielových fondov		1 334	369	288	1 023	1 719	167	.
Poistno-technické rezervy		6 053	170	3	0	233	4	255
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		608	3 564	1 002	235	137	846	569
<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 Q2								
Počiatočná súvaha, pasíva								
Pasíva spolu		6 774	25 936	34 473	15 395	7 144	9 768	15 642
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			31	25 274	31	0	259	2 647
Krátkodobé dlhové cenné papiere			87	721	82	1	737	306
Dlhodobé dlhové cenné papiere			846	4 688	2 882	47	6 264	3 065
Úvery		6 194	8 439		3 310	300	1 907	2 970
z toho dlhodobé		5 843	6 117		1 742	118	1 587	.
Akcie a iné majetkové účasti		7	12 580	2 536	8 903	424	4	6 059
Kótované akcie			3 569	370	216	113	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		7	9 012	1 209	2 759	310	4	.
Akcie podielových fondov				957	5 927			.
Poistno-technické rezervy		36	346	67	1	6 231	1	
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		537	3 608	1 187	186	141	597	595
Čistá finančná hodnota ⁽¹⁾	-1 573	12 319	-9 189	970	239	-123	-5 789	
Finančný účet, transakcie s pasívami								
Transakcie s pasívami spolu		3	126	232	31	23	274	64
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			0	278	0	0	8	12
Krátkodobé dlhové cenné papiere			11	-37	2	0	-22	-6
Dlhodobé dlhové cenné papiere			15	-75	-35	-1	120	-22
Úvery		17	30		35	6	144	31
z toho dlhodobé		10	4		10	1	128	.
Akcie a iné majetkové účasti		0	50	4	67	1	0	22
Kótované akcie			5	8	2	0	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		0	46	0	30	1	0	.
Akcie podielových fondov				-4	34			.
Poistno-technické rezervy		0	1	1	0	29	0	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		-14	20	61	-38	-12	24	27
Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií ⁽¹⁾	16	110	-80	10	44	-1	-68	-16
Účet ostatných zmien, pasíva								
Ostatné zmeny pasív spolu		3	-400	46	-19	-8	-42	236
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			0	93	0	0	0	77
Krátkodobé dlhové cenné papiere			0	7	-1	0	-3	6
Dlhodobé dlhové cenné papiere			4	42	-36	0	-36	68
Úvery		-1	3		19	0	1	63
z toho dlhodobé		-1	-4		2	0	1	.
Akcie a iné majetkové účasti		0	-453	-43	-37	-17	0	11
Kótované akcie			-238	-63	-22	-11	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		0	-215	3	24	-6	0	.
Akcie podielových fondov				17	-39			.
Poistno-technické rezervy		0	0	0	0	6	0	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		4	46	-54	35	3	-4	11
Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty ⁽¹⁾	162	-195	188	97	12	5	54	-151
Záverečná súvaha, pasíva								
Pasíva spolu		6 781	25 662	34 751	15 407	7 160	10 000	15 942
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			30	25 645	32	0	267	2 736
Krátkodobé dlhové cenné papiere			98	691	83	2	713	307
Dlhodobé dlhové cenné papiere			864	4 655	2 811	47	6 348	3 111
Úvery		6 210	8 472		3 364	306	2 051	3 063
z toho dlhodobé		5 853	6 117		1 755	119	1 716	.
Akcie a iné majetkové účasti		8	12 178	2 497	8 933	408	4	6 092
Kótované akcie			3 336	315	197	102	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		8	8 842	1 212	2 814	305	4	.
Akcie podielových fondov				969	5 923			.
Poistno-technické rezervy		36	346	68	1	6 266	1	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		528	3 673	1 194	184	132	617	633
Čistá finančná hodnota ⁽¹⁾	-1 396	12 234	-9 081	1 077	295	-119	-5 802	

Zdroj: ECB.

3.2 Nefinančné účty eurozóny

(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrťroky)

Použitie	2008	2009	2010	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2
Účet tvorby príjmov								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)								
Dane po odpočítaní dotácií na produkty								
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)								
Kompenzácie zamestnancov	4 466	4 451	4 507	4 566	4 595	4 620	4 638	4 649
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií	94	86	84	89	93	96	101	109
Spotreba fixného kapitálu	1 361	1 387	1 418	1 441	1 454	1 466	1 476	1 486
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem ¹⁾	2 358	2 099	2 213	2 252	2 259	2 254	2 251	2 231
Účet rozdelenia primárnych príjmov								
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem								
Kompenzácie zamestnancov								
Dane po odpočítaní výrobných dotácií								
Výnosy z majetku	3 939	2 970	2 820	2 927	2 984	2 995	3 020	3 004
Úroky	2 379	1 600	1 384	1 456	1 506	1 549	1 569	1 553
Ostatné výnosy z majetku	1 560	1 370	1 436	1 471	1 478	1 446	1 450	1 452
Čistý národný dôchodok ¹⁾	7 802	7 546	7 766	7 881	7 909	7 947	7 980	7 983
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov								
Čistý národný dôchodok								
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	1 145	1 029	1 055	1 085	1 103	1 112	1 124	1 137
Sociálne odvody	1 672	1 676	1 703	1 725	1 739	1 753	1 761	1 770
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	1 657	1 774	1 818	1 831	1 839	1 848	1 858	1 868
Ostatné bežné transfery	772	772	775	780	781	781	786	789
Čisté platby neživotného poistenia	188	180	181	182	183	183	184	184
Nároky z neživotného poistenia	189	181	181	182	183	184	184	185
Iné	395	411	413	416	414	414	417	419
Čistý disponibilný dôchodok ¹⁾	7 700	7 438	7 656	7 771	7 802	7 838	7 868	7 868
Použitie príjmového účtu								
Čistý disponibilný dôchodok								
Náklady na konečnú spotrebu	7 141	7 155	7 323	7 414	7 453	7 477	7 507	7 518
Náklady na individuálnu spotrebu	6 405	6 385	6 548	6 639	6 677	6 700	6 729	6 740
Náklady na kolektívnu spotrebu	737	770	775	775	775	777	778	778
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	70	61	56	56	58	58	59	61
Čisté úspory ¹⁾	559	283	333	357	349	361	361	350
Kapitálový účet								
Čisté úspory								
Tvorba hrubého kapitálu	2 071	1 703	1 786	1 853	1 869	1 869	1 850	1 815
Tvorba hrubého fixného kapitálu	2 009	1 750	1 763	1 806	1 820	1 830	1 829	1 816
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností	62	-47	22	47	50	40	22	-1
Spotreba fixného kapitálu								
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív	1	1	1	1	1	0	1	3
Kapitálové transfery	152	183	224	206	172	173	166	173
Dane z kapitálu	24	34	25	26	27	31	29	31
Ostatné kapitálové transfery	128	149	198	180	145	142	136	142
Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu) ¹⁾	-144	-26	-25	-46	-58	-32	-3	30

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 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2
Účet tvorby príjmov								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)	8 280	8 023	8 222	8 348	8 400	8 436	8 466	8 475
Dane po odpočítaní dotácií na produkty	946	894	942	966	971	975	977	974
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách) ²⁾	9 226	8 917	9 164	9 314	9 371	9 410	9 443	9 449
Kompensácie 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	2 358	2 099	2 213	2 252	2 259	2 254	2 251	2 231
Kompensácie zamestnancov	4 473	4 461	4 520	4 579	4 608	4 633	4 651	4 662
Dane po odpočítaní výrobných dotácií	1 047	998	1 039	1 067	1 077	1 081	1 088	1 093
Výnosy z majetku	3 862	2 958	2 814	2 910	2 950	2 973	3 010	3 001
Úroky	2 323	1 555	1 341	1 417	1 466	1 508	1 529	1 518
Ostatné výnosy z majetku	1 539	1 402	1 473	1 493	1 483	1 465	1 481	1 483
<i>Čistý národný dôchodok</i>								
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov								
Čistý národný dôchodok	7 802	7 546	7 766	7 881	7 909	7 947	7 980	7 983
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	1 154	1 034	1 059	1 091	1 109	1 118	1 129	1 141
Sociálne odvody	1 670	1 675	1 702	1 724	1 738	1 752	1 759	1 768
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	1 649	1 767	1 811	1 824	1 833	1 842	1 852	1 862
Ostatné bežné transfery	671	668	668	672	674	674	675	678
Čisté platby neživotného poistenia	189	181	181	182	183	184	184	185
Nároky z neživotného poistenia	184	177	178	179	180	180	180	180
Iné	298	309	309	311	311	310	311	312
<i>Čistý disponibilný dôchodok</i>								
Použitie príjmového účtu								
Čistý disponibilný dôchodok	7 700	7 438	7 656	7 771	7 802	7 838	7 868	7 868
Náklady na konečnú spotrebu								
Náklady na individuálnu spotrebu								
Náklady na kolektívnu spotrebu								
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	70	61	56	56	58	58	59	61
<i>Čisté úspory</i>								
Kapitálový účet								
Čisté úspory	559	283	333	357	349	361	361	350
Tvorba hrubého kapitálu								
Tvorba hrubého fixného kapitálu								
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností								
Spotreba fixného kapitálu	1 361	1 387	1 418	1 441	1 454	1 466	1 476	1 486
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív								
Kapitálové transfery	161	192	234	216	181	184	176	185
Dane z kapitálu	24	34	25	26	27	31	29	31
Ostatné kapitálové transfery	137	158	209	189	154	153	147	154
<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 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2
Príjem, úspory a zmena čistej hodnoty								
Kompenzácie zamestnancov (+)	4 473	4 461	4 520	4 579	4 608	4 633	4 651	4 662
Hrubý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem (+)	1 523	1 438	1 442	1 464	1 472	1 479	1 483	1 481
Úrokové pohľadávky (+)	348	237	207	222	230	237	241	240
Úrokové záväzky (-)	249	148	127	137	144	148	148	144
Ostatné pohľadávky z majetku (+)	785	726	728	740	750	748	756	751
Ostatné záväzky z majetku (-)	10	10	10	10	9	10	10	10
Bežné dane z príjmu a majetku (-)	872	842	848	865	877	882	893	906
Čisté sociálne príspevky (-)	1 667	1 672	1 698	1 720	1 734	1 748	1 756	1 765
Čisté sociálne dávky (+)	1 644	1 762	1 806	1 819	1 828	1 837	1 847	1 857
Čisté pohľadávky z bežných transferov (+)	70	74	74	72	72	71	71	72
= Hrubý disponibilný dôchodok	6 045	6 027	6 094	6 163	6 195	6 219	6 242	6 240
Náklady na konečnú spotrebu (-)	5 242	5 167	5 306	5 389	5 425	5 446	5 469	5 478
Zmena čistej hodnoty penzijných fondov (+)	69	60	55	56	57	58	59	60
= Hrubé úspory	872	920	843	829	827	830	832	822
Spotreba fixného kapitálu (-)	375	379	386	392	394	397	400	401
Čisté pohľadávky z kapitálových transferov (+)	0	10	14	13	12	9	8	8
Ostatné zmeny čistej hodnoty ¹⁾ (+)	-1 761	-886	776	597	-93	-613	-688	-1 030
= Zmena čistej hodnoty	-1 265	-336	1 247	1 047	351	-171	-248	-601
Investície, financovanie a zmena čistej hodnoty								
Čistá akvizícia nefinančných aktív (+)	646	551	556	566	571	575	574	568
Spotreba fixného kapitálu (-)	375	379	386	392	394	397	400	401
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	449	8	39	113	127	125	146	160
Obeživo a vklady	437	121	118	135	146	118	155	168
Akcie fondov peňažného trhu	-3	-40	-59	-34	-23	-21	-22	-20
Dlhové cenné papiere ¹⁾	15	-73	-20	12	4	28	13	12
Dlhodobé aktíva	61	443	367	229	235	202	202	173
Vklady	-25	71	57	52	52	50	48	37
Dlhové cenné papiere	26	-5	-23	13	40	50	28	-14
Akcie a iné majetkové účasti	-73	151	96	-13	-12	-21	27	56
Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti	75	122	94	19	31	35	63	82
Akcie podielových fondov	-148	29	2	-32	-42	-56	-36	-26
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	133	226	237	177	155	122	99	94
Financovanie – hlavné položky (-)								
Úvery	258	110	128	139	123	94	77	46
<i>z toho od PFI eurozóny</i>	83	65	147	168	148	81	34	13
Ostatné zmeny aktív (+)								
Nefinančné aktíva	-404	-1 201	681	352	330	-249	-524	-748
Finančné aktíva	-1 435	309	141	251	-442	-408	-228	-326
Akcie a iné majetkové účasti	-1 169	107	49	215	-369	-383	-325	-386
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	-239	195	122	70	-20	20	98	103
Ostatné čisté zmeny (+)	52	43	-22	67	49	76	59	18
= Zmena čistej hodnoty	-1 265	-336	1 247	1 047	351	-171	-248	-601
Súvaha								
Nefinančné aktíva (+)	28 257	27 228	28 078	28 174	28 467	28 006	27 768	27 593
Finančné aktíva (+)								
Krátkodobé aktíva	5 779	5 776	5 819	5 890	5 889	5 958	5 970	6 025
Obeživo a vklady	5 321	5 475	5 597	5 647	5 656	5 728	5 754	5 823
Akcie fondov peňažného trhu	320	246	189	194	191	172	156	146
Dlhové cenné papiere ¹⁾	138	55	33	48	42	58	60	56
Dlhodobé aktíva	10 768	11 576	12 075	12 141	11 697	11 876	12 157	12 021
Vklady	911	961	1 020	1 049	1 062	1 074	1 084	1 092
Dlhové cenné papiere	1 331	1 374	1 313	1 336	1 303	1 326	1 340	1 276
Akcie a iné majetkové účasti	3 829	4 121	4 264	4 216	3 781	3 855	4 024	3 915
Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti	2 873	2 979	3 037	3 029	2 695	2 742	2 822	2 727
Akcie podielových fondov	957	1 142	1 227	1 187	1 085	1 113	1 202	1 188
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	4 698	5 119	5 478	5 541	5 551	5 621	5 709	5 738
Ostatné čisté aktíva (+)	292	307	338	397	420	396	386	398
Pasíva (-)								
Úvery	5 807	5 933	6 109	6 173	6 194	6 207	6 194	6 210
<i>z toho od PFI eurozóny</i>	4 914	4 968	5 213	5 304	5 313	5 281	5 269	5 294
= Čistá hodnota	39 289	38 953	40 200	40 428	40 279	40 030	40 087	39 827

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 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2
Príjem a úspory								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách) (+)	4 759	4 520	4 678	4 773	4 811	4 833	4 851	4 856
Kompenzácie zamestnancov (-)	2 841	2 787	2 824	2 875	2 900	2 924	2 938	2 949
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií (-)	46	41	35	38	41	42	44	49
= Hrubý prevádzkový prebytok (+)	1 872	1 692	1 820	1 860	1 870	1 867	1 869	1 858
Spotreba fixného kapitálu (-)	765	782	798	813	821	828	834	840
= Čistý prevádzkový prebytok (+)	1 107	910	1 021	1 047	1 049	1 039	1 034	1 019
Pohľadávky z majetku (+)	629	529	558	563	556	556	562	564
Úrokové pohľadávky	238	169	160	163	167	169	172	169
Ostatné pohľadávky z majetku	391	360	398	400	389	387	390	395
Úrokové záväzky a záväzky z prenájmu (-)	422	294	256	272	282	290	292	286
= Čistý zisk z podnikania (+)	1 315	1 145	1 324	1 338	1 323	1 305	1 305	1 296
Rozdelený zisk (-)	1 004	927	942	971	983	972	972	984
Dane z príjmu a majetku (-)	236	152	168	178	183	188	188	189
Pohľadávky zo sociálnych odvodov (+)	68	71	69	71	72	73	74	74
Záväzky zo sociálnych dávok (-)	66	68	69	69	69	70	70	70
Čisté ostatné záväzky z bežných transferov (-)	48	47	44	45	45	47	48	48
= Čisté úspory	29	22	169	146	115	102	101	79
Investície, financovanie a úspory								
Čistá akvizícia nefinančných aktív (-)	368	70	161	201	208	206	187	159
Tvorba hrubého fixného kapitálu (+)	1 075	902	936	972	985	995	995	993
Spotreba fixného kapitálu (-)	765	782	798	813	821	828	834	840
Čistá akvizícia ostatných nefinančných aktív (+)	58	-50	23	42	44	39	26	6
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	61	95	43	48	4	-32	-8	-3
Obeživo a vklady	14	88	68	70	46	0	9	8
Akcie fondov peňažného trhu	33	39	-23	-24	-40	-43	-35	-29
Dlhové cenné papiere ¹⁾	14	-32	-2	2	-1	12	18	18
Dlhodobé aktíva	635	184	460	483	476	441	465	400
Vklady	41	-1	20	47	61	74	52	37
Dlhové cenné papiere	-31	18	15	16	5	-11	-21	-9
Akcie a iné majetkové účasti	351	99	269	293	297	251	283	229
Ostatné (hlavne úvery medzi spoločnosťami)	273	68	156	126	114	126	150	143
Ostatné čisté aktíva (+)	-22	24	-9	-17	-27	-24	-31	-23
Financovanie – hlavné položky (-)								
Dlh	625	25	153	242	227	245	235	192
z toho: Úvery od PFI eurozóny	391	-107	-19	83	86	65	-4	-45
z toho: Dlhové cenné papiere	45	91	61	35	43	49	73	90
Akcie a iné majetkové účasti	311	241	263	257	251	176	209	195
Kótované akcie	5	53	31	27	28	27	19	15
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	306	188	233	230	224	150	190	179
Čisté pohľadávky z kapitálových transferov (-)	74	82	68	68	69	69	67	68
= Čisté úspory	29	22	169	146	115	102	101	79
Finančná súvaha								
Finančné aktíva								
Krátkodobé aktíva	1 849	1 933	1 966	1 925	1 918	1 942	1 918	1 923
Obeživo a vklady	1 538	1 633	1 695	1 676	1 682	1 706	1 679	1 695
Akcie fondov peňažného trhu	192	214	192	173	159	147	141	135
Dlhové cenné papiere ¹⁾	118	86	79	76	78	89	97	93
Dlhodobé aktíva	9 392	10 237	10 791	11 034	10 368	10 570	11 075	10 925
Vklady	251	240	252	272	305	317	343	337
Dlhové cenné papiere	214	230	253	259	255	256	279	281
Akcie a iné majetkové účasti	6 304	7 099	7 442	7 587	6 836	7 005	7 430	7 222
Ostatné (hlavne úvery medzi spoločnosťami)	2 622	2 668	2 844	2 916	2 971	2 993	3 022	3 085
Ostatné čisté aktíva	242	229	94	116	96	118	177	90
Pasíva								
Dlh	9 290	9 299	9 515	9 641	9 690	9 700	9 717	9 781
z toho: Úvery od PFI eurozóny	4 862	4 707	4 683	4 754	4 766	4 717	4 686	4 690
z toho: Dlhové cenné papiere	694	815	876	851	877	883	933	962
Akcie a iné majetkové účasti	11 086	12 358	12 945	13 214	11 748	11 977	12 580	12 178
Kótované akcie	2 926	3 487	3 799	3 877	3 125	3 281	3 569	3 336
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	8 160	8 871	9 146	9 337	8 622	8 696	9 012	8 842

Zdroj: ECB a Eurostat.

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

3.5 Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy

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

	2008	2009	2010	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2
Finančný účet, finančné transakcie								
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	69	-47	-16	-29	7	49	89	78
Obeživo a vklady	57	-33	-10	-15	5	14	29	15
Akcie fondov peňažného trhu	12	0	-17	-19	-8	11	47	48
Dlhové cenné papiere ¹⁾	1	-14	10	5	10	23	12	14
Dlhodobé aktíva	130	291	290	289	237	125	76	70
Vklady	7	14	-6	8	10	8	-1	-4
Dlhové cenné papiere	74	105	179	159	98	27	2	17
Úvery	21	8	30	20	16	7	5	-1
Kótované akcie	-10	-49	14	16	11	7	5	3
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	15	-21	1	6	10	-3	-5	-2
Akcie podielových fondov	25	234	73	80	91	79	71	56
Ostatné čisté aktíva (+)	10	16	14	-43	-41	-42	-52	-17
Financovanie – hlavné položky (-)								
Dlhové cenné papiere	5	5	0	2	3	3	5	1
Úvery	32	-2	9	13	13	5	7	11
Akcie a iné majetkové účasti	8	5	7	3	3	2	2	4
Poistno-technické rezervy	121	247	273	188	150	116	96	102
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	120	239	252	174	139	114	98	94
Vopred zaplatené poisťné a rezervy na nevyrovnané poisťné nároky	2	8	20	14	11	2	-2	8
= Zmeny čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií	43	5	0	11	34	6	2	12
Účet ostatných zmien								
Ostatné zmeny finančných aktív (+)								
Akcie a iné majetkové účasti	-550	201	114	79	-92	-111	-21	-16
Ostatné čisté aktíva	38	40	-12	-69	-85	14	132	113
Ostatné zmeny pasív (-)								
Akcie a iné majetkové účasti	-171	11	-7	14	-42	-46	-31	-35
Poistno-technické rezervy	-254	172	136	71	-10	24	103	107
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	-244	198	126	73	-11	25	101	108
Vopred zaplatené poisťné a rezervy na nevyrovnané poisťné nároky	-10	-27	10	-2	1	-1	2	-1
= Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty	-86	59	-27	-75	-124	-75	39	26
Finančná súvaha								
Finančné aktíva (+)								
Krátkodobé aktíva	374	324	312	311	343	348	381	372
Obeživo a vklady	224	195	190	181	199	193	208	195
Akcie fondov peňažného trhu	98	90	74	77	83	84	107	110
Dlhové cenné papiere ¹⁾	52	39	49	53	61	72	65	67
Dlhodobé aktíva	5 091	5 663	6 052	6 159	6 061	6 035	6 273	6 299
Vklady	599	612	604	619	618	609	611	608
Dlhové cenné papiere	2 276	2 458	2 624	2 676	2 679	2 623	2 748	2 768
Úvery	432	435	466	473	471	473	474	474
Kótované akcie	489	511	552	556	507	518	535	522
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	321	306	300	300	298	295	297	318
Akcie podielových fondov	974	1 339	1 505	1 536	1 488	1 517	1 608	1 609
Ostatné čisté aktíva (+)	232	207	229	208	237	241	226	238
Pasíva (-)								
Dlhové cenné papiere	35	42	45	45	46	46	48	48
Úvery	281	272	287	294	302	290	300	306
Akcie a iné majetkové účasti	419	435	436	439	391	392	424	408
Poistno-technické rezervy	5 158	5 577	5 985	6 057	6 062	6 125	6 231	6 266
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	4 361	4 798	5 177	5 237	5 243	5 316	5 407	5 439
Vopred zaplatené poisťné a rezervy na nevyrovnané poisťné nároky	797	778	809	820	819	810	823	826
= Čistý finančný majetok	-196	-133	-160	-157	-160	-229	-123	-119

Zdroj: ECB.

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

FINANČNÉ TRHY



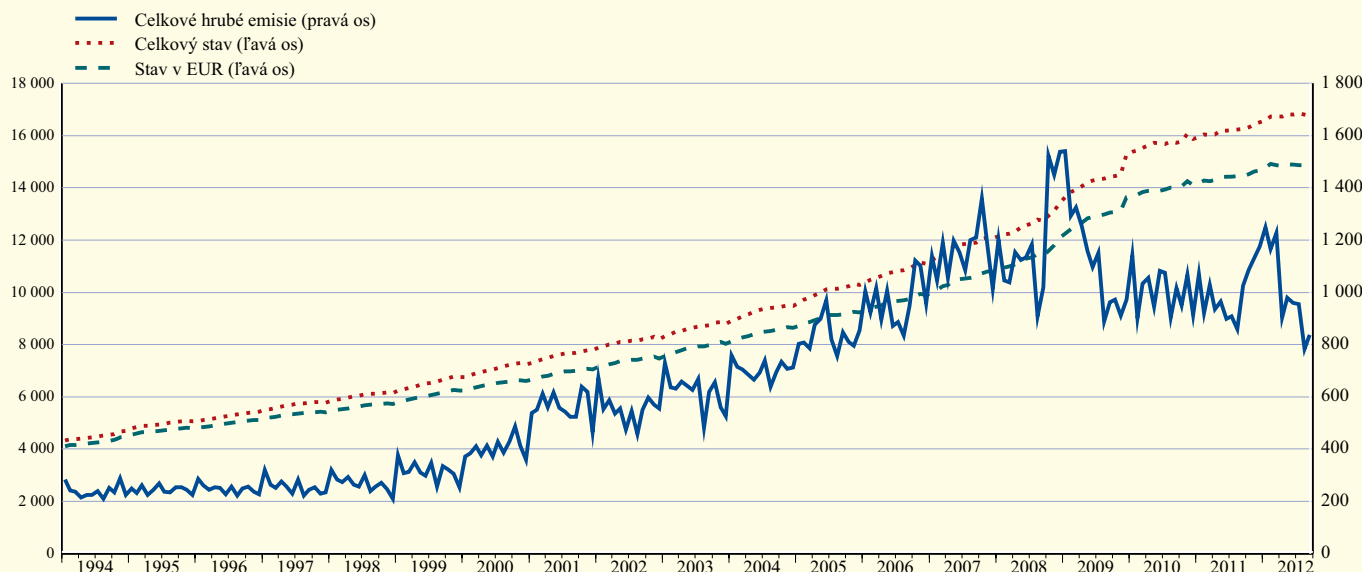
4.1 Emisie cenných papierov iných ako akcií podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny

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

			Spolu v EUR ¹⁾			Emisie rezidentov eurozóny						
						V EUR			Vo všetkých menách			
			Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Ročná miera rastu
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Očistené od sezónnych vplyvov ²⁾												
												Čisté emisie
												6-mesačná miera rastu
												11
												12
Spolu												
2011	Sep.		16 650,6	1 002,3	31,3	14 450,1	926,4	5,1	16 262,2	1 026,9	6,9	3,2
	Okt.		16 701,7	1 034,8	51,9	14 528,8	993,2	79,4	16 306,1	1 086,9	69,9	3,3
	Nov.		16 787,8	1 064,5	85,5	14 622,2	1 017,3	92,6	16 436,1	1 128,5	100,8	2,4
	Dec.		16 846,0	1 127,6	58,2	14 679,7	1 085,2	57,5	16 520,4	1 176,3	56,0	3,9
2012	Jan.		16 941,6	1 190,3	97,5	14 767,8	1 118,8	90,1	16 591,6	1 248,4	82,7	3,8
	Feb.		17 127,3	1 134,8	186,2	14 911,4	1 047,9	144,2	16 733,8	1 166,0	160,7	4,2
	Mar.		17 176,3	1 235,6	144,0	14 860,6	1 092,7	43,5	16 724,0	1 227,5	79,9	4,7
	Apr.		17 129,7	837,6	-35,8	14 841,1	799,7	-8,9	16 723,9	903,1	-2,4	4,4
	Máj		17 170,9	916,6	42,7	14 883,3	865,2	43,5	16 828,0	978,8	60,6	4,0
	Jún		17 178,8	931,6	8,3	14 883,3	870,4	0,6	16 798,7	960,4	-16,4	3,7
	Júl		17 112,6	888,8	-5,7	14 873,8	830,8	-9,0	16 849,7	955,1	28,3	4,0
	Aug.		17 089,0	737,4	-26,8	14 858,8	694,0	-17,5	16 790,8	782,5	-42,1	3,6
	Sep.		17 081,9	805,8	2,0	14 846,7	753,2	-3,1	16 750,1	836,4	-16,6	3,5
Dlhodobé												
2011	Sep.		15 178,6	229,2	-9,5	13 076,5	189,8	-13,2	14 668,8	214,0	-5,9	3,9
	Okt.		15 252,3	278,5	75,7	13 156,2	251,1	81,6	14 715,2	268,3	70,1	3,9
	Nov.		15 323,5	212,0	70,9	13 238,3	192,8	81,6	14 832,7	213,4	92,0	3,2
	Dec.		15 371,6	238,2	47,1	13 300,9	228,9	61,6	14 921,6	246,5	63,4	4,0
2012	Jan.		15 454,9	347,6	85,6	13 361,7	303,4	63,2	14 963,5	332,4	51,9	3,9
	Feb.		15 625,6	366,7	170,3	13 498,2	310,2	136,1	15 093,5	340,8	145,7	4,2
	Mar.		15 661,3	388,6	131,2	13 455,9	280,9	52,5	15 076,9	331,5	75,9	4,6
	Apr.		15 628,0	188,8	-22,5	13 434,2	175,1	-11,2	15 077,8	206,6	1,5	4,2
	Máj		15 677,7	232,0	49,8	13 484,0	208,6	49,7	15 185,9	244,4	68,6	4,0
	Jún		15 714,8	278,7	38,0	13 524,6	246,3	41,6	15 197,7	262,1	23,3	3,8
	Júl		15 637,1	264,2	-20,1	13 496,5	232,3	-27,9	15 218,4	270,9	0,4	3,9
	Aug.		15 623,2	143,8	-16,3	13 485,5	124,7	-13,0	15 177,1	139,9	-26,2	3,8
	Sep.		15 648,4	257,0	33,0	13 510,3	225,5	32,6	15 186,7	251,2	30,6	4,1

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

(mld. EUR)



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

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

2) Podrobnejšie informácie o výpočte mier rastu sú v Technických poznámkach. Šesťmesačná miera rastu je 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	15 868	5 243	3 282	854	5 936	554	1 007	625	80	69	206	29
2011	16 520	5 527	3 281	872	6 217	624	1 000	609	98	62	191	39
2011 Q4	16 520	5 527	3 281	872	6 217	624	1 131	714	138	70	172	36
2012 Q1	16 724	5 629	3 314	902	6 209	670	1 214	765	107	70	223	49
Q2	16 799	5 592	3 291	934	6 285	697	947	584	79	71	183	30
Q3	16 750	5 562	3 227	964	6 299	698	858	532	61	63	177	26
2012 Jún	16 799	5 592	3 291	934	6 285	697	960	610	75	69	171	35
Júl	16 850	5 642	3 283	946	6 272	706	955	600	71	65	192	27
Aug.	16 791	5 633	3 234	947	6 275	702	782	521	47	53	140	21
Sep.	16 750	5 562	3 227	964	6 299	698	836	475	64	70	199	28
	Krátkodobé											
2010	1 544	572	120	69	728	54	759	534	34	57	115	19
2011	1 599	702	106	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2011 Q4	1 599	702	106	79	634	77	888	629	76	60	94	28
2012 Q1	1 647	711	122	83	641	91	879	609	61	55	125	29
Q2	1 601	678	120	97	624	83	710	498	31	58	102	20
Q3	1 563	667	106	87	626	77	637	449	23	47	100	17
2012 Jún	1 601	678	120	97	624	83	698	499	31	48	99	20
Júl	1 631	703	115	96	631	87	684	486	26	53	102	17
Aug.	1 614	702	113	94	622	82	643	459	23	45	101	15
Sep.	1 563	667	106	87	626	77	585	403	21	44	98	19
	Dlhodobé spolu²⁾											
2010	14 324	4 671	3 162	784	5 207	499	248	91	46	12	90	9
2011	14 922	4 824	3 175	793	5 583	547	252	98	51	9	84	10
2011 Q4	14 922	4 824	3 175	793	5 583	547	243	85	62	10	78	8
2012 Q1	15 077	4 918	3 192	819	5 568	580	335	156	45	16	99	20
Q2	15 198	4 914	3 171	838	5 661	614	238	86	48	13	81	10
Q3	15 187	4 894	3 121	877	5 673	622	221	83	37	16	77	8
2012 Jún	15 198	4 914	3 171	838	5 661	614	262	111	44	20	72	15
Júl	15 218	4 939	3 168	850	5 642	619	271	114	45	12	90	10
Aug.	15 177	4 931	3 121	853	5 653	620	140	62	24	8	40	6
Sep.	15 187	4 894	3 121	877	5 673	622	251	72	43	26	100	9
	z toho: Dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou											
2010	9 474	2 629	1 098	673	4 697	377	156	50	13	10	77	6
2011	10 019	2 768	1 150	699	4 994	408	150	54	12	8	70	7
2011 Q4	10 019	2 768	1 150	699	4 994	408	122	41	7	9	61	5
2012 Q1	10 227	2 879	1 198	724	5 004	421	229	103	17	15	83	11
Q2	10 408	2 880	1 244	745	5 101	437	148	42	21	12	68	6
Q3	10 498	2 863	1 279	783	5 132	441	139	37	14	15	68	4
2012 Jún	10 408	2 880	1 244	745	5 101	437	149	45	16	19	60	9
Júl	10 420	2 889	1 265	756	5 073	437	150	42	14	11	79	4
Aug.	10 444	2 884	1 261	758	5 102	439	77	25	6	8	34	4
Sep.	10 498	2 863	1 279	783	5 132	441	189	43	24	26	91	5
	z toho: Dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou											
2010	4 379	1 762	1 959	106	432	121	78	34	29	1	10	4
2011	4 400	1 787	1 871	90	513	139	84	37	32	1	11	3
2011 Q4	4 400	1 787	1 871	90	513	139	107	37	51	1	15	3
2012 Q1	4 339	1 772	1 834	91	486	156	90	46	25	1	10	8
Q2	4 332	1 767	1 815	89	486	175	77	38	25	1	9	4
Q3	4 240	1 766	1 738	90	466	179	71	40	21	1	4	4
2012 Jún	4 332	1 767	1 815	89	486	175	102	60	26	1	9	6
Júl	4 334	1 780	1 791	90	492	180	109	65	29	1	8	6
Aug.	4 286	1 780	1 754	91	483	179	53	32	17	0	2	2
Sep.	4 240	1 766	1 738	90	466	179	51	25	19	0	4	4

Zdroj: ECB.

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

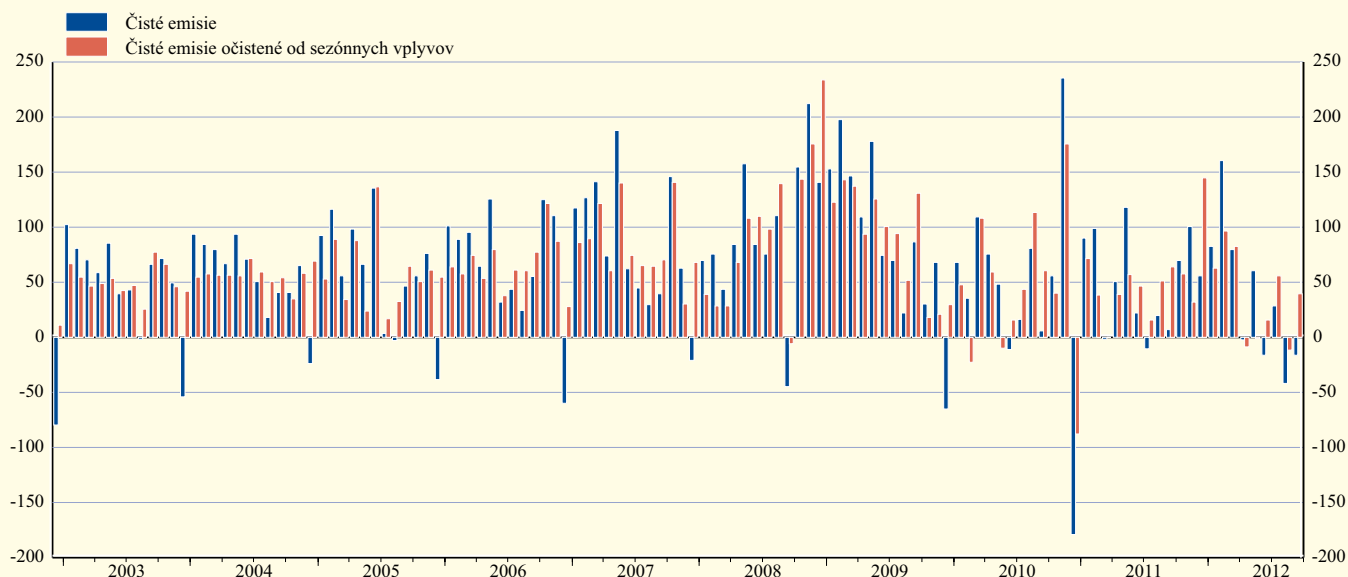
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak, transakcie počas obdobia, nominálne hodnoty)

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	45,1	-1,3	4,2	5,0	31,8	5,3	-	-	-	-	-	-
2011	51,6	22,6	-3,5	3,7	23,2	5,6	-	-	-	-	-	-
2011 Q4	75,6	29,7	20,2	3,3	17,6	4,9	78,2	40,8	-2,0	6,8	31,3	1,2
2012 Q1	107,8	38,0	12,5	11,7	29,6	15,9	80,4	16,5	22,6	9,4	15,7	16,3
2012 Q2	13,9	-19,8	-5,0	10,2	27,8	0,7	1,9	-14,4	-7,6	7,8	13,4	2,7
2012 Q3	-10,1	-4,5	-20,8	10,1	4,3	0,7	28,0	0,4	-6,8	11,3	20,7	2,3
2012 Jún	-16,4	-4,0	-56,0	2,9	31,9	8,7	15,5	26,1	-52,5	9,1	21,2	11,7
2012 Júl	28,3	38,6	-11,8	8,6	-14,4	7,2	55,8	40,2	-12,1	4,8	15,5	7,4
2012 Aug.	-42,1	1,0	-45,6	3,6	1,8	-2,8	-11,6	-1,3	-33,8	10,7	11,1	1,6
2012 Sep.	-16,6	-53,0	-5,1	18,1	25,5	-2,1	39,7	-37,7	25,4	18,4	35,6	-2,1
Dlhodobé												
2010	53,4	1,8	1,5	5,3	41,3	3,5	-	-	-	-	-	-
2011	47,5	12,0	-2,2	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2011 Q4	75,2	0,7	21,6	5,5	43,8	3,6	66,7	13,7	0,2	6,8	42,7	3,3
2012 Q1	91,2	35,0	7,2	10,4	27,5	11,1	77,4	20,6	18,0	9,9	19,2	9,8
2012 Q2	31,2	-7,6	-4,2	5,7	33,6	3,8	8,0	-13,2	-6,1	3,2	21,5	2,8
2012 Q3	1,6	-1,6	-16,1	13,3	3,4	2,7	47,5	5,1	-4,3	15,0	26,3	5,5
2012 Jún	23,3	16,2	-48,1	9,6	38,0	7,7	16,6	15,9	-45,0	9,1	31,1	5,5
2012 Júl	0,4	15,0	-6,7	9,1	-21,0	4,0	38,6	15,4	-10,2	9,4	15,3	8,6
2012 Aug.	-26,2	0,8	-43,8	5,8	9,9	1,1	15,5	7,9	-30,9	12,0	23,9	2,7
2012 Sep.	30,6	-20,6	2,1	24,9	21,2	3,0	88,4	-8,1	28,1	23,6	39,6	5,2

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

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



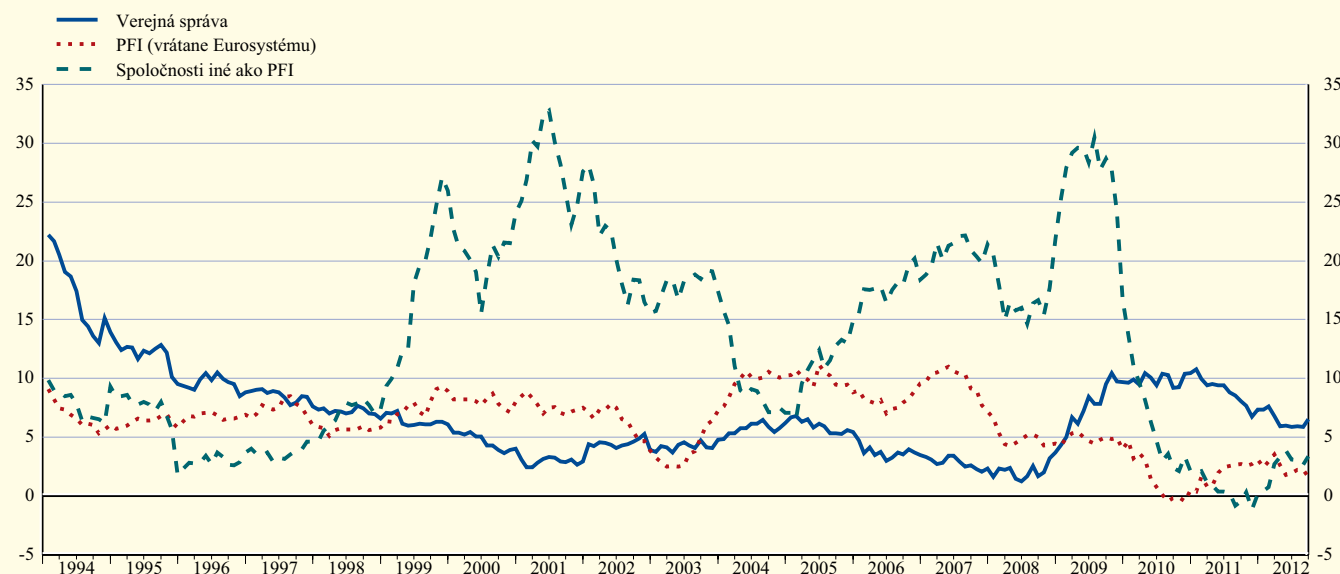
Zdroj: ECB.

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	Sep.	3,2	2,3	-0,8	4,8	5,0	14,2	3,4	3,0	-0,2	4,5	4,4	17,7
	Okt.	3,3	2,9	-0,4	4,7	4,6	12,9	3,7	3,5	0,7	7,2	4,1	13,2
	Nov.	2,4	3,1	-2,3	5,1	3,0	13,6	3,3	3,6	0,2	6,8	3,6	11,2
	Dec.	3,9	5,2	-1,3	5,4	4,7	12,1	4,6	6,7	0,6	9,3	4,1	4,8
2012	Jan.	3,8	4,3	-1,2	6,3	4,8	15,4	5,1	6,8	1,0	9,5	4,5	14,3
	Feb.	4,2	4,5	-0,6	7,0	4,8	19,8	5,7	6,9	2,8	9,4	4,6	16,2
	Mar.	4,7	4,8	1,8	8,0	4,5	17,9	5,9	6,4	3,8	11,6	4,6	17,8
	Apr.	4,4	4,1	2,6	9,5	3,7	15,7	5,1	4,7	4,4	11,7	3,5	18,5
	Máj	4,0	2,9	3,2	9,2	3,8	12,6	4,6	2,3	6,3	11,4	4,0	14,1
	Jún	3,7	3,4	1,6	10,5	3,5	11,7	3,0	0,2	2,8	12,0	2,8	19,2
	Júl	4,0	4,1	1,3	10,4	3,4	14,8	2,9	1,7	1,6	11,3	2,3	15,4
	Aug.	3,6	3,6	0,6	10,7	3,3	12,5	1,6	0,5	-1,6	12,0	2,1	9,0
	Sep.	3,5	2,4	0,6	12,3	3,9	10,9	1,1	-1,5	-2,6	13,0	3,3	4,4
		Dlhodobé											
2011	Sep.	3,9	2,7	-1,4	3,4	7,9	9,4	3,3	2,7	-0,5	1,8	5,6	10,3
	Okt.	3,9	2,6	-0,5	3,5	7,6	8,7	3,4	2,1	1,2	3,4	5,3	9,1
	Nov.	3,2	2,7	-2,4	4,0	6,4	10,0	3,4	2,1	0,8	5,0	5,2	9,2
	Dec.	4,0	3,1	-0,8	4,4	7,2	9,4	4,3	3,0	1,3	7,4	6,4	7,2
2012	Jan.	3,9	2,4	-0,8	5,7	7,0	11,1	4,9	3,2	1,6	9,0	7,1	10,3
	Feb.	4,2	2,9	-0,6	6,4	7,0	13,5	5,6	4,2	2,8	9,8	7,1	14,4
	Mar.	4,6	3,5	1,5	7,5	6,3	12,7	6,0	4,3	3,5	13,4	6,9	15,2
	Apr.	4,2	2,6	2,4	7,2	5,4	11,7	4,9	3,0	3,5	10,8	5,5	14,4
	Máj	4,0	1,8	3,1	7,1	5,5	10,6	4,7	1,5	5,5	9,2	5,9	11,9
	Jún	3,8	1,9	1,7	8,7	5,4	10,7	3,5	0,9	2,3	10,1	4,4	14,2
	Júl	3,9	2,2	1,4	9,7	5,3	12,1	3,0	1,2	1,2	10,4	3,6	13,9
	Aug.	3,8	2,2	0,7	10,6	5,3	11,5	2,1	0,3	-1,4	11,6	3,6	8,6
	Sep.	4,1	1,6	0,8	13,5	6,0	11,8	2,2	-1,0	-1,9	13,7	5,2	8,5

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



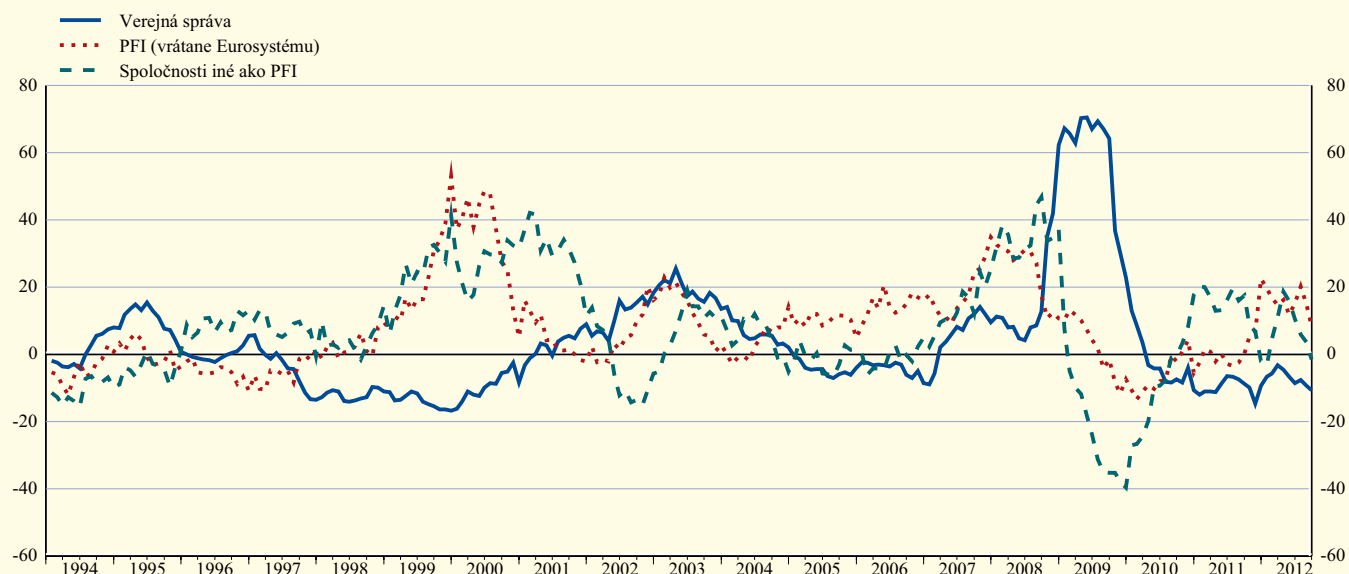
Zdroj: ECB.

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	-0,7	-3,9	0,6	-2,0	6,4	27,5
2011	6,4	4,9	3,4	6,3	7,8	7,7	-0,7	-1,3	-5,6	-2,0	22,3	16,1
2011 Q4	5,5	5,4	2,6	4,5	6,1	8,1	-1,0	-0,2	-7,2	-2,6	21,0	13,9
2012 Q1	5,7	5,4	2,1	6,6	6,4	9,0	-0,1	0,5	-5,4	-0,9	15,3	21,5
2012 Q2	5,2	5,1	1,9	8,1	5,6	6,7	0,4	-0,4	-2,3	-1,3	8,1	25,9
2012 Q3	5,1	4,2	1,3	11,1	5,5	7,0	0,0	-0,3	-3,3	0,5	6,6	25,5
2012 Apr.	5,4	5,4	2,0	7,9	5,6	7,3	-0,2	-0,1	-3,6	-1,0	6,4	25,9
2012 Máj	5,1	4,6	1,9	7,6	5,7	5,7	0,9	-1,2	-0,5	-1,2	7,6	26,0
2012 Jún	4,8	4,2	1,5	9,5	5,2	6,1	0,6	-0,7	-1,9	-1,6	9,0	24,9
2012 Júl	4,9	4,4	1,2	10,1	5,0	7,1	0,5	-0,4	-2,8	0,8	9,2	27,1
2012 Aug.	5,1	4,2	1,0	11,2	5,6	6,9	-0,3	0,1	-4,0	1,0	5,3	25,0
2012 Sep.	5,6	3,5	1,8	14,3	6,4	7,7	-1,2	-0,5	-4,5	1,3	1,6	24,0
V eurách												
2010	9,0	5,5	7,4	20,1	10,0	8,3	-0,4	-3,3	0,3	-2,5	5,9	26,2
2011	6,5	4,1	3,6	6,6	8,1	7,2	-0,2	0,1	-6,2	-3,0	22,2	15,3
2011 Q4	5,7	5,2	2,6	4,7	6,4	8,6	-0,7	1,3	-8,0	-3,7	20,8	12,3
2012 Q1	6,1	5,7	2,5	6,5	6,6	9,8	0,5	2,4	-6,0	-2,2	15,0	20,2
2012 Q2	5,5	5,6	1,6	8,5	5,8	6,6	0,7	2,0	-4,1	-2,5	7,9	25,3
2012 Q3	5,3	5,1	0,8	11,4	5,5	6,4	0,2	2,4	-5,6	0,5	6,3	25,5
2012 Apr.	5,6	5,8	1,9	8,2	5,8	7,0	0,0	2,1	-5,4	-2,7	6,2	25,4
2012 Máj	5,3	5,2	1,2	8,2	5,8	5,3	1,1	1,3	-2,3	-2,5	7,4	24,8
2012 Jún	5,1	5,0	1,4	9,8	5,3	5,7	1,0	2,1	-3,9	-2,0	8,9	25,1
2012 Júl	5,1	5,3	0,6	10,4	5,0	6,5	0,7	2,4	-5,3	0,9	8,8	27,1
2012 Aug.	5,4	5,2	0,2	11,3	5,7	6,3	-0,1	3,0	-6,4	1,1	5,0	24,8
2012 Sep.	6,0	4,3	1,6	15,2	6,5	7,1	-1,0	1,9	-6,4	0,7	1,2	24,2

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)

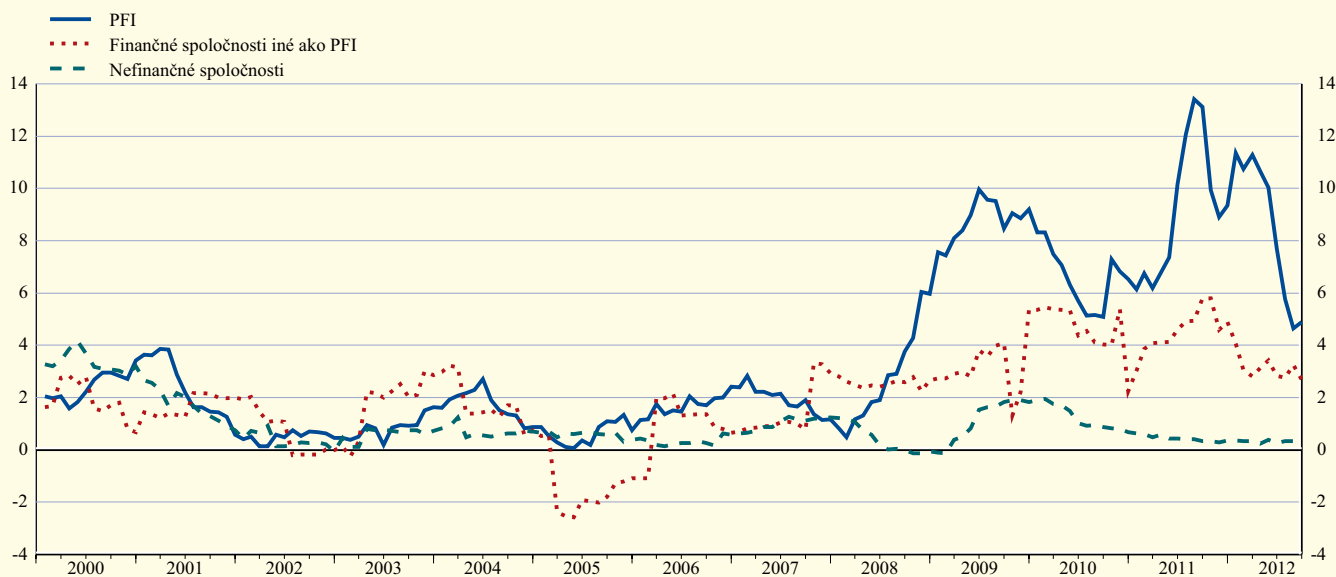
1. Stav a ročná miera rastu

(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	Sep.	4 340,6	103,8	1,7	486,7	5,1	326,7	4,0	3 527,2	0,9
	Okt.	4 514,9	104,2	1,8	514,0	7,3	333,6	4,0	3 667,2	0,8
	Nov.	4 397,4	104,4	1,8	437,5	6,8	316,6	5,4	3 643,3	0,8
	Dec.	4 579,9	104,4	1,4	458,1	6,5	334,0	2,3	3 787,7	0,7
2011	Jan.	4 743,8	104,6	1,4	513,9	6,1	365,9	3,0	3 864,0	0,6
	Feb.	4 829,9	104,7	1,5	534,6	6,7	379,0	3,9	3 916,2	0,6
	Mar.	4 751,8	104,8	1,4	491,3	6,2	363,3	4,1	3 897,2	0,5
	Apr.	4 875,3	105,0	1,5	497,3	6,8	371,6	4,1	4 006,5	0,6
	Máj	4 760,2	105,0	1,5	475,8	7,4	356,3	4,1	3 928,1	0,4
	Jún	4 705,1	105,5	1,7	491,5	10,2	350,6	4,6	3 863,0	0,4
	Júl	4 487,5	105,7	1,9	458,6	12,1	325,6	4,9	3 703,3	0,4
	Aug.	3 959,8	105,9	2,1	382,9	13,4	281,7	4,9	3 295,2	0,4
	Sep.	3 733,0	105,9	2,0	350,5	13,1	264,4	5,8	3 118,1	0,3
	Okt.	4 026,1	105,9	1,7	360,5	9,9	288,0	5,8	3 377,6	0,3
	Nov.	3 875,2	106,0	1,5	329,8	8,9	271,6	4,6	3 273,8	0,3
	Dec.	3 887,8	106,1	1,6	339,3	9,3	270,8	4,9	3 277,7	0,4
2012	Jan.	4 100,7	106,3	1,7	375,5	11,4	298,1	4,0	3 427,1	0,4
	Feb.	4 266,8	106,3	1,5	394,7	10,7	311,3	3,1	3 560,8	0,3
	Mar.	4 250,8	106,4	1,5	373,1	11,3	311,1	2,8	3 566,6	0,3
	Apr.	4 078,0	106,5	1,4	327,3	10,7	292,0	3,1	3 458,7	0,2
	Máj	3 772,0	106,5	1,5	280,9	10,0	260,2	3,4	3 230,9	0,4
	Jún	3 935,1	106,6	1,1	317,7	7,7	280,3	2,8	3 337,2	0,3
	Júl	4 061,8	106,8	1,0	309,9	5,8	287,5	2,7	3 464,4	0,3
	Aug.	4 184,9	106,8	0,9	349,7	4,6	304,7	3,3	3 530,6	0,3
	Sep.	4 242,0	106,9	0,9	365,0	4,9	318,9	2,7	3 558,1	0,4

G19 Ročná miera rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny

(ročné percentuálne zmeny)



Zdroj: ECB.

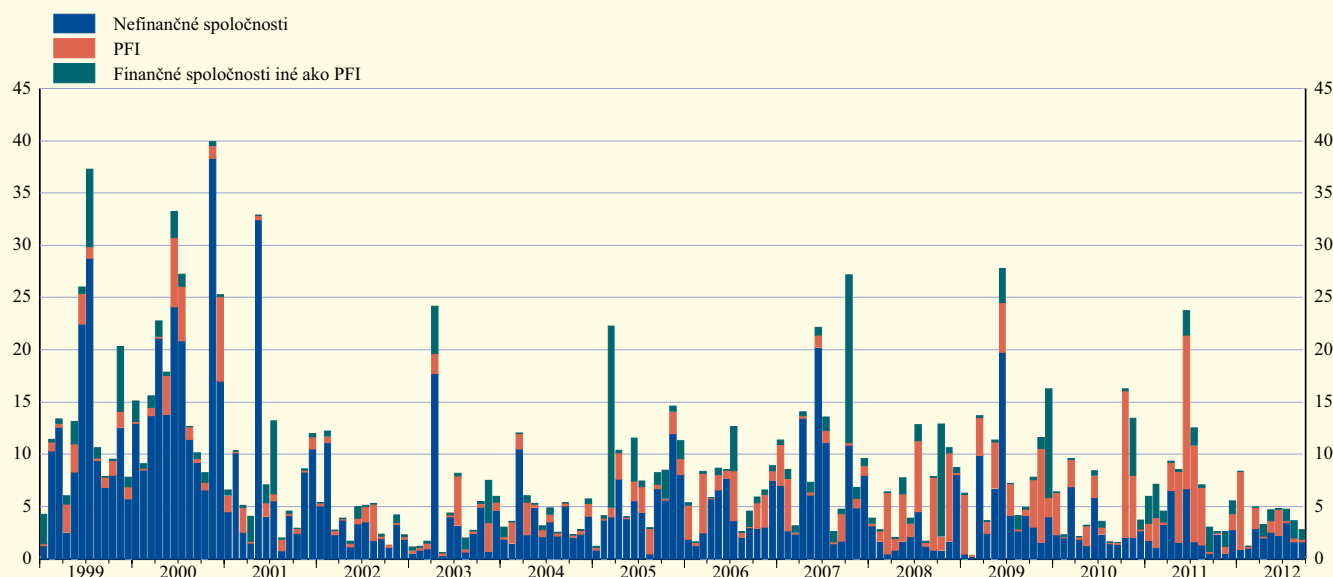
1) Podrobnejšie informácie o výpočte miery rastu sú v Technických poznámkach.

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	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.	9,3	0,6	8,8	2,7	0,0	2,7	0,1	0,0	0,1	6,5	0,6	5,9
	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	12,5	0,7	11,8	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
	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.	8,4	0,4	7,9	7,5	0,0	7,5	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,3	0,6
	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	1,0	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
	Júl	4,7	0,3	4,4	0,2	0,0	0,2	1,1	0,0	1,1	3,5	0,3	3,2
	Aug.	3,7	1,8	1,8	0,4	0,0	0,4	1,6	0,1	1,5	1,6	1,7	-0,1
	Sep.	2,7	0,5	2,1	0,1	0,0	0,1	0,9	0,1	0,8	1,7	0,4	1,3

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	Nov.	0,55	2,78	3,08	3,03	1,78	1,96	0,66	1,53	2,61	2,85	1,62
	Dec.	0,54	2,78	3,20	3,06	1,79	1,97	0,65	1,53	2,76	2,90	1,38
2012	Jan.	0,53	2,94	3,49	3,15	1,81	1,96	0,61	1,34	2,95	2,92	1,23
	Feb.	0,52	2,90	3,38	3,16	1,81	1,96	0,59	1,26	2,96	3,01	1,05
	Mar.	0,51	2,88	3,04	3,03	1,79	1,95	0,58	1,31	2,75	2,98	0,97
	Apr.	0,49	2,82	2,92	2,84	1,76	1,95	0,55	1,16	2,70	3,07	1,28
	Máj	0,48	2,65	2,70	2,68	1,74	1,91	0,54	1,07	2,31	2,75	0,93
	Jún	0,47	2,72	2,73	2,63	1,73	1,88	0,52	1,11	2,32	2,69	0,98
	Júl	0,45	2,80	2,89	2,61	1,70	1,85	0,48	1,14	2,01	2,53	1,26
	Aug.	0,44	2,66	2,76	2,51	1,68	1,81	0,46	1,10	2,12	2,42	1,01
	Sep.	0,42	2,80	2,83	2,42	1,65	1,77	0,46	1,13	2,37	2,53	1,41
	Okt.	0,41	2,75	2,56	2,49	1,62	1,71	0,45	1,05	2,18	2,21	1,50

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	13	14
2011	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	8,15	17,01	5,76	6,26	7,82	7,37	3,09	3,40	3,31	3,62	3,58	3,64	4,45	3,49
	Aug.	8,12	16,96	5,79	6,27	7,67	7,37	2,94	3,33	3,21	3,52	3,48	3,43	4,45	3,32
	Sep.	8,14	16,96	5,77	6,18	7,62	7,24	2,92	3,27	3,21	3,49	3,45	3,23	4,48	3,31
	Okt.	8,04	16,95	5,62	6,12	7,67	7,13	2,88	3,24	3,15	3,49	3,42	3,24	4,25	3,34

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	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.	4,63	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.	4,58	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.	4,60	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	4,42	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	4,39	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	4,29	4,86	5,17	4,58	4,56	4,13	4,12	2,23	3,31	3,62	3,13	3,19	3,50
	Aug.	4,20	4,84	4,95	4,31	4,50	3,92	3,88	2,05	2,96	3,08	3,21	3,16	3,01
	Sep.	4,18	4,69	4,75	4,26	4,45	3,88	3,93	2,15	2,57	2,92	2,73	2,95	3,06
	Okt.	4,21	4,75	4,89	4,29	4,31	3,79	3,94	2,12	2,91	3,28	3,00	2,93	3,22

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)

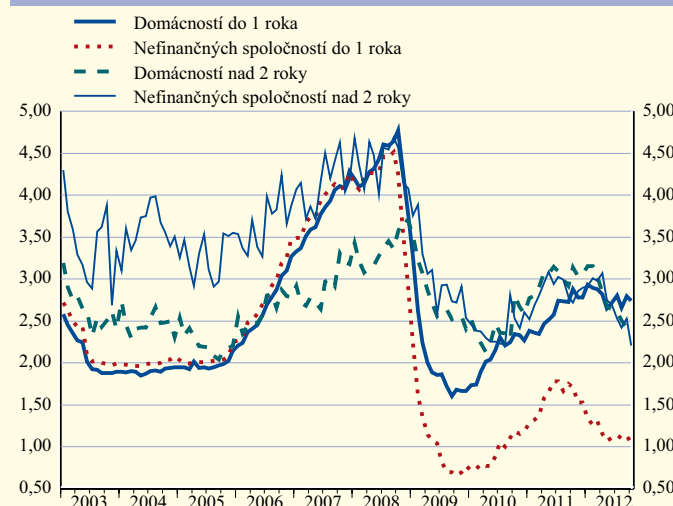
		Vklady od domácností					Vklady od nefinančných spoločností			Repo obchody
		Jednoduché vklady ²⁾	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou ^{2) 3)}		Jednoduché vklady ²⁾	S dohodnutou splatnosťou		
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace		Do 2 rokov	Nad 2 roky	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2011	Nov.	0,55	2,70	2,80	1,78	1,96	0,66	2,18	3,16	2,24
	Dec.	0,54	2,73	2,78	1,79	1,97	0,65	2,18	3,13	2,37
2012	Jan.	0,53	2,76	2,78	1,81	1,96	0,61	2,14	3,16	2,46
	Feb.	0,52	2,79	2,80	1,81	1,96	0,59	2,13	3,20	2,62
	Mar.	0,51	2,81	2,81	1,79	1,95	0,58	2,05	3,13	2,58
	Apr.	0,49	2,78	2,82	1,76	1,95	0,55	2,00	3,09	2,57
	Máj	0,48	2,76	2,80	1,74	1,91	0,54	1,96	3,06	2,39
	Jún	0,47	2,73	2,82	1,73	1,88	0,52	1,93	3,08	2,48
	Júl	0,45	2,72	2,78	1,70	1,85	0,48	1,89	3,04	2,47
	Aug.	0,44	2,70	2,77	1,68	1,81	0,46	1,84	3,01	2,45
	Sep.	0,42	2,69	2,79	1,65	1,77	0,46	1,82	3,02	2,61
	Okt.	0,41	2,67	2,74	1,62	1,71	0,45	1,78	2,95	2,55

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	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	4,15	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	3,78	3,54	3,72	7,78	6,26	5,08	3,89	3,47	3,40
	Aug.	3,73	3,51	3,67	7,77	6,22	5,05	3,81	3,41	3,36
	Sep.	3,72	3,51	3,66	7,80	6,30	5,03	3,78	3,40	3,34
	Okt.	3,65	3,45	3,61	7,76	6,25	4,95	3,76	3,29	3,26

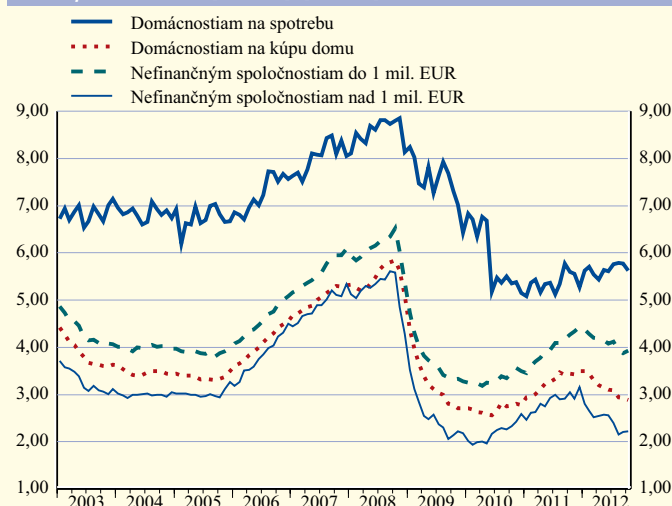
G21 Nové vklady s dohodnutou splatnosťou

(% 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.

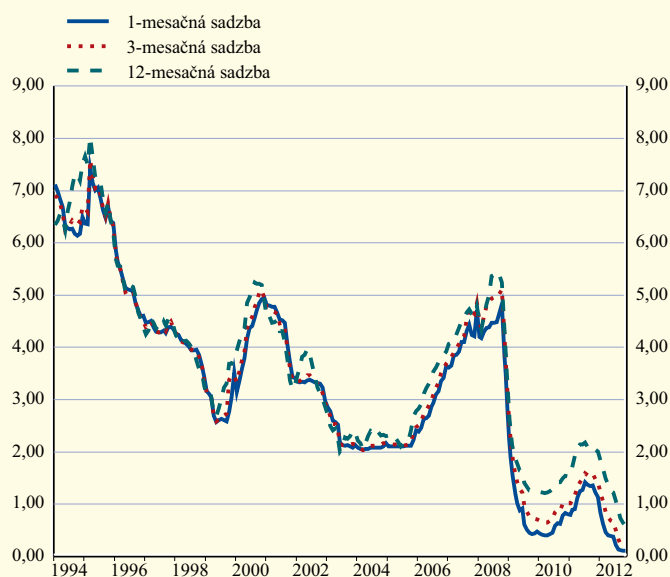
4.6 Úrokové sadzby peňažného trhu

(% 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 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
Q3	0,13	0,16	0,36	0,63	0,90	0,43	0,19
2011 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
Sep.	0,10	0,12	0,25	0,48	0,74	0,39	0,19
Okt.	0,09	0,11	0,21	0,41	0,65	0,33	0,19
Nov.	0,08	0,11	0,19	0,36	0,59	0,31	0,19

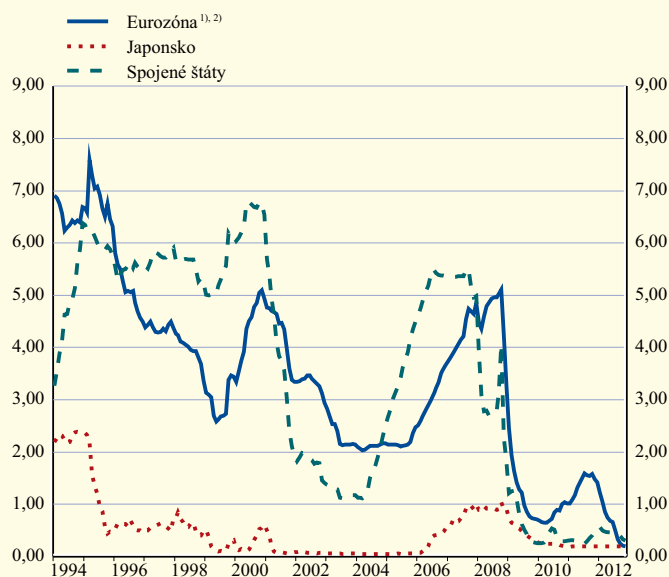
G23 Úrokové sadzby peňažného trhu eurozóny^{1), 2)}

(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.

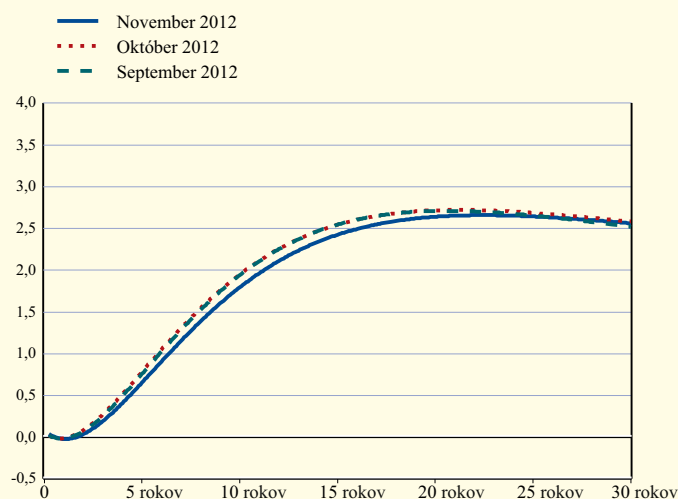
4.7 Výnosové krivky eurozóny¹⁾

(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 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
2012 Q3	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
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
2012 Sep.	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
2012 Okt.	0,01	-0,01	0,09	0,78	1,31	1,95	1,94	1,86	0,02	0,39	2,13	3,72
2012 Nov.	0,04	-0,02	0,04	0,65	1,15	1,80	1,76	1,76	-0,03	0,27	1,91	3,60

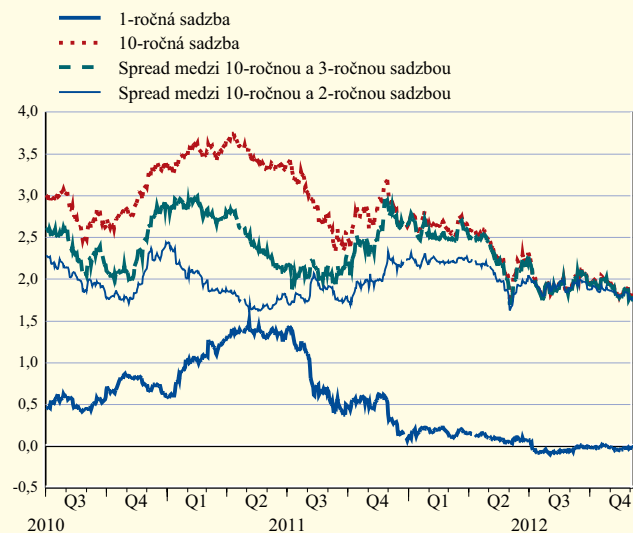
G25 Spotové výnosové krivky eurozóny²⁾

(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.

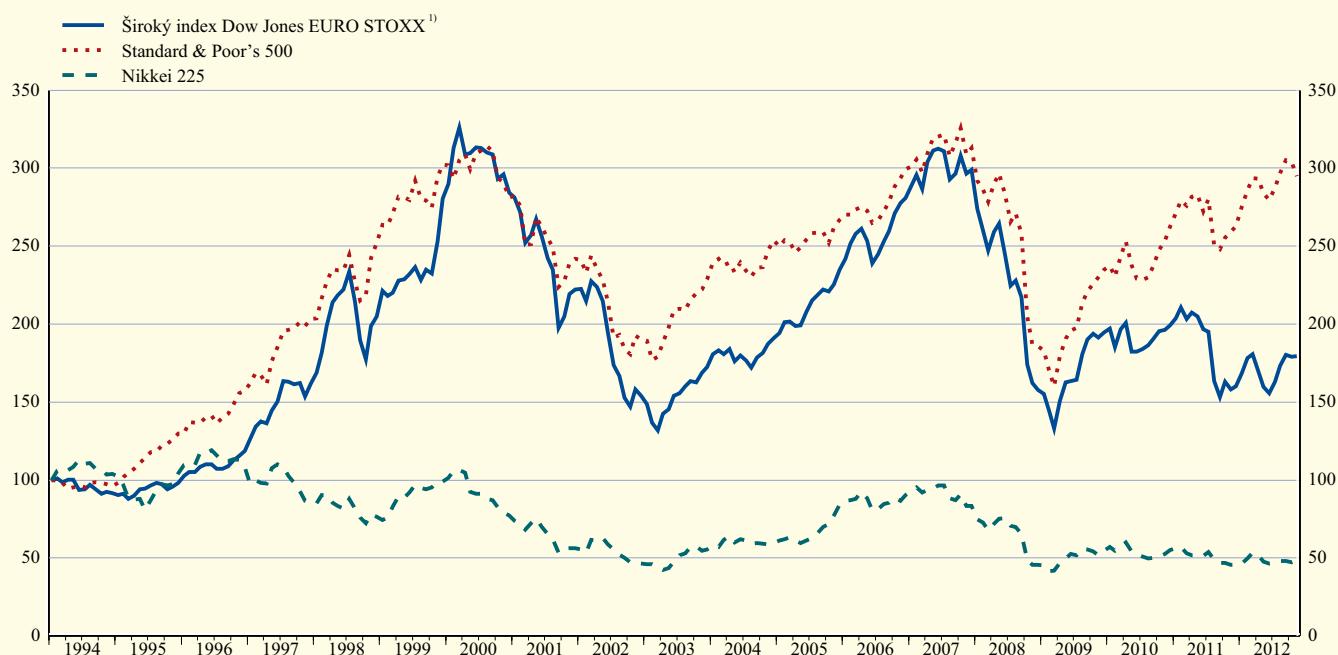
4.8 Indexy akciového trhu

(hodnota indexov v bodoch; priemer za obdobie)

	Indexy Dow Jones EURO STOXX ¹⁾												Spojené štáty	Japon-sko
	Benchmark		Indexy hlavných sektorov ekonomiky										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Široký index	50	Suroviny	Spotrebné tovary cyklické	Spotrebné tovary necyklické	Ropa a plyn	Finančný sektor	Priemysel	Techno-logický sektor	Sieťové odvetvia	Teleko-munikácie	Zdravot-níctvo		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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 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
Q3	238,7	2 400,9	505,9	152,7	392,3	307,8	117,2	327,7	215,9	234,0	265,6	548,5	1 400,9	8 886,4
2011 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
Sep.	250,1	2 530,7	531,4	158,2	398,1	321,0	129,5	339,8	223,0	247,2	274,6	559,7	1 443,4	8 948,6
Okt.	248,7	2 503,5	528,4	159,1	398,3	311,7	130,2	340,2	219,9	241,9	255,9	567,6	1 437,8	8 827,4
Nov.	248,7	2 514,0	526,1	162,8	403,8	308,0	131,2	343,7	230,6	226,9	239,0	563,3	1 394,5	9 059,9

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 Q3	112,9	2,7	1,7	3,2	2,0	0,3	1,1	0,0	-0,1	0,4	0,5	2,6	3,5
2011 Q4	114,1	2,9	2,0	3,7	1,9	0,7	1,1	0,7	0,7	1,5	0,3	2,9	3,5
2012 Q1	114,3	2,7	1,9	3,3	1,8	0,8	0,7	0,7	0,2	4,1	0,5	2,6	3,4
2012 Q2	115,9	2,5	1,8	3,0	1,7	0,6	0,6	0,8	0,4	1,0	0,5	2,3	3,4
2012 Q3	115,7	2,5	1,7	3,1	1,8	0,5	0,3	1,1	0,0	1,2	0,5	2,4	3,9
2012 Jún	115,8	2,4	1,8	2,8	1,7	0,0	0,1	1,0	0,1	-1,7	0,2	2,2	3,4
2012 Júl	115,1	2,4	1,9	2,8	1,8	0,2	0,1	-0,1	-0,1	0,9	0,2	2,2	3,8
2012 Aug.	115,6	2,6	1,7	3,2	1,8	0,4	0,1	0,6	0,0	2,4	0,2	2,4	3,9
2012 Sep.	116,4	2,6	1,6	3,2	1,7	0,2	0,2	0,4	0,2	1,1	0,0	2,4	4,1
2012 Okt.	116,7	2,5	1,6	3,0	1,7	0,1	0,5	0,7	0,1	-0,5	0,1	2,3	3,9
2012 Nov. ³⁾	116,5	2,2	-	-	1,7	-	-	-	-	-1,4	-	-	-

	Tovar						Služby					
	Potraviny (vrát. alkoholických nápojov a tabaku)			Priemyselné tovary			Bývanie		Doprava	Pošty a telekomu- nikácie	Rekreácia a osobné služby	Rôzne
	Spolu	Spracované potraviny	Nespracované potraviny	Spolu	Priemyselné tovary bez energií	Energie	Nájomné					
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 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
2011 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
2012 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 Q3	3,0	2,7	3,4	3,2	1,3	8,0	1,9	1,5	3,0	-3,1	2,2	1,9
2012 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
2012 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
2012 Aug.	3,0	2,7	3,5	3,3	1,1	8,9	1,9	1,6	3,3	-3,1	2,2	1,9
2012 Sep.	2,9	2,5	3,7	3,4	1,2	9,1	1,8	1,5	2,8	-3,3	2,2	1,8
2012 Okt.	3,1	2,4	4,3	3,0	1,1	8,0	1,9	1,5	3,1	-3,5	2,0	2,1
2012 Nov. ³⁾	3,0				1,1	5,8						

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	3,9	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	1,0
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	Q3	118,9	5,9	5,5	3,8	5,6	1,5	3,3	2,2	3,5	11,8	3,2	1,1
	Q4	119,3	5,1	4,5	2,9	3,4	1,5	3,3	2,5	3,4	11,4	2,8	-0,3
2012	Q1	121,0	3,7	3,0	1,7	1,2	1,2	2,9	2,3	3,0	9,5	1,8	-0,8
	Q2	121,1	2,2	1,6	1,1	0,4	1,2	2,0	1,9	2,0	5,8	1,6	-1,5
Q3		121,6	2,3	1,9	1,0	0,3	0,9	2,1	1,6	2,2	6,4	1,1	.
2012	Máj	121,1	2,3	1,8	1,1	0,5	1,2	1,9	1,9	1,9	6,2	-	-
	Jún	120,5	1,8	1,1	0,9	0,1	1,1	1,9	1,9	1,9	4,7	-	-
	Júl	120,8	1,6	1,1	0,8	-0,2	1,0	1,9	1,8	2,0	4,4	-	-
	Aug.	121,9	2,7	2,2	1,0	0,2	0,9	2,1	1,7	2,2	8,0	-	-
	Sep.	122,2	2,7	2,3	1,3	0,8	0,9	2,3	1,3	2,4	6,9	-	-
	Okt.	122,3	2,6	2,3	1,5	1,3	0,9	2,3	1,3	2,5	5,9	-	-

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	1,9	2,6	2,6	2,7	2,3	2,4	3,9
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	107,2	0,9	-0,1	-0,4	2,1	-0,3	-3,5	-6,3
2010	60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,1	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	109,4	1,2	2,0	2,5	0,8	2,1	3,6	5,7
2011 Q3	79,3	3,8	16,7	-1,6	4,9	11,6	0,3	109,6	1,2	2,0	2,4	0,9	2,1	3,0	5,0
Q4	80,7	-2,5	3,6	-5,2	-1,7	4,3	-6,0	109,9	1,3	2,1	2,5	1,1	2,0	2,7	4,6
2012 Q1	90,1	-5,8	-7,6	-4,9	-4,8	-3,7	-5,6	110,2	1,3	1,7	2,4	1,1	1,7	1,9	3,1
Q2	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	110,5	1,2	1,6	2,1	0,8	1,3	1,4	2,2
Q3	87,3	5,3	10,4	2,7	7,8	16,0	1,6	111,0	1,3	1,5	2,0	1,2	1,0	1,5	2,2
2012 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	6,5	11,6	3,9	8,6	16,3	2,6	-	-	-	-	-	-	-	-
Sep.	87,9	4,6	8,1	2,9	7,7	14,2	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-
Okt.	85,6	5,7	8,1	4,6	8,0	11,7	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-
Nov.	84,8	5,2	6,9	4,4	8,0	11,8	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-

Zdroj: Eurostat, výpočty ECB na základe údajov Eurostatu (stĺpec 7 v tabuľke 2 v časti 5.1 a stĺpce 8 až 15 v tabuľke 3 v časti 5.1), výpočty ECB na základe údajov Thomson 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 jednomesačnú termínovanú 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	-0,8	4,1	-7,5	3,5	-1,0	0,0	0,3	3,2	0,8	0,8	1,8
2011	110,3	1,0	-2,5	0,0	0,6	0,8	3,0	0,6	4,1	2,9	0,7	1,1
2011 Q3	110,3	1,1	-3,8	0,1	-0,2	1,6	3,2	-0,2	3,2	2,7	1,0	1,0
Q4	111,1	1,5	-2,5	2,2	-1,5	1,6	3,8	-0,8	4,2	3,3	0,6	1,1
2012 Q1	111,5	1,6	-1,7	2,7	0,5	1,8	4,3	1,7	2,1	2,0	0,6	1,6
Q2	112,0	1,4	-0,6	2,7	0,1	1,4	4,0	1,1	1,2	2,2	0,0	1,6
	Kompenzácie na zamestnanca											
2010	111,6	1,7	2,1	3,8	1,9	1,8	2,8	1,8	3,1	0,8	0,9	1,2
2011	114,1	2,2	1,7	3,0	3,9	1,8	2,4	1,0	2,4	2,8	1,3	1,3
2011 Q3	114,3	2,1	1,7	2,8	3,0	1,9	2,4	1,3	3,1	2,8	1,7	1,3
Q4	115,0	2,2	1,6	2,1	4,4	2,1	2,3	-0,1	1,8	3,3	1,7	2,1
2012 Q1	115,7	2,0	1,5	2,0	3,0	2,0	2,6	1,9	2,5	2,6	1,4	2,1
Q2	115,9	1,6	1,0	2,4	2,9	1,6	1,6	1,4	0,5	2,0	0,8	1,7
	Produktivita práce na jednu zamestnanú osobu ²⁾											
2010	102,2	2,5	-2,0	12,2	-1,6	2,9	2,9	1,5	-0,1	0,0	0,1	-0,6
2011	103,4	1,2	4,4	3,0	3,3	1,0	-0,6	0,4	-1,6	-0,1	0,7	0,3
2011 Q3	103,6	1,0	5,8	2,7	3,2	0,3	-0,8	1,4	-0,1	0,1	0,7	0,3
Q4	103,5	0,7	4,2	-0,1	6,0	0,5	-1,4	0,7	-2,3	0,0	1,0	1,0
2012 Q1	103,7	0,4	3,3	-0,6	2,5	0,2	-1,7	0,1	0,4	0,5	0,8	0,5
Q2	103,5	0,2	1,6	-0,3	2,8	0,2	-2,3	0,4	-0,6	-0,2	0,8	0,1
	Kompenzácie na odpracovanú hodinu											
2010	113,6	1,1	0,4	1,1	2,2	1,6	2,1	1,3	2,2	-0,1	0,8	1,3
2011	115,9	2,0	-0,2	2,3	4,2	2,0	2,4	0,9	2,0	2,5	1,4	1,7
2011 Q3	116,0	2,2	0,3	2,5	3,6	1,9	2,3	1,0	1,9	2,6	2,0	1,9
Q4	116,9	2,1	-0,2	2,3	5,4	2,1	2,0	-0,6	2,5	2,9	1,4	2,1
2012 Q1	117,3	2,2	4,4	1,7	4,1	2,2	3,0	2,5	5,3	3,1	1,1	2,4
Q2	118,0	1,8	1,8	2,0	4,3	2,2	1,5	2,2	2,6	2,1	0,3	1,7
	Hodinová produktivita práce ²⁾											
2010	104,1	2,0	-2,5	9,4	-1,5	2,5	2,2	1,1	-1,1	-0,7	0,0	-0,2
2011	105,4	1,2	4,3	2,4	3,5	1,4	-0,6	0,3	-2,2	-0,2	0,7	0,7
2011 Q3	105,6	1,1	6,7	2,6	3,4	0,4	-1,0	1,3	-1,3	0,0	0,9	0,6
Q4	105,6	0,7	4,0	0,1	6,5	0,6	-1,5	0,4	-1,9	-0,3	0,8	0,9
2012 Q1	105,7	0,7	4,6	-0,9	3,6	0,6	-1,4	0,6	1,9	0,9	0,4	0,7
Q2	105,9	0,3	2,0	-0,8	4,3	0,4	-2,4	1,1	-0,1	0,2	0,4	0,4

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	1,6	1,4	2,2	1,2	1,7	1,9	1,7
2011	106,5	2,1	2,0	2,7	3,0	2,5	2,5	2,0
2011 Q4	113,0	2,2	2,1	2,6	3,3	3,0	2,5	2,0
2012 Q1	100,3	1,5	1,5	1,4	1,4	1,2	1,8	2,0
2012 Q2	112,0	1,6	1,7	1,2	2,3	2,1	1,9	2,2
2012 Q3	.	.	.	.	.	.	.	2,2

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	9 241,5	9 155,9	5 206,4	1 899,1	1 989,2	61,3	85,6	3 884,9	3 799,2
2009	8 922,2	8 803,9	5 134,2	1 988,2	1 730,6	-49,1	118,3	3 285,4	3 167,1
2010	9 176,1	9 052,7	5 269,0	2 017,1	1 743,3	23,5	123,4	3 769,0	3 645,6
2011	9 420,9	9 283,9	5 406,9	2 030,8	1 805,3	40,9	137,0	4 149,4	4 012,4
2011 Q3	2 363,5	2 326,5	1 356,2	507,9	451,7	10,7	37,1	1 046,9	1 009,8
Q4	2 360,9	2 313,7	1 357,8	508,6	450,6	-3,2	47,2	1 049,8	1 002,6
2012 Q1	2 368,6	2 319,7	1 362,3	512,0	447,5	-2,1	48,9	1 063,9	1 015,0
Q2	2 370,7	2 309,9	1 360,3	510,9	439,4	-0,7	60,8	1 079,2	1 018,4
Q3	2 379,0	2 307,7	1 365,4	513,6	437,1	-8,4	71,3	1 093,9	1 022,6
Percento HDP									
2011	100,0	98,5	57,4	21,6	19,2	0,4	1,5	-	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku)									
<i>Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %</i>									
2011 Q3	0,1	-0,3	0,2	-0,3	-0,3	-	-	1,3	0,5
Q4	-0,4	-1,0	-0,5	0,0	-0,6	-	-	0,0	-1,4
2012 Q1	0,0	-0,4	-0,3	0,1	-1,2	-	-	0,5	-0,3
Q2	-0,2	-0,6	-0,4	-0,1	-1,8	-	-	1,6	0,6
Q3	-0,1	-0,4	0,0	-0,2	-0,7	-	-	0,9	0,2
<i>Medziročná zmena v %</i>									
2008	0,4	0,3	0,4	2,3	-1,4	-	-	1,1	0,9
2009	-4,4	-3,8	-1,0	2,6	-12,7	-	-	-12,4	-11,1
2010	2,0	1,3	0,9	0,7	-0,1	-	-	11,2	9,6
2011	1,4	0,5	0,1	-0,1	1,5-	-	-	6,3	4,2
2011 Q3	1,3	0,4	0,2	-0,4	0,7	-	-	5,7	3,7
Q4	0,6	-0,7	-0,8	-0,3	0,8	-	-	3,6	0,5
2012 Q1	-0,1	-1,6	-1,0	-0,1	-2,3	-	-	2,5	-1,0
Q2	-0,5	-2,2	-1,0	-0,2	-3,8	-	-	3,4	-0,6
Q3	-0,6	-2,3	-1,3	-0,1	-4,2	-	-	2,9	-0,9
<i>Príspevky k štvrťročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>									
2011 Q3	0,1	-0,3	0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,4	-	-
Q4	-0,4	-0,9	-0,3	0,0	-0,1	-0,5	0,6	-	-
2012 Q1	0,0	-0,4	-0,2	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
Q2	-0,2	-0,6	-0,2	0,0	-0,3	0,0	0,4	-	-
Q3	-0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,3	-	-
<i>Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>									
2008	0,4	0,3	0,3	0,5	-0,3	-0,1	0,1	-	-
2009	-4,4	-3,7	-0,6	0,5	-2,7	-0,9	-0,7	-	-
2010	2,0	1,3	0,5	0,2	0,0	0,6	0,7	-	-
2011	1,4	0,5	0,1	0,0	0,3	0,2	0,9	-	-
2011 Q3	1,3	0,4	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,9	-	-
Q4	0,6	-0,7	-0,5	-0,1	0,2	-0,3	1,3	-	-
2012 Q1	-0,1	-1,6	-0,6	0,0	-0,4	-0,5	1,5	-	-
Q2	-0,5	-2,2	-0,6	-0,1	-0,7	-0,8	1,8	-	-
Q3	-0,6	-2,3	-0,7	0,0	-0,8	-0,7	1,7	-	-

Zdroj: Eurostat.

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

2) 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	Nehnutelnosti	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	8 296,0	141,5	1 643,9	562,5	1 590,0	367,0	392,3	930,7	857,3	1 520,8	290,0	945,6
2009	8 028,3	123,9	1 461,7	531,6	1 537,4	369,8	421,4	901,9	803,8	1 581,7	295,0	893,9
2010	8 234,4	135,8	1 567,1	501,2	1 581,8	369,8	436,4	915,2	816,1	1 611,1	299,9	941,8
2011	8 447,0	143,0	1 635,5	506,8	1 633,3	370,7	432,7	945,5	842,3	1 631,6	305,3	973,9
2011 Q3	2 118,8	35,5	411,0	126,3	410,3	92,9	108,4	237,7	211,4	408,8	76,5	244,7
2011 Q4	2 118,9	35,9	406,6	127,1	411,2	92,4	108,1	238,7	212,6	409,1	77,2	242,0
2012 Q1	2 124,7	37,1	407,7	126,3	410,9	91,9	108,6	239,0	213,4	412,1	77,7	243,9
2012 Q2	2 125,9	37,2	409,3	125,5	410,5	90,8	107,4	240,5	213,5	413,7	77,6	244,8
2012 Q3	2 131,1	37,4	410,5	125,0	413,4	90,0	106,3	241,3	214,8	413,9	78,5	248,0
Percento pridanej hodnoty												
2011	100,0	1,7	19,4	6,0	19,3	4,4	5,1	11,2	10,0	19,3	3,6	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku)												
Medzištvrtročná percentuálna zmena												
2011 Q3	0,2	0,8	0,1	-0,6	0,1	0,4	0,4	0,1	0,1	0,2	0,7	-0,4
2011 Q4	-0,3	-0,5	-1,6	-0,1	-0,3	0,3	-0,4	0,3	0,1	0,2	0,4	-0,9
2012 Q1	-0,1	0,9	0,2	-0,9	-0,1	-0,8	-0,2	0,2	0,0	-0,1	0,2	0,2
2012 Q2	-0,1	-0,5	0,0	-1,0	-0,3	-0,4	-0,5	0,2	-0,2	0,4	-0,6	-0,7
2012 Q3	-0,1	-1,2	-0,3	-0,7	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,2	-0,2	0,2	0,6
Ročná percentuálna zmena												
2008	0,6	2,2	-2,3	-1,1	0,7	3,3	1,7	1,2	1,5	2,0	1,7	-1,3
2009	-4,4	0,9	-13,1	-8,0	-4,5	1,5	0,5	0,5	-7,6	1,3	-0,3	-4,2
2010	2,1	-3,0	9,0	-5,4	2,2	1,5	0,7	-0,5	1,7	1,1	0,3	1,0
2011	1,6	2,1	3,3	-0,8	1,7	1,2	0,2	1,3	2,4	0,8	0,5	0,4
2011 Q3	1,5	3,8	3,4	-1,2	1,2	1,3	1,3	1,2	2,1	0,8	0,7	-0,4
2011 Q4	0,8	1,7	0,1	0,6	0,7	0,9	0,6	1,4	1,9	0,9	0,9	-1,5
2012 Q1	0,0	2,0	-1,1	-2,7	0,0	0,0	-0,3	1,2	0,8	0,7	0,9	-0,7
2012 Q2	-0,3	0,7	-1,3	-2,7	-0,4	-0,5	-0,6	0,8	0,1	0,6	0,7	-1,8
2012 Q3	-0,6	-1,3	-1,7	-2,8	-0,5	-0,8	-1,1	0,5	0,1	0,3	0,2	-0,8
Príspevky k medzištvrtročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch												
2011 Q3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
2011 Q4	-0,3	0,0	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
2012 Q1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
2012 Q2	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-
2012 Q3	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch												
2008	0,6	0,0	-0,4	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,4	0,1	-
2009	-4,4	0,0	-2,6	-0,5	-0,9	0,1	0,0	0,1	-0,8	0,2	0,0	-
2010	2,1	0,0	1,6	-0,4	0,4	0,1	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,0	-
2011	1,6	0,0	0,6	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-
2011 Q3	1,5	0,1	0,6	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-
2011 Q4	0,8	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0	-
2012 Q1	0,0	0,0	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-
2012 Q2	-0,3	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-
2012 Q3	-0,6	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	100,4	3,4	4,5	4,6	4,1	8,6	0,5	0,6	0,5	-4,4	-0,9
2011 Q4	0,0	99,4	-0,3	0,9	0,9	-0,4	3,7	-0,7	-3,0	-0,4	-7,6	2,1
2012 Q1	-2,6	98,9	-1,8	-1,5	-1,4	-3,1	1,7	-3,0	-5,1	-2,7	-3,5	-6,6
Q2	-3,1	98,4	-2,4	-2,8	-2,8	-3,9	-1,1	-3,0	-5,3	-2,7	1,1	-5,7
Q3	-3,1	98,7	-2,2	-2,2	-1,9	-3,8	-0,8	-2,0	-4,5	-1,7	-0,3	-4,8
2012 Apr.	-3,3	98,0	-2,6	-3,3	-3,3	-4,4	-1,0	-4,3	-7,1	-3,9	2,6	-5,9
Máj	-3,8	98,8	-2,6	-2,7	-2,9	-3,7	-1,7	-2,6	-6,3	-2,1	-0,6	-7,8
Jún	-2,3	98,4	-2,0	-2,3	-2,0	-3,6	-0,6	-2,2	-2,3	-2,2	1,4	-2,5
Júl	-3,6	98,9	-2,7	-2,7	-3,0	-3,9	-1,6	-3,5	-9,2	-2,6	0,6	-5,9
Aug.	-1,4	99,8	-1,3	-1,3	-1,4	-3,6	0,1	-0,2	-2,2	0,0	0,2	-1,4
Sep.	-2,1	97,4	-2,3	-2,4	-1,3	-4,0	-0,8	-2,2	-1,2	-2,3	-1,6	-2,6
		Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)										
2012 Apr.	-0,9	-	1,0	-1,8	-1,9	-1,0	-2,8	-1,3	-1,1	-1,9	5,2	-3,2
Máj	0,1	-	0,9	1,1	0,9	0,4	1,2	1,3	0,6	2,0	-1,3	0,3
Jún	-0,2	-	-0,4	-0,6	-0,7	-0,4	-1,1	-0,4	0,5	-0,7	1,2	-0,3
Júl	0,3	-	0,5	0,9	0,7	0,2	2,0	-0,4	-0,1	-0,4	-0,6	0,3
Aug.	1,2	-	0,9	0,9	1,6	0,2	1,3	2,1	3,0	1,8	0,7	0,6
Sep.	-2,4	-	-2,5	-2,6	-2,9	-2,0	-3,0	-2,7	-4,3	-2,8	-1,8	-1,4

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.; index: 2005 = 100)	Spolu	Spolu (s. o.; index: 2005 = 100)	Spolu	Spolu	Spolu (s. o.; index: 2005 = 100)	Spolu	Potraviny nápoje, tabakové výrobky	Ostatné tovary bez potravín			Spolu (s.o.; v ti- sícach) ³⁾	Spolu	
										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	-4,2	-5,7	924	3,3
2010	102,8	17,7	105,2	10,1	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 Q4	108,6	-0,6	114,6	4,0	1,0	100,2	-1,3	-1,7	-0,9	-4,1	-0,4	-4,0	830	-1,7
2012 Q1	108,2	-3,9	115,1	1,1	1,3	100,4	-1,0	-0,9	-0,4	-0,6	-2,0	-5,5	774	-11,4
Q2	.	.	113,9	-0,8	0,2	99,6	-1,6	-1,5	-1,3	-5,6	-1,8	-4,7	770	-6,8
Q3	.	.	114,8	-0,5	0,6	99,7	-1,2	-1,0	-0,8	-0,7	-2,0	-4,4	721	-12,6
2012 Jún	.	.	113,3	-0,4	1,0	99,9	-0,7	-1,1	-0,5	-2,7	-1,5	-2,8	777	-6,0
Júl	.	.	114,1	-1,8	0,3	100,0	-1,3	-1,2	-0,9	-3,0	-2,0	-2,7	698	-15,3
Aug.	.	.	116,8	1,0	1,3	99,8	-0,7	-0,4	-0,8	-1,4	-2,0	-4,4	738	-9,8
Sep.	.	.	113,3	-0,5	0,4	99,2	-1,6	-1,3	-0,9	2,8	-2,1	-6,1	727	-12,0
Okt.	.	.	.	.	-1,8	98,1	-3,6	-2,9	-3,5	.	.	-3,6	691	-15,3
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)													
2012 Jún	-	.	-	-1,0	0,2	-	0,2	0,0	0,0	-0,4	0,5	2,0	-	0,8
Júl	-	.	-	0,7	0,0	-	0,1	-0,3	0,3	0,3	-0,5	-0,6	-	-10,2
Aug.	-	.	-	2,3	0,3	-	-0,2	0,2	0,0	-0,4	0,4	-1,2	-	5,7
Sep.	-	.	-	-3,0	-0,4	-	-0,6	0,0	-1,1	0,3	-1,1	-2,0	-	-1,4
Okt.	-	.	-	.	-1,1	-	-1,2	-0,8	-1,4	.	.	-0,1	-	-4,9

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) Zahnutá 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	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
	Q3	86,4	-15,5	-29,4	8,2	-8,8	77,4	-24,0	-11,9	-30,5	40,9	-12,7
2012	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	77,9	-21,5	-10,3	-27,9	36,5	-11,2
	Aug.	86,1	-15,4	-29,4	8,3	-8,6	-	-24,6	-11,8	-31,0	43,0	-12,7
	Sep.	85,2	-15,9	-30,5	7,0	-10,2	-	-25,9	-13,6	-32,7	43,1	-14,3
	Okt.	84,3	-18,3	-35,1	8,6	-11,2	76,8	-25,7	-12,9	-31,9	44,4	-13,5
	Nov.	85,7	-15,1	-32,2	6,3	-6,7	-	-26,9	-14,0	-31,9	47,1	-14,6

		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	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
	Q3	-31,1	-38,3	-23,9	-16,9	-22,1	14,5	-14,2	-10,4	-15,8	-11,5	-4,0
2012	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	14,2	-11,9	-8,5	-13,7	-9,1	-2,8
	Aug.	-33,1	-38,7	-27,5	-17,2	-22,8	14,2	-14,7	-10,8	-16,6	-11,5	-4,4
	Sep.	-31,7	-41,0	-22,5	-18,5	-24,6	15,0	-15,9	-11,9	-17,0	-13,9	-4,8
	Okt.	-32,9	-41,3	-24,6	-17,4	-21,8	12,3	-18,1	-12,1	-17,2	-15,4	-3,8
	Nov.	-35,5	-43,2	-27,8	-14,9	-19,7	11,3	-13,8	-11,9	-15,9	-14,3	-5,7

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

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

2) Indikátor ekonomického sentimentu pozostáva z indikátorov dôvery v priemysle, spotrebiteľskej dôvery, dôvery v stavebníctve a maloobchode; indikátor dôvery v priemysle má váhu 40%, indikátor dôvery v službách má váhu 30%, indikátor spotrebiteľskej dôvery má váhu 20% a ostatné dva indikátory majú váhu po 5%. Hodnoty indikátora ekonomického sentimentu znamenajú nadpriemerný (podpriemerný) sentiment, výpočty za obdobie 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	147 051	126 003	21 048	5 060	23 221	9 947	36 099	4 039	4 093	1 313	18 092	34 407	10 779
<i>V % z celkového počtu zamestnaných osôb</i>													
2011	100,0	85,7	14,3	3,4	15,8	6,8	24,5	2,7	2,8	0,9	12,3	23,4	7,3
<i>Ročná percentuálna zmena</i>													
2009	-1,8	-1,8	-1,9	-2,2	-5,0	-6,4	-1,6	-0,7	0,4	-3,6	-2,6	1,2	1,1
2010	-0,5	-0,5	-0,7	-1,1	-2,8	-3,9	-0,7	-1,3	-0,8	-0,4	1,7	1,0	0,9
2011	0,3	0,5	-0,9	-2,2	0,3	-3,9	0,6	1,8	-0,2	3,0	2,6	0,1	0,2
2011 Q3	0,3	0,6	-1,1	-1,9	0,7	-4,3	0,9	2,1	-0,2	1,4	2,0	0,1	0,4
Q4	-0,1	0,1	-1,2	-2,4	0,2	-5,0	0,2	2,3	0,0	3,8	1,9	-0,1	-0,1
2012 Q1	-0,5	-0,3	-1,1	-1,2	-0,5	-5,1	-0,2	1,7	-0,5	0,8	0,3	-0,1	0,4
Q2	-0,6	-0,6	-0,9	-0,8	-1,0	-5,3	-0,6	1,8	-1,0	1,4	0,2	-0,2	0,6
<i>Medzištvrťročná percentuálna zmena</i>													
2011 Q3	-0,1	-0,1	-0,5	-0,5	0,1	-1,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,2
Q4	-0,3	-0,2	-0,3	-0,9	-0,3	-1,8	-0,4	0,6	0,0	2,4	0,3	-0,2	0,2
2012 Q1	-0,3	-0,4	0,4	0,0	-0,4	-1,5	-0,3	0,7	0,0	-1,2	-0,6	-0,1	0,6
Q2	0,0	0,1	-0,5	0,5	-0,5	-0,6	0,2	0,6	-0,9	0,7	0,7	0,1	-0,4
Počet odpracovaných hodín													
<i>(v miliónoch)</i>													
2011	232 845	187 593	45 252	10 502	36 933	17 639	60 710	6 504	6 480	2 042	27 742	49 096	15 198
<i>V % z celkového počtu odpracovaných hodín</i>													
2011	100,0	80,6	19,4	4,5	15,9	7,6	26,1	2,8	2,8	0,9	11,9	21,1	6,5
<i>Ročná percentuálna zmena</i>													
2009	-3,2	-3,6	-1,7	-2,0	-9,0	-7,3	-2,5	-1,1	-1,0	-3,8	-3,7	0,9	-0,3
2010	0,0	0,1	-0,4	-0,5	-0,3	-3,9	-0,3	-0,7	-0,3	0,6	2,4	1,1	0,6
2011	0,2	0,5	-1,1	-2,1	0,9	-4,1	0,3	1,8	-0,1	3,5	2,7	0,1	-0,1
2011 Q3	0,2	0,5	-1,1	-2,7	0,8	-4,5	0,9	2,3	0,0	2,6	2,1	-0,1	0,1
Q4	-0,1	0,2	-1,3	-2,2	0,0	-5,5	0,1	2,4	0,2	3,3	2,2	0,1	0,0
2012 Q1	-0,7	-0,6	-1,4	-2,4	-0,2	-6,0	-0,7	1,5	-0,9	-0,7	-0,1	0,2	0,1
Q2	-0,8	-0,8	-0,9	-1,2	-0,5	-6,7	-0,8	1,9	-1,7	0,9	-0,1	0,3	0,3
<i>Medzištvrťročná percentuálna zmena</i>													
2011 Q3	0,0	0,0	-0,2	-0,5	0,3	-1,5	0,1	0,2	0,2	0,2	-0,1	0,0	0,7
Q4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,4	-2,7	-0,7	0,6	-0,2	1,0	0,4	0,1	0,0
2012 Q1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,5	-0,4	0,8	-0,2	-1,4	-0,6	0,3	0,7
Q2	-0,3	-0,4	-0,2	-0,2	-0,6	-2,2	0,1	0,3	-1,5	1,1	0,2	-0,2	-1,1
Počet odpracovaných hodín na zamestnanú osobu													
<i>(v tisícoch)</i>													
2011	1 583	1 489	2 150	2 075	1 591	1 773	1 682	1 610	1 583	1 555	1 533	1 427	1 410
<i>Ročná percentuálna zmena</i>													
2009	-1,4	-1,8	0,2	0,1	-4,1	-0,9	-0,9	-0,5	-1,4	-0,1	-1,1	-0,3	-1,3
2010	0,6	0,6	0,3	0,5	2,6	0,0	0,4	0,6	0,5	1,0	0,7	0,1	-0,3
2011	-0,1	0,0	-0,2	0,1	0,6	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,5	0,1	0,0	-0,4
2011 Q3	-0,1	-0,1	0,0	-0,8	0,1	-0,2	-0,1	0,3	0,2	1,2	0,1	-0,2	-0,2
Q4	-0,1	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-0,5	-0,1	0,1	0,2	-0,4	0,3	0,3	0,1
2012 Q1	-0,3	-0,2	-0,3	-1,3	0,3	-1,0	-0,4	-0,3	-0,4	-1,5	-0,4	0,4	-0,3
Q2	-0,2	-0,2	0,0	-0,4	0,5	-1,4	-0,2	0,2	-0,8	-0,5	-0,3	0,4	-0,3
<i>Medzištvrťročná percentuálna zmena</i>													
2011 Q3	-1,2	-0,9	-1,7	-0,2	-1,6	-1,1	-1,5	0,2	-0,7	1,1	-1,9	-0,9	-0,4
Q4	2,8	3,1	1,3	-2,1	3,8	0,1	2,6	3,0	3,5	0,2	5,6	3,2	1,8
2012 Q1	1,0	1,2	-1,0	-2,2	1,3	0,2	0,6	1,8	2,3	1,1	-0,1	2,6	0,7
Q2	-2,8	-3,6	1,1	4,4	-3,2	-0,9	-2,1	-4,9	-5,4	-2,3	-4,0	-4,6	-1,9

Zdroj: Výpočty ECB založené na údajoch Eurostatu.

1) Údaje o zamestnanosti sú založené na ESA 95.

5.3 Trh práce

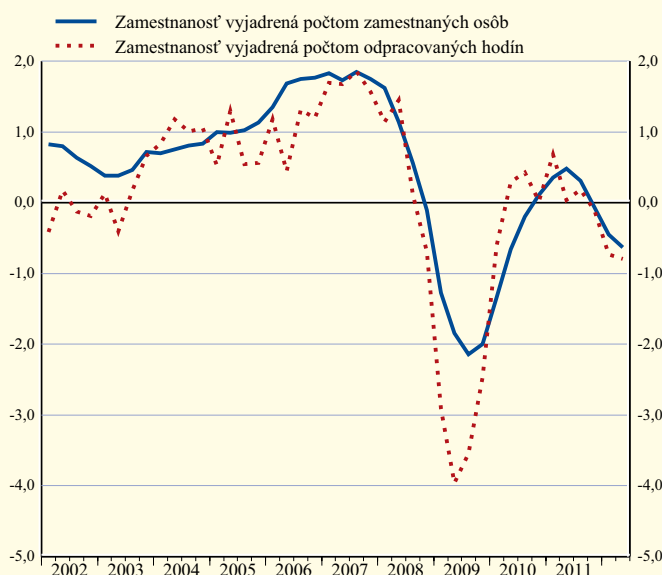
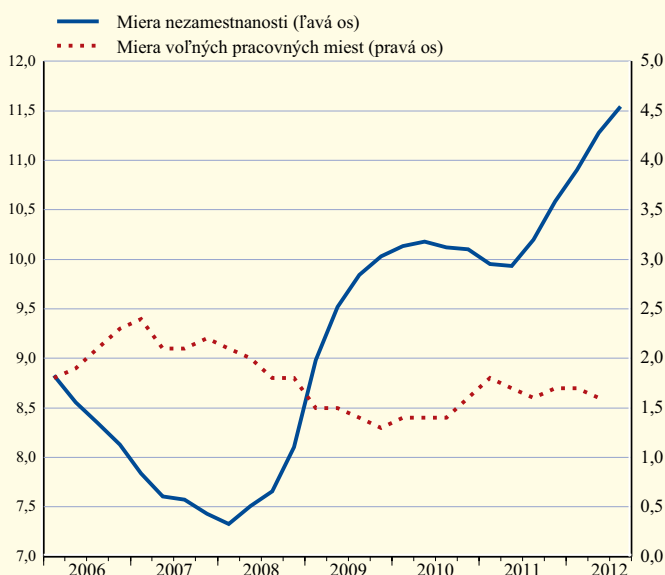
(očistené od sezónnych vplyvov, ak nie je uvedené inak)

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		79,4		20,6		54,0		46,0		V % z celkového počtu miest
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008	11,972	7,6	9,293	6,6	2,679	16,0	6,045	7,0	5,927	8,5	1,9
2009	15,058	9,6	11,767	8,4	3,291	20,3	8,148	9,4	6,909	9,8	1,4
2010	15,933	10,1	12,655	8,9	3,278	20,9	8,601	10,0	7,332	10,3	1,5
2011	16,044	10,2	12,833	9,0	3,211	20,9	8,556	9,9	7,488	10,5	1,7
2011 Q3	16,111	10,2	12,888	9,0	3,222	20,9	8,583	9,9	7,528	10,5	1,6
2011 Q4	16,756	10,6	13,458	9,4	3,298	21,5	8,965	10,4	7,790	10,8	1,7
2012 Q1	17,280	10,9	13,915	9,7	3,366	22,2	9,237	10,7	8,044	11,2	1,7
2012 Q2	17,929	11,3	14,490	10,1	3,439	22,7	9,636	11,1	8,292	11,5	1,6
2012 Q3	18,395	11,5	14,874	10,3	3,521	23,4	9,883	11,4	8,512	11,7	.
2012 Máj	17,921	11,3	14,478	10,1	3,443	22,7	9,636	11,1	8,284	11,4	-
2012 Jún	18,136	11,4	14,682	10,2	3,455	22,9	9,748	11,2	8,388	11,6	-
2012 Júl	18,280	11,5	14,785	10,3	3,495	23,2	9,796	11,3	8,485	11,7	-
2012 Aug.	18,375	11,5	14,868	10,3	3,508	23,3	9,865	11,4	8,510	11,7	-
2012 Sep.	18,530	11,6	14,969	10,4	3,560	23,6	9,988	11,5	8,542	11,7	-
2012 Okt.	18,703	11,7	15,094	10,4	3,609	23,9	10,081	11,6	8,622	11,8	-

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.



VEREJNÉ FINANČIE

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

1. Eurozóna – príjmy

	Spolu	Bežné príjmy									Kapitálové príjmy		Informa- tívna položka: fiskálne bremeno ²⁾	
		Priame dane			Nepriame dane	Sociálne príspevky			Predaj	Kapitálové dane				
		Domácnosti	Spoločnosti	Prijaté inštitúciami EÚ		Zamestnávatelia	Zamestnanci							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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	8,8	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	44,9	12,5	9,1	3,2	12,9	0,3	15,3	8,1	4,4	2,3	0,2	0,3	40,9
2009	44,9	44,6	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	44,8	44,5	11,5	8,9	2,5	12,9	0,3	15,6	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,4
2011	45,4	45,1	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	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	47,3	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	11,1	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	10,9	5,7	2,8	27,2	24,2	1,8	0,4	4,4	2,5	1,8	0,0	48,1
2011	49,5	46,0	10,6	5,5	3,0	26,9	23,9	1,7	0,4	3,5	2,3	1,2	0,0	46,5

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

	Deficit (-)/prebytok (+)					Primárny deficit (-)/ prebytok (+)	Vládna spotreba ⁴⁾							Individuálna spotreba
	Spolu	Ústredná štátna správa	Regio- nálna štátna správa	Miestna samo- správa	Fondy sociálneho zabezpečenia		Spolu	Kompenzácie zamestnancov	Medzi- spotreba	Materiálne transfery cez výro- bcov na trhu	Spotreba fixného kapitálu	Predaj (mínus)	Kolektívna spotreba	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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	12,4
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	-2,5	-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	-6,3	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,3	11,1	5,7	5,8	2,1	2,5	8,6	13,7
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,0	10,9	5,7	5,8	2,1	2,6	8,4	13,5
2011	-4,1	-3,3	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	21,6	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	-7,4	-9,8	-4,5	-3,3	-2,7	0,9	3,2	-4,6	0,5	-0,9	-3,6	-1,9	-2,1	4,4
2009	-5,5	-3,1	-2,0	-13,9	-15,6	-11,2	-7,5	-5,4	-6,1	-0,8	-3,9	-5,6	-4,1	-10,2	-6,0	-8,0	-2,5
2010	-3,8	-4,1	0,2	-30,9	-10,7	-9,7	-7,1	-4,5	-5,3	-0,8	-3,6	-5,1	-4,5	-9,8	-5,7	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-0,8	1,1	-13,4	-9,4	-9,4	-5,2	-3,9	-6,3	-0,3	-2,7	-4,5	-2,5	-4,4	-6,4	-4,9	-0,6

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

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

2) Fiskálne bremeno zahŕňa dane a sociálne príspevky.

3) Zahŕňa celkové výdavky mínus výdavky na úroky.

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

5) Vrátane 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	48,9	40,8	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	12,3	4,5	51,3	36,7	18,2	11,2	7,3	33,8
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,6	18,4	9,2	7,0	34,1
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,6	17,0	8,5	7,1	33,8
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,3	17,8	7,9	7,6	36,9
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,3	20,6	9,2	7,4	42,7
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2	40,4	22,7	10,5	7,2	45,0
2011	87,3	2,4	15,5	7,4	62,1	42,7	23,9	10,9	7,8	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	57,2	6,7	5,2	1,4	7,8	62,8	4,6	14,8	25,8	29,9	69,4	1,1
2006	68,7	55,4	6,5	5,3	1,4	7,3	61,4	4,4	14,3	24,2	30,1	67,9	0,7
2007	66,4	53,5	6,3	5,3	1,4	7,1	59,2	4,3	14,5	23,6	28,2	65,8	0,5
2008	70,2	56,9	6,7	5,3	1,3	10,0	60,2	5,0	17,7	23,5	29,1	69,3	0,9
2009	80,0	64,8	7,7	5,8	1,7	12,1	67,9	5,0	19,5	27,3	33,2	78,9	1,1
2010	85,4	69,2	8,3	5,9	1,9	13,0	72,4	5,2	21,2	29,3	34,9	84,2	1,1
2011	87,3	70,7	8,5	5,9	2,2	12,6	74,7	6,2	20,9	30,4	36,1	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	89,2	66,8	4,5	44,5	112,9	40,2	68,2	106,1	48,9	14,4	62,0	58,5	63,8	71,7	22,0	27,9	33,9
2009	95,7	74,5	7,2	64,9	129,7	53,9	79,2	116,4	58,5	15,3	67,6	60,8	69,2	83,2	35,0	35,6	43,5
2010	95,5	82,5	6,7	92,2	148,3	61,5	82,3	119,2	61,3	19,2	68,3	63,1	72,0	93,5	38,6	41,0	48,6
2011	97,8	80,5	6,1	106,4	170,6	69,3	86,0	120,7	71,1	18,3	70,9	65,5	72,4	108,1	46,9	43,3	49,0

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

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

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	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	
2005	3,3	-2,5	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,3	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	-6,3	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	7,6	-6,2	1,4	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	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1	

Zdroj: ECB.

1) Údaje sú 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) Vráťane výnosov z predaja licencií UMTS.

8) Rozdiel medzi ročnou zmenou hrubého nominálneho konsolidovaného dlhu a deficitom v % HDP.

9) Pozostáva predovšetkým z transakcií iných aktív a pasív (obchodné úvery, ostatné pohľadávky/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 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	42,2	41,8	10,4	12,8	14,8	2,1	0,9	0,4	0,3	38,3
Q2	45,8	45,4	13,1	13,0	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	48,8	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	43,1	12,2	12,0	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
Q4	49,0	48,4	13,9	13,4	16,4	2,7	1,1	0,5	0,3	44,0
2009 Q1	42,4	42,3	10,4	12,0	15,6	2,3	1,1	0,1	0,2	38,3
Q2	45,3	44,7	11,8	12,5	15,7	2,4	1,4	0,6	0,5	40,5
Q3	42,9	42,6	11,0	12,0	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,8
Q4	48,8	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	12,1	15,5	2,3	0,9	0,2	0,3	38,0
Q2	45,0	44,5	11,8	12,6	15,4	2,5	1,3	0,4	0,3	40,2
Q3	43,1	42,7	10,9	12,5	15,2	2,5	0,7	0,3	0,3	38,9
Q4	48,7	47,9	13,2	13,5	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	38,6
Q2	45,2	44,8	12,0	12,6	15,4	2,5	1,5	0,3	0,3	40,3
Q3	43,8	43,5	11,4	12,5	15,3	2,6	0,8	0,3	0,3	39,6
Q4	49,4	48,4	13,3	13,4	16,7	2,9	1,0	1,0	0,4	43,9
2012 Q1	43,1	42,9	10,9	12,5	15,3	2,4	1,0	0,1	0,2	38,9
Q2	46,1	45,7	12,5	12,8	15,6	2,5	1,3	0,4	0,4	41,3

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							
							Sociálne	Dotácie						
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	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	24,3	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	-2,6	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	2,9
2008	Q1	45,3	41,8	9,9	4,4	3,1	24,4	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	42,2	9,8	5,0	3,0	24,3	21,2	1,1	3,7	2,7	1,0	-2,4	0,6
	Q4	51,4	46,8	11,2	6,5	2,8	26,2	22,2	1,4	4,6	2,9	1,7	-2,4	0,4
2009	Q1	49,3	45,5	10,7	4,9	2,9	27,0	22,9	1,3	3,8	2,6	1,2	-7,0	-4,0
	Q2	50,6	46,4	11,1	5,4	3,0	26,9	23,3	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,3	-2,3
	Q3	50,2	46,1	10,5	5,6	2,9	27,1	23,5	1,3	4,1	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	50,3	46,4	10,8	4,9	2,8	27,9	23,6	1,4	3,9	2,3	1,5	-8,2	-5,4
	Q2	49,4	45,9	11,0	5,3	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,1	-4,5	-1,5
	Q3	50,5	45,3	10,2	5,5	2,8	26,8	23,1	1,3	5,2	2,6	2,6	-7,5	-4,7
	Q4	53,5	48,7	11,4	6,8	2,8	27,7	23,6	1,5	4,7	2,7	2,0	-4,8	-2,0
2011	Q1	48,5	45,4	10,5	4,8	3,0	27,2	23,1	1,3	3,1	2,1	0,9	-5,7	-2,7
	Q2	48,4	45,2	10,6	5,1	3,2	26,2	22,9	1,2	3,2	2,3	0,9	-3,3	-0,1
	Q3	48,3	44,9	10,1	5,4	3,0	26,4	23,0	1,2	3,5	2,3	1,1	-4,5	-1,5
	Q4	52,6	48,7	11,3	6,7	3,0	27,7	23,6	1,5	3,9	2,5	1,7	-3,2	-0,2
2012	Q1	48,3	45,7	10,3	4,7	3,2	27,4	23,3	1,2	2,6	1,9	0,7	-5,2	-2,0
	Q2	48,9	45,7	10,6	5,2	3,2	26,7	23,3	1,2	3,3	2,1	1,1	-2,9	0,3

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

1) Pojmy „príjmy“, „výdavky“ a „deficit/prebytok“ vychádzajú z ESA 95. Transakcie medzi rozpočtom EÚ a subjektmi mimo vládneho sektora nie sú zahrnuté. Inak sú štvrťročné údaje v súlade s ročnými údajmi, s výnimkou odlišných lehôt na prenos údajov. Údaje nie sú očistené od sezónnych vplyvov.

2) Fiškálne bremeno zahŕňa dane a sociálne príspevky.

6.5 Štvrťročný dlh a zmena dlhu¹⁾ (v % HDP)

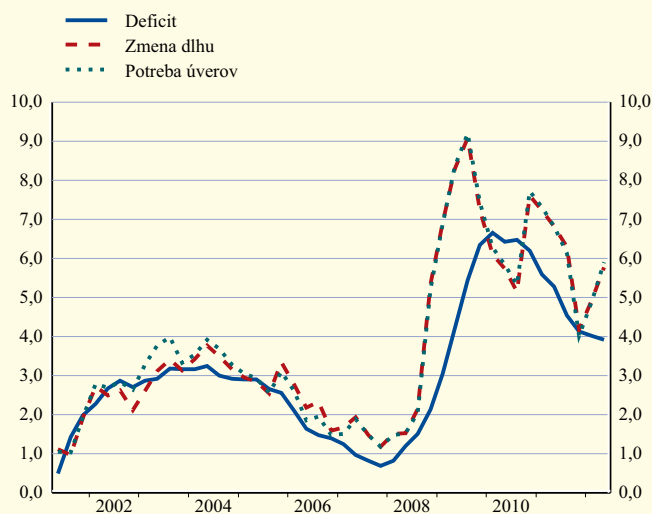
1. Eurozóna – maastrichtský dlh podľa finančného nástroja

		Spolu	Finančné nástroje			
			Obeživo a vklady	Pôžičky	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere
		1	2	3	4	5
2009	Q3	79,1	2,4	12,5	9,0	55,3
	Q4	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5
2010	Q1	81,6	2,4	12,9	8,2	58,2
	Q2	82,9	2,4	13,5	7,8	59,2
	Q3	82,9	2,4	13,4	7,9	59,2
	Q4	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2
2011	Q1	86,2	2,4	15,2	7,4	61,2
	Q2	87,1	2,4	15,0	7,5	62,2
	Q3	86,8	2,4	15,2	7,8	61,4
	Q4	87,3	2,4	15,5	7,4	62,1
2012	Q1	89,4	2,5	17,0	7,6	62,3
	Q2	91,6	2,5	18,4	7,3	63,4

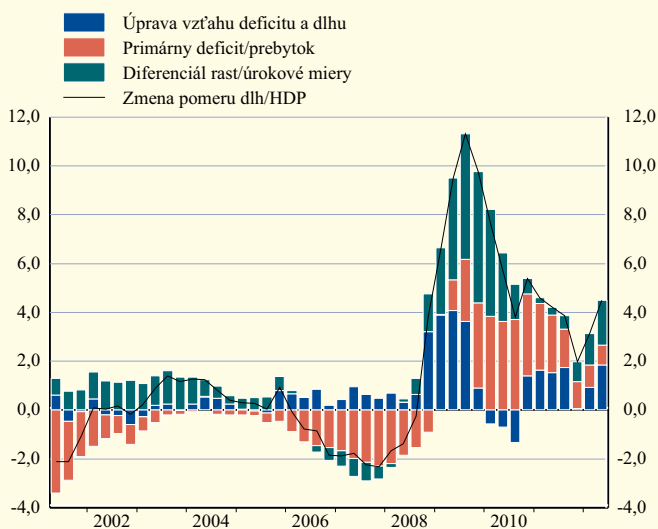
2. Eurozóna – úprava vzťahu deficitu a dlhu

		Zmena dlhu	Deficit (-)/prebytok (+)	Úprava vzťahu deficitu a dlhu							Informatívna položka: Potreba úverov	
				Spolu	Transakcie s hlavnými finančnými aktívami v držbe verejnej správy				Vplyvy preceňovania a iné zmeny	Ostatné		
					Spolu	Obeživo a vklady	Pôžičky	Cenné papiere				Akcie a iné majetkové účasti
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	Q3	5,0	-7,3	-2,2	-2,8	-3,1	0,6	-0,1	-0,2	0,2	0,4	4,8
	Q4	2,2	-5,9	-3,7	-2,7	-2,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,8	2,4
2010	Q1	8,1	-8,2	-0,1	0,7	0,8	-0,1	-0,3	0,3	-0,4	-0,5	8,5
	Q2	7,7	-4,5	3,2	3,3	2,0	1,1	-0,2	0,4	-0,1	0,0	7,8
	Q3	2,8	-7,5	-4,7	-2,9	-2,3	-0,6	0,0	0,0	0,0	-1,8	2,8
	Q4	11,7	-4,8	6,9	5,7	-0,3	1,6	4,7	-0,3	0,0	1,2	11,7
2011	Q1	6,6	-5,7	1,0	0,8	2,0	-0,7	-0,3	-0,1	-0,2	0,4	6,8
	Q2	6,0	-3,3	2,8	2,6	2,8	0,6	-0,4	-0,5	0,2	0,0	5,8
	Q3	0,7	-4,5	-3,7	-3,7	-3,7	-0,4	0,1	0,3	0,6	-0,7	0,1
	Q4	3,4	-3,2	0,2	-0,5	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,7	3,3
2012	Q1	9,7	-5,2	4,5	5,2	4,0	1,5	-0,3	0,1	-0,8	0,0	10,4
	Q2	9,3	-2,9	6,4	5,3	1,5	2,4	0,3	1,1	-0,5	1,7	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) Medzivládne úvery poskytnuté v súvislosti s finančnou krízou sú konsolidované.

ZAHRANIČNÉ TRANSAKCIE A POZÍCIE

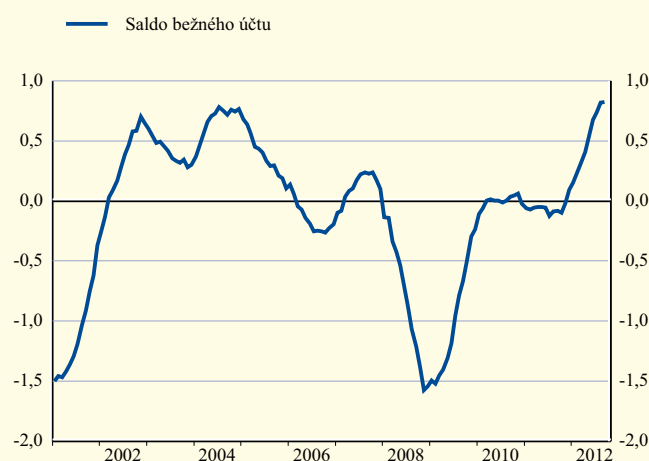


7.1 Súhrnná platobná bilancia¹⁾ (mld. EUR; čisté transakcie)

	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	-13,3	30,7	44,9	9,0	-97,8	8,3	-5,0	15,1	-67,0	247,3	19,0	-188,7	4,6	-10,1
2010	3,1	18,2	54,3	40,4	-109,8	7,8	10,9	5,5	-95,0	124,1	17,8	-30,8	-10,5	-16,4
2011	12,5	9,2	67,2	43,0	-106,9	11,5	23,9	-45,3	-154,8	274,0	-4,9	-149,5	-10,2	21,4
2011 Q3	6,5	3,6	21,0	12,4	-30,4	2,0	8,5	-11,1	-38,9	39,6	-10,7	-4,8	3,7	2,6
2011 Q4	36,6	15,8	18,7	22,2	-20,0	6,1	42,7	-42,2	-35,7	-34,0	-10,9	45,1	-6,7	-0,5
2012 Q1	-4,6	6,3	15,3	13,0	-39,2	2,0	-2,6	3,6	-3,5	-71,0	-6,7	86,9	-2,1	-1,0
2012 Q2	16,5	25,7	24,7	-8,8	-25,1	0,8	17,3	-24,3	-9,7	85,7	-9,6	-81,7	-9,0	7,0
2012 Q3	26,1	21,3	24,8	9,5	-29,5	2,9	29,1	-24,1	-28,2	40,6	-5,2	-31,3	-0,1	-4,9
2011 Sep.	2,3	3,3	7,6	2,0	-10,6	-0,1	2,3	2,4	-9,5	24,8	-5,9	-8,5	1,6	-4,7
2011 Okt.	4,0	0,9	5,8	7,1	-9,9	1,8	5,8	1,2	3,9	-15,2	-2,0	15,6	-1,1	-7,0
2011 Nov.	9,3	5,9	5,0	5,9	-7,5	2,6	11,9	-21,8	-50,5	33,0	-3,8	-0,3	-0,2	10,0
2011 Dec.	23,4	9,0	7,9	9,1	-2,6	1,7	25,1	-21,6	10,9	-51,8	-5,1	29,7	-5,4	-3,4
2012 Jan.	-11,7	-7,6	3,2	2,4	-9,7	0,3	-11,3	19,2	0,3	-39,4	-6,2	65,6	-1,1	-7,9
2012 Feb.	-3,5	3,2	5,0	5,7	-17,4	1,8	-1,8	6,5	5,7	12,1	4,4	-14,1	-1,6	-4,7
2012 Mar.	10,6	10,7	7,1	4,9	-12,1	-0,1	10,5	-22,1	-9,4	-43,7	-4,9	35,4	0,7	11,6
2012 Apr.	2,9	5,3	6,6	0,0	-9,1	0,1	2,9	-4,1	-0,8	0,1	0,4	-1,0	-3,0	1,2
2012 Máj	-4,6	6,1	8,3	-10,7	-8,3	1,3	-3,4	1,2	10,1	23,9	-7,2	-24,2	-1,5	2,2
2012 Jún	18,2	14,3	9,8	1,9	-7,7	-0,5	17,7	-21,3	-19,1	61,6	-2,9	-56,5	-4,5	3,6
2012 Júl	14,3	11,1	8,1	2,4	-7,4	0,2	14,5	-7,3	-7,2	25,4	-2,3	-23,7	0,5	-7,2
2012 Aug.	8,4	4,1	8,5	6,4	-10,7	1,3	9,7	-9,7	-12,1	9,9	-0,2	-5,7	-1,6	0,0
2012 Sep.	3,5	6,1	8,2	0,6	-11,4	1,4	4,9	-7,1	-8,9	5,3	-2,6	-1,8	1,0	2,2
12-mesačné kumulované transakcie														
2012 Sep.	74,6	69,1	83,5	35,8	-113,8	11,8	86,4	-87,1	-77,1	21,3	-32,4	19,0	-17,9	0,6
12-mesačné kumulované transakcie v % HDP														
2012 Sep.	0,8	0,7	0,9	0,4	-1,2	0,1	0,9	-0,9	-0,8	0,2	-0,3	0,2	-0,2	0,0

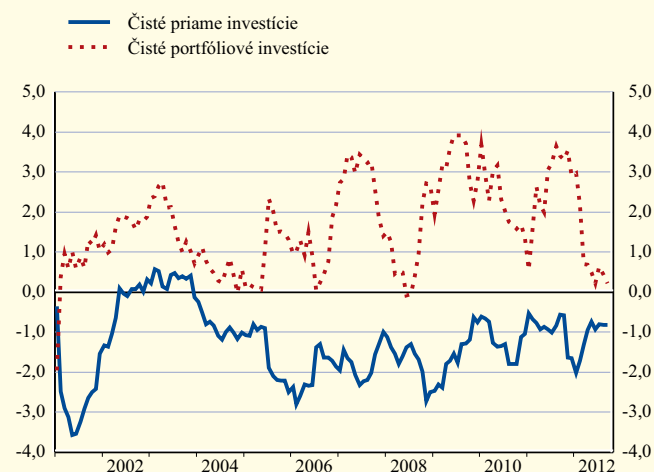
G32 Platobná bilancia eurozóny: bežný účet

(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) Spôsob používania znamierek je vysvetlený vo Všeobecných poznámkach.

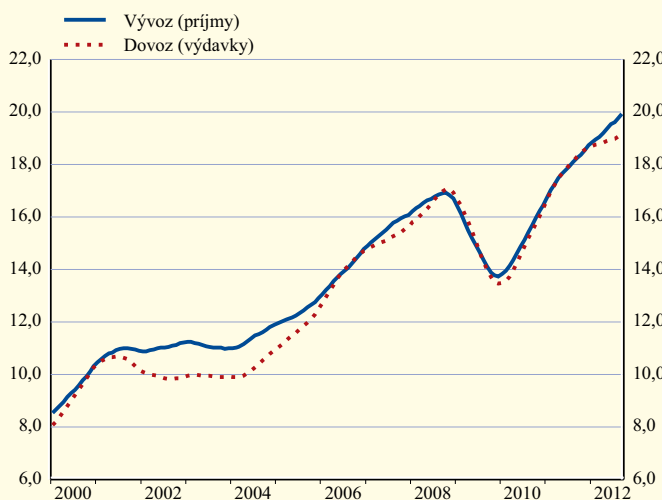
7.2 Bežný a kapitálový účet (mld. EUR; transakcie)

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	2 330,1	2 343,4	-13,3	1 302,6	1 272,0	499,9	455,0	434,3	425,3	93,3	6,4	191,1	27,2	19,5	11,2
2010	2 693,5	2 690,4	3,1	1 566,8	1 548,6	541,7	487,4	498,0	457,6	87,0	6,3	196,8	27,1	20,3	12,5
2011	2 975,0	2 962,5	12,5	1 775,5	1 766,2	576,6	509,4	528,4	485,4	94,5	6,6	201,4	27,8	25,0	13,5
2011 Q3	744,5	738,0	6,5	445,1	441,5	154,1	133,1	128,4	116,0	17,0	1,8	47,4	7,0	5,0	3,0
2011 Q4	785,2	748,6	36,6	463,6	447,8	151,6	133,0	137,6	115,5	32,4	1,6	52,4	7,0	11,3	5,2
2012 Q1	751,3	755,9	-4,6	464,0	457,7	137,1	121,9	124,3	111,3	25,8	1,5	65,0	6,3	4,8	2,8
2012 Q2	789,5	773,1	16,5	478,5	452,9	154,8	130,1	135,1	143,8	21,1	1,6	46,3	6,6	5,0	4,2
2012 Q3	783,3	757,2	26,1	478,5	457,2	163,5	138,7	124,5	115,0	16,8	.	46,3	.	6,2	3,2
2012 Júl	265,8	251,5	14,3	163,5	152,4	55,1	47,0	41,1	38,7	6,0	.	13,4	.	1,0	0,8
2012 Aug.	257,4	249,1	8,4	155,4	151,2	55,7	47,2	40,9	34,5	5,4	.	16,1	.	2,8	1,5
2012 Sep.	260,1	256,6	3,5	159,6	153,5	52,7	44,5	42,5	41,9	5,4	.	16,8	.	2,3	0,9
	Očistené od sezónnych vplyvov														
2012 Q1	769,7	748,1	21,6	467,2	447,4	148,8	127,0	129,3	121,1	24,4	.	52,5	.	.	.
2012 Q2	788,5	760,4	28,1	479,8	454,4	154,8	132,9	129,3	121,2	24,5	.	51,9	.	.	.
2012 Q3	790,5	775,2	15,3	483,5	467,1	154,5	134,1	128,4	122,3	24,1	.	51,7	.	.	.
2012 Júl	255,7	252,1	3,6	154,9	151,4	50,1	44,2	42,4	39,8	8,3	.	16,6	.	.	.
2012 Aug.	268,6	257,7	10,9	164,5	156,0	53,1	45,0	43,0	39,4	8,0	.	17,2	.	.	.
2012 Sep.	266,2	265,4	0,8	164,1	159,6	51,3	44,9	43,1	43,0	7,8	.	17,9	.	.	.
	12-mesačné kumulované transakcie														
2012 Sep.	3 112,4	3 034,5	77,8	1 887,0	1 816,0	606,8	523,6	521,3	487,0	97,2	.	207,9	.	.	.
	12-mesačné kumulované transakcie v % HDP														
2012 Sep.	32,9	32,1	0,8	19,9	19,2	6,4	5,5	5,5	5,1	1,0	.	2,2	.	.	.

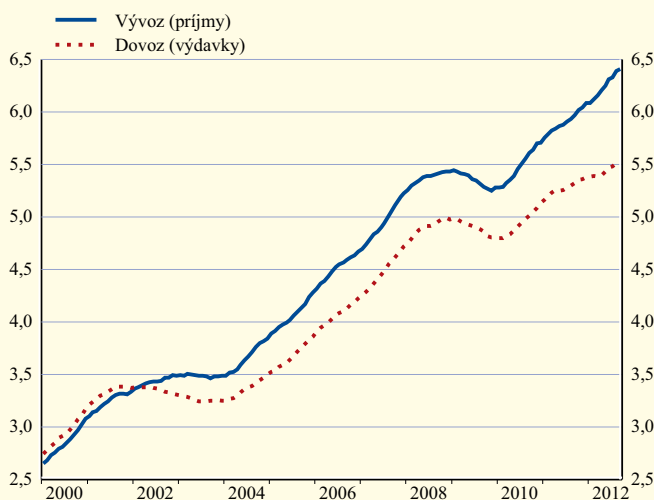
G34 Platobná bilancia eurozóny: tovary

(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	22,5	12,0	411,8	413,3	163,6	25,9	100,4	12,4	23,7	24,8	24,5	77,2	100,9	121,5	99,1	89,4
2010	25,1	11,9	472,9	445,7	242,0	51,4	150,2	41,5	22,2	22,6	28,6	83,9	102,2	124,6	77,8	64,3
2011	26,7	12,4	501,7	473,0	252,7	42,0	154,2	56,8	24,7	22,6	35,1	95,6	102,6	133,3	86,7	67,4
2011 Q2	6,6	3,3	130,9	142,9	67,2	12,7	41,7	11,5	5,3	5,3	12,0	46,5	25,7	32,6	20,7	16,8
Q3	6,6	3,7	121,8	112,3	58,5	1,5	38,1	19,8	6,5	5,4	8,8	18,5	25,9	33,5	22,1	16,8
Q4	6,9	3,2	130,7	112,3	68,0	13,9	37,4	1,9	7,2	7,1	7,0	16,4	25,4	34,3	23,1	17,2
2012 Q1	6,8	2,3	117,5	109,0	56,6	25,0	36,4	18,4	5,9	5,4	8,8	16,9	24,3	33,6	21,9	16,7
Q2	6,9	3,4	128,2	140,4	60,1	1,9	44,1	8,5	6,4	5,9	15,5	45,1	24,6	30,1	21,5	15,3

3. Geografické členenie

(kumulované transakcie)

	Spolu		Členské štáty EÚ okrem eurozóny						Brazília	Kanada	Čína	India	Japon-sko	Rusko	Švaj-čiarsko	Spojené štáty	Ostatné krajiny
	Spolu	Dánsko	Švédsko	Spojené kráľov-stvo	Ostatné krajiny EÚ	Inštitúcie EÚ	Brazília	Kanada	Čína	India	Japon-sko	Rusko	Švaj-čiarsko	Spojené štáty	Ostatné krajiny		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	16
2011 Q3 až 2012 Q2																	
	Príjmy																
Bežný účet	3 070,6	985,4	53,8	92,2	468,0	308,8	62,5	61,9	48,9	157,1	40,5	69,0	114,5	242,6	407,0	943,7	
Tovar	1 851,2	577,9	34,5	58,4	240,9	243,9	0,2	32,2	21,9	120,9	30,2	42,6	86,0	131,5	216,4	591,6	
Služby	597,6	182,4	11,9	16,6	114,0	33,3	6,6	9,8	10,2	20,6	7,1	14,5	19,1	60,6	91,3	181,9	
Výnosy	525,4	161,7	6,5	15,2	101,9	28,7	9,4	19,4	16,1	14,9	2,9	10,9	8,9	41,6	92,3	156,8	
z toho: výnosy z investícií	498,2	154,5	5,8	15,0	100,4	28,2	5,1	19,4	15,9	14,8	2,9	10,9	8,9	27,4	90,5	153,1	
Bežné transfery	96,3	63,4	0,9	2,0	11,2	3,0	46,4	0,4	0,7	0,7	0,3	0,9	0,5	8,9	7,0	13,5	
Kapitálový účet	26,1	21,5	0,0	0,0	0,8	0,3	20,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,7	0,3	3,4	
	Výdavky																
Bežný účet	3 015,5	956,4	50,0	91,8	423,3	279,0	112,2	40,7	31,7	-	35,9	105,8	151,1	206,9	397,2	-	
Tovar	1 799,9	500,5	30,6	51,0	193,4	225,5	0,0	31,1	15,0	208,1	26,7	50,9	135,9	104,4	148,1	579,2	
Služby	518,0	151,2	9,0	13,8	89,2	38,8	0,3	6,1	7,2	14,9	7,1	10,1	10,3	45,2	108,1	158,0	
Výnosy	486,6	177,3	9,4	25,2	128,2	9,6	4,9	2,1	7,5	-	1,2	44,2	4,2	48,1	134,7	-	
z toho: výnosy z investícií	474,0	170,9	9,3	25,1	126,6	5,1	4,9	2,0	7,3	-	0,9	44,0	4,1	47,5	133,6	-	
Bežné transfery	211,0	127,4	1,1	1,8	12,5	5,1	107,0	1,4	1,9	4,3	0,9	0,7	0,7	9,2	6,3	58,2	
Kapitálový účet	15,3	2,0	0,3	0,1	1,1	0,4	0,2	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1	0,0	0,4	4,1	7,9	
	Netto																
Bežný účet	55,0	29,0	3,7	0,4	44,7	29,8	-49,6	21,2	17,2	-	4,6	-36,8	-36,6	35,7	9,8	-	
Tovar	51,4	77,4	3,9	7,4	47,5	18,4	0,2	1,2	6,8	-87,2	3,5	-8,3	-49,8	27,1	68,4	12,4	
Služby	79,6	31,3	2,9	2,8	24,8	-5,5	6,3	3,8	3,0	5,7	0,0	4,5	8,8	15,4	-16,8	23,9	
Výnosy	38,8	-15,7	-2,8	-10,0	-26,4	19,0	4,5	17,3	8,6	-	1,7	-33,3	4,7	-6,5	-42,5	-	
z toho: výnosy z investícií	24,2	-16,5	-3,5	-10,1	-26,2	23,1	0,2	17,4	8,6	-	2,0	-33,1	4,8	-20,1	-43,1	-	
Bežné transfery	-114,7	-63,9	-0,2	0,3	-1,3	-2,1	-60,6	-1,1	-1,2	-3,6	-0,7	0,2	-0,2	-0,3	0,7	-44,7	
Kapitálový účet	10,9	19,5	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	20,1	-0,2	0,0	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,4	-3,8	-4,6	

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

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

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	13 235,0	14 838,0	-1 603,0	143,2	160,6	-17,3	3 915,8	3 260,1	3 827,2	5 966,9	-0,5	5 118,2	5 611,1	374,2
2009	13 739,1	15 225,6	-1 486,4	154,0	170,6	-16,7	4 412,8	3 532,5	4 340,9	6 863,8	-1,3	4 527,2	4 829,3	459,6
2010	15 216,8	16 479,1	-1 262,3	165,8	179,6	-13,8	4 946,7	3 908,6	4 907,3	7 470,9	-32,6	4 807,6	5 099,5	587,8
2011 Q4	15 843,5	17 158,4	-1 314,9	168,2	182,1	-14,0	5 564,7	4 392,0	4 762,6	7 636,5	-24,3	4 877,2	5 129,9	663,4
2012 Q1	16 165,3	17 177,2	-1 012,0	170,9	181,6	-10,7	5 626,2	4 144,7	5 044,6	7 808,3	-24,1	4 847,3	5 224,3	671,2
2012 Q2	16 483,4	17 319,4	-836,0	174,2	183,0	-8,8	5 723,5	4 224,5	5 044,6	7 818,0	-19,8	5 033,6	5 276,8	701,5
Zmeny stavu														
2008	-757,8	-428,8	-329,0	-8,2	-4,6	-3,6	189,2	38,2	-803,9	-571,2	28,4	-198,5	104,2	27,0
2009	504,2	387,6	116,6	5,7	4,3	1,3	497,0	272,5	513,7	896,9	-0,9	-591,0	-781,8	85,4
2010	1 477,7	1 253,5	224,2	16,1	13,7	2,4	533,9	376,1	566,4	607,1	-31,2	280,4	270,2	128,2
2011	626,7	679,3	-52,6	6,7	7,2	-0,6	618,0	483,3	-144,7	165,6	8,3	69,6	30,4	75,6
2012 Q1	321,8	18,9	302,9	13,8	0,8	13,0	61,6	-247,3	282,0	171,8	0,2	-29,9	94,3	7,8
2012 Q2	318,1	142,2	176,0	13,4	6,0	7,4	97,3	79,8	0,0	9,8	4,3	186,3	52,6	30,3
Transakcie														
2008	421,0	540,3	-119,3	4,6	5,8	-1,3	338,3	107,4	4,7	252,7	84,6	-10,0	180,1	3,4
2009	-89,7	-74,6	-15,1	-1,0	-0,8	-0,2	352,9	285,9	96,0	343,4	-19,0	-515,0	-703,8	-4,6
2010	652,9	658,4	-5,5	7,1	7,2	-0,1	356,7	261,7	135,9	260,1	-17,8	167,5	136,7	10,5
2011	535,3	490,0	45,3	5,7	5,2	0,5	408,0	253,1	-51,9	222,1	4,9	164,2	14,7	10,2
2012 Q1	300,6	304,2	-3,6	12,9	13,1	-0,2	75,6	72,1	125,6	54,6	6,7	90,6	177,5	2,1
2012 Q2	73,4	49,1	24,3	3,1	2,1	1,0	62,1	52,4	-60,0	25,7	9,6	52,7	-29,0	9,0
2012 Q3	60,6	36,5	24,1	.	.	.	52,9	24,7	30,9	71,5	5,2	-28,4	-59,7	0,1
2012 Máj	110,1	111,3	-1,2	.	.	.	13,0	23,1	-2,5	21,3	7,2	91,0	66,8	1,5
2012 Jún	-50,3	-71,7	21,3	.	.	.	22,6	3,5	-38,5	23,1	2,9	-41,8	-98,3	4,5
2012 Júl	34,7	27,4	7,3	.	.	.	6,5	-0,6	-13,7	11,7	2,3	40,0	16,3	-0,5
2012 Aug.	0,6	-9,1	9,7	.	.	.	26,5	14,3	19,5	29,5	0,2	-47,1	-52,9	1,6
2012 Sep.	25,2	18,1	7,1	.	.	.	19,9	11,0	25,0	30,3	2,6	-21,3	-23,1	-1,0
Ostatné zmeny														
2008	-1 172,8	-967,6	-205,2	-12,7	-10,5	-2,2	-149,2	-69,3	-808,6	-823,0	-56,2	-182,5	-75,2	23,7
2009	583,3	456,2	127,1	6,5	5,1	1,4	144,1	-13,4	417,6	547,6	18,2	-86,6	-78,1	90,0
2010	824,8	595,1	229,7	9,0	6,5	2,5	177,2	114,4	430,5	347,1	-13,4	112,9	133,6	117,7
2011	91,4	189,4	-97,9	1,0	2,0	-1,0	210,0	230,2	-92,8	-56,5	3,4	-94,6	15,7	65,4
Ostatné zmeny spôsobené zmenami výmenného kurzu														
2008	-49,8	28,2	-77,9	-0,5	0,3	-0,8	-25,0	-33,8	6,6	41,9	.	-40,7	20,1	9,3
2009	-49,2	-56,0	6,8	-0,6	-0,6	0,1	-5,3	5,6	-29,8	-34,4	.	-11,5	-27,2	-2,7
2010	535,4	323,1	212,3	5,8	3,5	2,3	166,0	59,5	180,0	103,1	.	176,3	160,6	13,0
2011	134,4	164,2	-29,8	1,4	1,7	-0,3	16,9	11,6	41,5	63,0	.	68,3	89,7	7,7
Ostatné zmeny spôsobené zmenami cien														
2008	-1 002,7	-975,6	-27,1	-10,8	-10,6	-0,3	-159,2	-60,7	-809,5	-915,0	-56,0	.	.	22,0
2009	634,8	493,1	141,7	7,1	5,5	1,6	147,4	29,4	423,5	463,8	18,2	.	.	45,8
2010	327,4	156,5	170,9	3,6	1,7	1,9	52,6	2,4	186,1	154,1	-13,3	.	.	102,0
2011	84,1	-252,7	336,8	0,9	-2,7	3,6	-20,3	0,0	39,9	-252,7	3,7	.	.	60,7
Ostatné zmeny spôsobené inými úpravami														
2008	-118,7	-26,2	-92,5	-1,3	-0,3	-1,0	36,7	27,3	-6,0	42,3	.	-141,8	-95,9	-7,7
2009	-2,3	19,1	-21,4	0,0	0,2	-0,2	2,0	-48,3	24,0	118,3	.	-75,1	-50,8	46,9
2010	-37,9	115,4	-153,3	-0,4	1,3	-1,7	-41,5	52,5	64,3	89,9	.	-63,5	-27,0	2,7
2011	-126,8	277,9	-404,7	-1,3	2,9	-4,3	213,4	218,6	-174,2	133,2	.	-162,9	-74,0	-3,0
Miera rastu stavov														
2008	3,0	3,5	-	.	.	.	9,2	3,3	-0,2	4,0	.	-0,2	3,3	1,0
2009	-0,7	-0,5	-	.	.	.	8,9	8,8	2,4	5,6	.	-10,0	-12,5	-1,3
2010	4,6	4,2	-	.	.	.	7,8	7,2	3,0	3,7	.	3,7	2,8	2,0
2011	3,6	3,0	-	.	.	.	8,3	6,7	-1,2	3,0	.	3,5	0,3	1,6
2012 Q1	3,7	3,2	-	.	.	.	6,8	5,6	1,0	1,6	.	3,5	4,0	-0,1
2012 Q2	2,9	2,2	-	.	.	.	6,6	6,4	-1,1	-0,5	.	2,4	3,2	2,1
2012 Q3	2,2	1,6	-	.	.	.	5,9	5,8	1,0	0,9	.	-1,0	-0,7	2,7

Zdroj: ECB.

1) Čisté finančné deriváty sú zahrnuté v aktívach.

7.3 Finančný účet

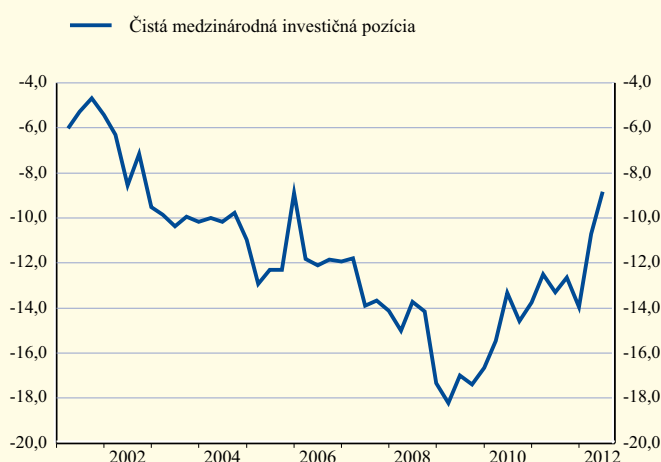
(mld. EUR a ročné miery rastu; stav a miery rastu ku koncu obdobia; transakcie a ostatné zmeny v priebehu obdobia)

2. Priame investície

	Rezidenti v zahraničí							Nerezidenti v eurozóne						
	Spolu	Majetkový kapitál 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)														
2010	4 946,7	3 825,3	275,3	3 550,0	1 121,4	17,0	1 104,4	3 908,6	2 940,6	90,4	2 850,3	968,0	14,7	953,2
2011	5 564,7	4 230,1	287,6	3 942,5	1 334,6	13,5	1 321,0	4 392,0	3 337,2	92,6	3 244,6	1 054,7	11,2	1 043,5
2012 Q1	5 626,2	4 297,5	283,5	4 014,0	1 328,8	13,7	1 315,0	4 144,7	3 376,5	92,2	3 284,3	768,2	9,9	758,3
Q2	5 723,5	4 363,8	286,2	4 077,6	1 359,8	13,2	1 346,6	4 224,5	3 435,5	95,4	3 340,0	789,1	10,2	778,9
Transakcie														
2009	352,9	268,2	24,6	243,6	84,7	2,6	82,1	285,9	275,1	5,4	269,7	10,8	-0,6	11,4
2010	356,7	225,9	16,3	209,5	130,9	1,6	129,3	261,7	284,1	6,4	277,7	-22,4	-7,7	-14,7
2011	408,0	352,1	18,4	333,7	55,8	-3,5	59,3	253,1	283,3	3,2	280,1	-30,2	-0,9	-29,3
2012 Q1	75,6	67,1	-2,4	69,5	8,4	1,0	7,4	72,1	63,9	2,0	61,8	8,2	-0,6	8,9
Q2	62,1	50,6	-2,4	53,0	11,5	-0,4	11,8	52,4	46,0	0,6	45,4	6,4	0,1	6,3
Q3	52,9	41,0	4,2	36,8	11,9	-0,1	12,0	24,7	35,8	1,2	34,7	-11,2	2,2	-13,4
2012 Máj	13,0	13,6	-0,3	13,9	-0,6	-0,2	-0,4	23,1	23,0	0,3	22,7	0,2	0,1	0,0
Jún	22,6	25,6	-0,9	26,5	-3,0	-0,4	-2,6	3,5	8,8	0,4	8,5	-5,3	-0,5	-4,8
Júl	6,5	14,7	2,1	12,6	-8,2	-0,1	-8,1	-0,6	12,0	0,7	11,3	-12,6	0,9	-13,6
Aug.	26,5	22,3	1,5	20,8	4,2	0,0	4,2	14,3	15,7	0,1	15,6	-1,3	0,2	-1,6
Sep.	19,9	4,1	0,6	3,5	15,8	0,0	15,9	11,0	8,2	0,4	7,8	2,8	1,0	1,8
Miery rastu														
2010	7,8	6,3	6,8	6,2	13,2	10,6	13,3	7,2	10,6	8,0	10,7	-2,4	-37,9	-1,6
2011	8,3	9,3	6,8	9,5	5,0	-21,5	5,4	6,7	9,7	3,5	9,9	-3,9	-7,9	-3,8
2012 Q1	6,8	7,7	3,4	8,0	3,9	-15,5	4,2	5,6	8,1	6,1	8,2	-3,5	-17,0	-3,3
Q2	6,6	7,6	-1,0	8,3	3,2	-2,9	3,3	6,4	8,2	5,1	8,3	-0,3	-6,2	-0,3
Q3	5,9	7,1	-0,8	7,7	2,0	8,5	2,0	5,8	7,1	5,2	7,2	0,7	21,0	0,4

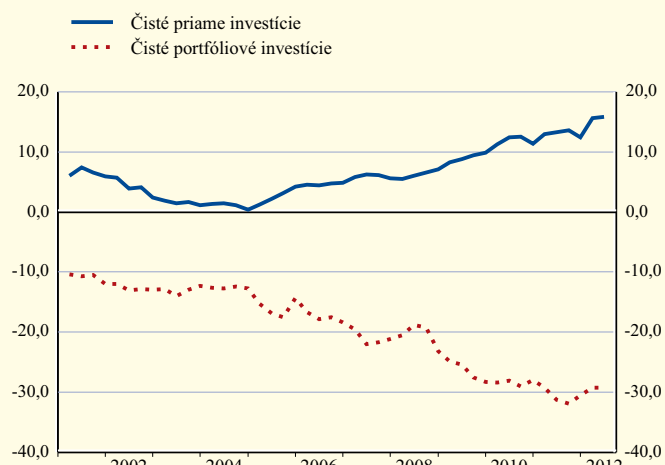
G36 Medzinárodná investičná pozícia eurozóny

(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	Euro-systém	Verejná správa						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Stav (medzinárodná investičná pozícia)															
2010	4 907,3	1 907,7	81,2	3,6	1 826,5	47,6	2 579,3	807,6	15,6	1 771,7	74,5	420,3	316,3	41,7	104,0	0,2
2011	4 762,6	1 703,4	62,5	3,1	1 640,8	39,6	2 592,9	725,7	16,0	1 867,2	94,2	466,3	300,6	57,5	165,7	0,5
2012 Q1	5 044,6	1 844,0	68,6	3,3	1 775,4	39,2	2 688,8	709,3	15,6	1 979,5	97,7	511,8	331,3	48,5	180,5	0,3
Q2	5 044,6	1 813,2	62,6	2,8	1 750,6	39,5	2 735,7	683,3	15,3	2 052,4	99,7	495,7	319,9	52,3	175,8	0,6
	Transakcie															
2009	96,0	51,0	-0,8	0,0	51,8	2,5	38,4	-93,6	-3,8	132,0	17,5	6,7	12,3	-12,9	-5,6	0,9
2010	135,9	77,5	4,1	-0,2	73,3	1,7	104,5	-126,2	-0,8	230,8	51,5	-46,1	-64,9	-11,7	18,8	-1,9
2011	-51,9	-71,0	-15,7	-0,2	-55,2	-7,3	-11,5	-55,0	0,3	43,5	-3,0	30,6	24,3	10,5	6,4	0,2
2012 Q1	125,6	21,2	4,0	0,0	17,2	-1,8	59,0	-7,9	-0,6	66,9	-0,6	45,4	27,0	-4,2	18,5	-0,1
Q2	-60,0	-26,1	-7,4	0,0	-18,6	0,0	-7,3	-28,8	-0,3	21,6	-2,8	-26,6	-22,6	-1,8	-4,0	0,2
Q3	30,9	7,3	1,2	0,0	6,2	.	19,5	-13,0	3,9	32,5	.	4,0	0,7	-1,3	3,3	.
2012 Máj	-2,5	-10,2	-1,7	0,0	-8,5	.	8,0	-2,0	0,0	9,9	.	-0,3	0,8	1,9	-1,1	.
Jún	-38,5	-17,4	-4,9	0,0	-12,5	.	-3,4	-7,7	-0,2	4,3	.	-17,7	-13,4	-6,8	-4,3	.
Júl	-13,7	-3,6	-0,3	0,0	-3,3	.	-1,6	-13,4	1,2	11,8	.	-8,5	-8,1	-5,1	-0,5	.
Aug.	19,5	2,0	1,9	0,0	0,1	.	14,9	0,3	1,8	14,6	.	2,6	2,9	2,2	-0,3	.
Sep.	25,0	8,9	-0,4	0,0	9,3	.	6,2	0,1	0,9	6,1	.	9,9	5,9	1,5	4,0	.
	Miery rastu															
2010	3,0	4,9	5,6	-5,1	4,8	4,8	4,2	-13,6	-4,9	14,8	124,1	-10,3	-17,9	-25,4	22,4	-91,7
2011	-1,2	-4,1	-20,3	-6,0	-3,4	-15,9	-0,5	-7,0	2,2	2,5	-3,1	7,4	8,0	26,6	6,1	120,7
2012 Q1	1,0	-2,7	-16,1	-5,1	-2,0	-16,2	1,6	-6,6	-11,2	5,2	-3,6	11,9	11,2	12,9	13,5	-64,1
Q2	-1,1	-5,5	-28,7	-6,2	-4,4	-11,4	0,3	-9,9	-15,2	4,4	-5,1	8,8	6,6	-2,9	12,5	34,3
Q3	1,0	-2,1	-16,5	-5,9	-1,5	.	1,6	-9,7	7,0	6,1	.	9,9	8,5	-12,1	11,1	.

4. Portfóliové investície – pasíva

	Spolu	Majetok			Dlhové nástroje							
					Dlhopisy a zmenky				Nástroje peňažného trhu			
		Spolu	PFI	Iné ako PFI	Spolu	PFI	Iné ako PFI	Verejná správa	Spolu	PFI	Iné ako PFI	Verejná správa
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Stav (medzinárodná investičná pozícia)											
2010	7 470,9	3 175,5	665,8	2 509,7	3 841,4	1 189,9	2 651,5	1 648,3	454,0	69,5	384,6	347,4
2011	7 636,5	3 050,8	556,9	2 493,8	4 142,3	1 273,5	2 868,7	1 772,1	443,5	87,2	356,2	316,5
2012 Q1	7 808,3	3 239,1	554,2	2 684,9	4 110,8	1 224,7	2 886,1	1 794,9	458,4	86,8	371,6	331,7
Q2	7 818,0	3 202,2	546,7	2 655,5	4 166,3	1 235,4	2 930,9	1 823,7	449,5	92,5	357,0	304,2
	Transakcie											
2009	343,4	87,6	15,5	72,0	143,0	-10,0	153,0	109,4	112,8	-11,1	123,9	145,5
2010	260,1	125,9	-13,8	139,7	177,8	61,8	116,0	187,2	-43,6	14,7	-58,4	-37,7
2011	222,1	99,7	20,4	79,3	166,2	80,1	86,1	87,2	-43,8	2,7	-46,5	-34,7
2012 Q1	54,6	39,8	8,3	31,5	5,2	-17,0	22,2	15,3	9,6	4,4	5,2	6,3
Q2	25,7	2,2	-11,5	13,7	35,6	-12,1	47,7	38,7	-12,1	9,3	-21,4	-32,1
Q3	71,5	18,2	2,5	15,7	87,3	13,0	74,3	.	-34,1	-20,1	-14,0	.
2012 Máj	21,3	4,9	5,9	-1,0	18,7	-17,6	36,3	.	-2,3	4,3	-6,6	.
Jún	23,1	7,5	-12,6	20,1	30,0	-6,3	36,3	.	-14,4	9,7	-24,1	.
Júl	11,7	-8,2	-6,1	-2,0	2,0	0,8	1,2	.	17,9	2,2	15,6	.
Aug.	29,5	17,1	9,9	7,3	43,0	12,9	30,1	.	-30,7	-14,7	-16,0	.
Sep.	30,3	9,3	-1,2	10,5	42,2	-0,7	42,9	.	-21,2	-7,6	-13,7	.
	Miery rastu											
2010	3,7	4,4	-2,1	6,4	4,9	5,4	4,7	12,4	-8,7	17,9	-13,1	-9,5
2011	3,0	3,2	3,2	3,1	4,5	7,1	3,3	5,4	-8,4	6,7	-11,4	-10,2
2012 Q1	1,6	1,4	3,9	0,6	3,7	2,1	4,4	4,3	-11,6	-15,7	-10,9	-12,1
Q2	-0,5	1,5	2,3	1,1	0,4	-3,1	1,9	1,3	-17,8	-18,8	-17,9	-20,9
Q3	0,9	2,4	4,6	1,6	2,4	-3,4	5,0	.	-19,3	-9,6	-21,7	.

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

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

5. Ostatné investície – aktíva

	Spolu	Eurosystém			PFI (okrem Eurosystému)			Verejná správa				Ostatné sektory				
		Spolu	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)															
2010	4 807,6	32,9	32,2	0,7	2 972,0	2 932,7	39,4	161,9	7,6	115,4	19,8	1 640,7	213,3	1 279,5	441,6	
2011	4 877,2	35,7	35,4	0,3	3 067,6	3 006,6	61,0	162,8	6,7	116,4	30,2	1 611,1	228,4	1 215,1	507,8	
2012	4 847,3	36,7	36,4	0,3	3 046,9	2 991,0	55,9	152,2	6,6	104,2	24,6	1 611,5	265,9	1 166,5	460,8	
Q2	5 033,6	35,0	34,7	0,3	3 144,6	3 073,1	71,5	160,2	6,6	111,1	30,0	1 693,8	275,9	1 234,3	483,9	
	Transakcie															
2009	-515,0	-0,1	-0,1	0,0	-420,4	-399,9	-20,5	11,8	-0,4	10,4	0,2	-106,3	7,4	-108,5	-20,2	
2010	167,5	-2,9	-2,8	0,0	9,7	0,9	8,8	41,7	-0,3	41,3	4,9	119,0	8,7	86,5	52,4	
2011	164,2	-2,7	-2,8	0,1	49,7	20,3	29,4	1,2	-0,2	0,7	10,3	116,0	8,1	82,6	49,3	
2012	90,6	1,2	1,2	0,0	33,4	38,3	-4,9	-10,3	-0,2	-10,0	-5,7	66,2	15,4	32,6	33,0	
Q2	52,7	-2,4	-2,4	0,0	1,1	-13,4	14,5	6,4	0,0	6,3	5,4	47,5	5,3	45,3	17,9	
Q3	-28,4	6,3	.	.	-46,1	.	.	-8,1	.	.	-5,4	19,4	.	.	23,3	
2012	91,0	0,6	.	.	56,5	.	.	5,0	.	.	3,8	28,9	.	.	15,9	
Jún	-41,8	-4,7	.	.	-59,5	.	.	0,7	.	.	1,0	21,8	.	.	3,1	
Júl	40,0	5,1	.	.	20,0	.	.	-0,1	.	.	1,6	15,0	.	.	13,7	
Aug.	-47,1	-0,2	.	.	-29,9	.	.	-1,5	.	.	-1,2	-15,5	.	.	-3,4	
Sep.	-21,3	1,5	.	.	-36,1	.	.	-6,5	.	.	-5,8	19,9	.	.	13,0	
	Miery rastu															
2010	3,7	-12,7	-12,5	-9,9	0,4	0,1	23,4	34,0	-3,1	54,0	32,8	7,7	4,2	7,2	12,7	
2011	3,5	-5,4	-5,5	40,4	1,8	0,8	75,3	0,9	-3,2	1,0	51,5	7,3	3,8	6,7	11,4	
2012	3,5	-11,8	-12,1	43,2	0,8	0,2	33,8	0,2	-4,0	0,5	56,2	9,4	7,9	8,6	15,9	
Q2	2,4	-27,0	-27,3	40,1	-1,1	-2,0	47,9	4,9	-3,9	7,7	64,1	10,0	10,3	9,7	12,1	
Q3	-1,0	-7,8	.	.	-5,2	.	.	3,7	.	.	44,4	7,0	.	.	12,5	

6. Ostatné investície – pasíva

		Spolu			Eurosystém			PFI (okrem Eurosystému)			Verejná správa				Ostatné sektory			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
Stav (medzinárodná investičná pozícia)																		
2010		5 099,5	269,1	266,1	3,0	3 491,0	3 445,0	46,0	148,0	0,0	141,8	6,2	1 191,5	202,7	842,1	146,7		
2011		5 129,9	408,9	406,1	2,8	3 208,3	3 140,6	67,6	223,9	0,1	217,1	6,8	1 288,8	224,0	871,7	193,2		
2012	Q1	5 224,3	334,2	331,3	2,9	3 365,1	3 301,7	63,5	230,3	0,1	223,9	6,3	1 294,6	233,7	854,4	206,6		
	Q2	5 276,8	415,0	413,4	1,6	3 316,1	3 236,9	79,2	238,0	0,1	231,8	6,1	1 307,8	234,7	848,9	224,1		
Transakcie																		
2009		-703,8	-233,0	-233,2	0,2	-352,8	-341,6	-11,2	17,2	0,0	17,2	0,0	-135,2	0,3	-118,9	-16,6		
2010		136,7	8,9	6,3	2,6	-9,3	-15,2	5,9	65,6	0,0	65,1	0,5	71,4	15,9	29,3	26,2		
2011		14,7	134,6	134,8	-0,2	-288,9	-327,6	38,7	74,1	0,0	74,0	0,0	94,9	10,4	65,7	18,8		
2012	Q1	177,5	-71,5	-71,7	0,1	187,1	190,5	-3,5	7,3	0,0	7,3	0,0	54,6	7,4	22,2	25,1		
	Q2	-29,0	73,7	74,9	-1,3	-119,9	-133,1	13,2	6,8	0,0	6,9	-0,1	10,4	0,8	15,8	-6,2		
	Q3	-59,7	23,6	.	.	-93,6	.	.	-5,5	.	.	.	15,9	.	.	.		
2012	Máj	66,8	40,0	.	.	3,6	.	.	2,9	.	.	.	20,3	.	.	.		
	Jún	-98,3	32,6	.	.	-124,8	.	.	-2,2	.	.	.	-3,9	.	.	.		
	Júl	16,3	27,7	.	.	-27,1	.	.	1,4	.	.	.	14,3	.	.	.		
	Aug.	-52,9	0,7	.	.	-38,8	.	.	-2,5	.	.	.	-12,2	.	.	.		
	Sep.	-23,1	-4,8	.	.	-27,8	.	.	-4,5	.	.	.	13,9	.	.	.		
Miery rastu																		
2010		2,8	3,5	2,4	.	-0,2	-0,4	15,5	79,9	.	84,9	5,8	6,2	8,8	3,4	17,8		
2011		0,3	50,6	51,2	.	-8,3	-9,6	89,7	50,4	.	52,6	0,2	8,1	5,2	7,9	12,9		
2012	Q1	4,0	20,0	19,1	.	-1,1	-1,9	45,9	30,5	.	30,9	16,6	10,8	7,0	10,9	12,8		
	Q2	3,2	42,6	43,4	.	-4,2	-5,3	72,5	25,0	.	25,6	6,0	10,9	6,9	11,8	10,2		
	Q3	-0,7	36,1	.	.	-7,5	.	.	8,5	.	.	.	7,0	.	.	.		

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	16,0	131,3	0,5	111,2	19,5	0,0	0,0	26,3	-24,4	54,5
2011 Q4	667,1	422,1	346,846	54,0	30,2	160,9	5,3	7,8	148,1	0,8	134,1	13,3	-0,4	0,0	97,4	-86,0	55,9
2012 Q1	671,2	431,7	346,847	52,5	30,9	155,8	4,5	7,6	143,5	0,7	129,6	13,2	0,1	0,3	55,2	-42,7	54,7
Q2	701,5	440,3	346,825	54,3	33,4	173,0	5,1	8,6	159,7	0,6	137,4	21,7	-0,4	0,4	51,5	-41,9	56,9
2012 Sep.	733,8	476,4	346,827	53,8	34,2	168,9	5,4	8,2	155,2	-	-	-	0,2	0,5	39,9	-39,5	56,2
Okt.	715,8	458,7	346,693	53,9	33,6	169,0	6,8	8,8	153,1	-	-	-	0,3	0,6	37,5	-39,0	55,9
	Transakcie																
2009	-4,6	-2,0	-	0,5	3,4	-6,5	3,1	-1,2	-9,6	0,0	-14,2	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2010	10,5	0,0	-	-0,1	4,9	5,6	-5,4	6,6	4,3	0,0	10,6	-6,3	0,0	0,0	-	-	-
2011	10,2	0,1	-	-1,6	12,9	-1,2	-2,3	-8,3	9,3	0,1	15,9	-6,8	0,0	0,0	-	-	-
2012 Q1	2,1	0,0	-	-0,3	1,3	0,7	-0,1	-0,3	0,9	-0,1	-1,1	2,1	0,2	0,3	-	-	-
Q2	9,0	0,0	-	-0,3	1,3	7,8	0,8	0,7	6,3	-0,1	-0,3	6,7	0,0	0,2	-	-	-
Q3	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Miery rastu																
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,5	1,7	67,8	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009	-1,3	-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	46,7	3,7	-43,3	75,9	3,6	-5,2	10,3	-24,5	-	-	-	-	-
2011	1,6	0,0	-	-3,0	82,3	-1,2	-30,0	-52,6	6,9	27,4	14,3	-45,2	-	-	-	-	-
2012 Q1	-0,1	0,0	-	-1,2	34,5	-4,7	-13,7	-61,7	3,7	-7,7	9,4	-38,2	-	-	-	-	-
Q2	2,1	0,0	-	-1,4	34,2	3,7	10,9	-40,6	7,6	-20,6	8,8	-7,9	-	-	-	-	-
Q3	2,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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)	Ostatný sektor
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Nesplatené sumy (medzinárodná investičná pozícia)												
2008	10 795,4	5 215,1	399,2	3 375,1	184,1	211,9	1 409,9	1 738,9	482,7	5 006,5	2 157,3	
2009	10 332,9	4 467,5	525,7	3 523,2	176,9	184,9	1 454,8	1 966,1	251,9	4 579,8	2 080,3	
2010	10 850,0	4 694,9	454,0	3 841,4	202,7	201,9	1 455,1	2 143,7	269,1	4 750,4	2 231,8	
2011 Q4	11 029,9	4 635,5	443,5	4 142,3	224,0	270,4	1 314,3	2 312,6	408,9	4 569,0	2 425,2	
2012 Q1	11 097,9	4 711,3	458,4	4 110,8	233,7	279,2	1 304,5	2 356,9	334,2	4 676,6	2 425,6	
Q2	11 242,5	4 731,0	449,5	4 166,3	234,8	311,0	1 349,9	2 365,9	415,0	4 644,0	2 467,8	
Nesplatené sumy v percentách HDP												
2008	116,9	56,5	4,3	36,5	2,0	2,3	15,3	18,8	5,2	54,2	23,4	
2009	115,8	50,1	5,9	39,5	2,0	2,1	16,3	22,0	2,8	51,3	23,3	
2010	118,3	51,2	5,0	41,9	2,2	2,2	15,9	23,4	2,9	51,8	24,3	
2011 Q4	117,1	49,2	4,7	44,0	2,4	2,9	14,0	24,6	4,3	48,5	25,8	
2012 Q1	117,5	49,9	4,9	43,5	2,5	3,0	13,8	25,0	3,5	49,5	25,7	
Q2	118,8	50,0	4,8	44,0	2,5	3,3	14,3	25,0	4,4	49,1	26,1	

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									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2011	Stav (medzinárodná investičná pozícia)														
Priame investície	1 172,7	260,7	-10,6	-13,0	11,4	274,1	-1,3	84,4	73,2	-22,1	125,2	40,0	-146,5	-0,3	758,2
V zahraničí	5 564,7	1 541,1	28,7	142,2	1 049,2	321,1	0,0	183,8	85,1	74,5	526,0	1 082,9	487,1	0,0	1 584,3
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	4 230,1	1 128,4	23,9	78,5	776,0	249,9	0,0	146,2	68,4	53,7	394,6	743,1	402,2	0,0	1 293,5
Ostatný kapitál	1 334,6	412,8	4,7	63,7	273,2	71,1	0,0	37,5	16,6	20,8	131,4	339,8	84,9	0,0	290,7
V eurozóne	4 392,0	1 280,4	39,2	155,2	1 037,8	47,0	1,3	99,4	11,9	96,6	400,8	1 042,9	633,5	0,4	826,0
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	3 337,2	1 052,4	26,1	142,6	855,5	27,0	1,2	83,4	6,3	76,9	236,0	789,1	370,2	0,1	722,7
Ostatný kapitál	1 054,7	228,0	13,2	12,6	182,2	20,0	0,0	16,0	5,6	19,7	164,8	253,8	263,3	0,3	103,3
Aktíva portfóliových investícií	4 762,6	1 536,9	84,5	199,5	1 005,5	99,4	148,0	100,7	52,5	208,0	124,3	1 557,1	384,9	35,2	763,0
Majetkový kapitál	1 703,4	341,8	10,9	41,6	275,9	13,2	0,1	39,1	48,7	90,4	102,0	553,1	215,8	1,4	311,0
Dlhové nástroje	3 059,2	1 195,1	73,6	157,9	729,6	86,2	147,9	61,6	3,9	117,6	22,2	1 004,0	169,1	33,8	452,0
Dlhopisy a zmenky	2 592,9	1 050,8	68,5	124,8	629,5	83,8	144,2	56,8	2,7	46,3	15,4	828,0	155,1	32,7	405,1
Nástroje peňažného trhu	466,3	144,3	5,1	33,0	100,1	2,4	3,7	4,8	1,2	71,3	6,9	175,9	13,9	1,0	46,9
Ostatné investície	-252,8	-287,0	45,5	-30,0	-154,0	72,1	-220,6	-10,1	-13,5	10,9	-75,1	63,8	82,8	-71,6	47,1
Aktíva	4 877,2	2 159,9	92,3	91,0	1 777,6	182,7	16,3	26,8	46,1	99,5	257,4	763,5	589,1	36,7	898,2
Verejná správa	162,8	63,9	1,5	4,1	44,3	1,3	12,7	1,8	3,2	2,3	1,0	8,5	2,4	30,4	49,3
PFI	3 103,3	1 497,4	71,9	49,7	1 225,7	147,2	2,9	14,7	20,9	80,2	130,1	473,3	439,6	5,7	441,4
Ostatné sektory	1 611,1	598,7	19,0	37,2	507,7	34,2	0,7	10,2	22,0	17,0	126,3	281,6	147,1	0,6	407,5
Pasíva	5 129,9	2 446,9	46,8	121,0	1 931,6	110,6	236,9	36,8	59,6	88,6	332,5	699,7	506,3	108,3	851,1
Verejná správa	223,9	118,2	0,1	0,4	53,5	0,1	64,1	0,1	0,1	0,1	1,2	33,2	1,4	66,6	3,1
PFI	3 617,1	1 757,9	36,4	84,8	1 436,3	85,5	115,0	24,8	30,8	61,4	256,7	416,0	414,0	38,8	616,7
Ostatné sektory	1 288,8	570,8	10,3	35,8	441,8	25,0	57,8	11,9	28,8	27,0	74,6	250,4	91,0	3,0	231,4
2011 Q3 až 2012 Q2	Kumulované transakcie														
Priame investície	87,8	87,4	-0,1	0,2	68,3	19,0	0,0	19,8	10,9	-5,1	-24,8	-67,0	-10,1	0,0	76,7
V zahraničí	342,7	138,7	2,4	3,8	111,3	21,2	0,0	19,9	14,5	-1,4	1,9	48,6	12,5	0,0	108,0
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	303,2	123,8	2,3	0,5	105,9	15,1	0,0	21,9	9,0	-3,1	8,6	46,2	13,7	0,0	83,0
Ostatný kapitál	39,5	14,9	0,0	3,3	5,4	6,1	0,0	-2,0	5,5	1,8	-6,7	2,3	-1,2	0,0	24,9
V eurozóne	254,9	51,3	2,5	3,6	43,0	2,2	0,0	0,1	3,6	3,7	26,6	115,5	22,6	0,0	31,3
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	255,3	51,7	1,1	3,8	41,9	4,9	0,0	10,5	1,4	4,7	7,1	114,2	31,9	0,0	33,9
Ostatný kapitál	-0,5	-0,3	1,5	-0,2	1,1	-2,7	0,0	-10,3	2,2	-1,0	19,5	1,3	-9,3	0,0	-2,6
Aktíva portfóliových investícií	-53,6	5,5	4,5	18,3	-40,7	-1,0	24,5	-3,0	-0,9	-14,8	-1,9	-25,8	-39,7	-0,5	27,6
Majetkový kapitál	-99,2	-11,3	1,6	0,8	-12,8	-1,2	0,2	2,3	-1,7	-8,4	-1,9	-52,0	-18,2	0,0	-8,0
Dlhové nástroje	45,6	16,8	2,8	17,5	-28,0	0,1	24,3	-5,3	0,8	-6,4	0,0	26,2	-21,5	-0,5	35,6
Dlhopisy a zmenky	8,1	-10,4	5,1	8,1	-46,7	1,3	21,8	-3,7	0,3	-6,1	1,0	14,0	-20,3	-1,1	34,5
Nástroje peňažného trhu	37,6	27,3	-2,3	9,4	18,7	-1,1	2,5	-1,6	0,5	-0,3	-1,0	12,2	-1,2	0,6	1,1
Ostatné investície	-45,5	-92,2	5,8	-35,7	-22,3	-16,3	-23,7	1,6	-24,0	2,4	-59,3	130,6	51,9	-16,0	-40,5
Aktíva	114,3	10,6	7,8	-6,6	19,0	-12,5	3,0	1,1	12,3	-1,1	11,6	22,3	32,4	-4,2	29,2
Verejná správa	7,2	14,4	-0,1	-1,5	15,3	0,6	0,1	0,0	0,0	-0,6	0,0	-3,5	-0,5	0,2	-2,7
PFI	-49,8	-54,0	6,6	-7,6	-38,7	-17,1	2,8	-0,9	12,1	-5,1	0,3	-3,9	21,6	-4,5	-15,4
Ostatné sektory	156,9	50,2	1,2	2,6	42,3	4,0	0,1	1,9	0,3	4,6	11,4	29,8	11,3	0,2	47,3
Pasíva	159,8	102,9	1,9	29,2	41,3	3,8	26,7	-0,5	36,3	-3,5	70,9	-108,3	-19,5	11,8	69,7
Verejná správa	47,0	18,1	0,1	0,1	-1,5	0,0	19,4	0,0	0,0	0,0	-0,1	-6,1	-0,2	33,4	1,9
PFI	-18,6	13,0	4,2	29,1	-26,8	4,4	2,1	-1,0	33,8	-6,2	74,7	-125,9	-29,6	-21,3	44,0
Ostatné sektory	131,4	71,8	-2,4	0,0	69,6	-0,6	5,2	0,5	2,5	2,8	-3,7	23,6	10,4	-0,3	23,8

Zdroj: ECB.

7.4 Menové vyjadrenie platobnej bilancie¹⁾

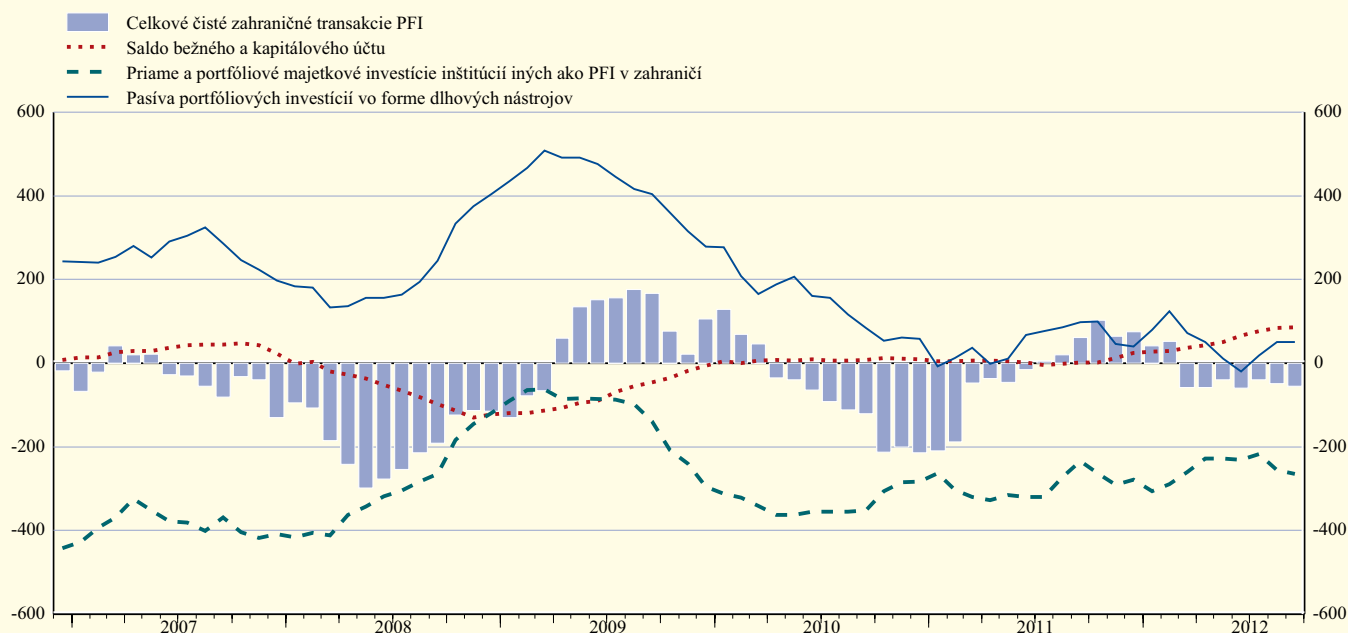
(mld. EUR, transakcie)

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	105,7	-5,5	-325,6	280,9	-51,8	-126,4	72,1	278,0	94,5	-117,7	19,0	-11,8
2010	-213,7	9,6	-338,5	262,6	-73,2	-249,5	139,8	57,7	-159,9	136,9	17,7	-17,0
2011	74,4	23,9	-393,1	250,9	55,2	-49,9	79,3	39,6	-117,2	169,0	-4,9	21,4
2011 Q3	20,2	8,5	-79,7	42,6	45,7	-3,8	3,1	-9,3	-60,6	81,8	-10,7	2,6
2011 Q4	-31,3	42,7	-124,2	86,0	28,1	4,9	-17,5	-63,7	6,4	17,4	-10,9	-0,5
2012 Q1	-54,3	-2,6	-76,9	70,7	-17,2	-85,4	31,5	27,3	-56,0	62,0	-6,7	-1,0
2012 Q2	5,8	17,3	-64,9	51,7	18,6	-17,6	13,7	26,2	-54,0	17,2	-9,6	7,0
2012 Q3	24,5	15,9	-48,8	21,3	-6,2	-35,8	2,0	60,3	-11,4	10,4	-4,8	21,7
2011 Sep.	18,1	2,3	-27,8	19,2	11,3	12,3	-14,3	28,8	-30,0	26,9	-5,9	-4,7
2011 Okt.	-36,5	5,8	-31,9	35,7	4,8	8,4	-38,1	3,2	-33,0	17,6	-2,0	-7,0
2011 Nov.	-38,9	11,9	-53,4	1,7	17,6	-1,1	1,4	-22,8	4,7	-5,0	-3,8	10,0
2011 Dec.	44,1	25,1	-38,9	48,5	5,7	-2,5	19,2	-44,1	34,7	4,7	-5,1	-3,4
2012 Jan.	-49,8	-11,3	-33,3	35,7	-2,0	-23,2	-6,1	1,5	-21,4	24,4	-6,2	-7,9
2012 Feb.	13,7	-1,8	-21,0	21,9	-5,6	-35,6	0,2	52,3	-18,7	22,3	4,4	-4,7
2012 Mar.	-18,2	10,5	-22,6	13,1	-9,6	-26,6	37,4	-26,4	-15,9	15,2	-4,9	11,6
2012 Apr.	-27,1	2,9	-27,4	25,3	-2,3	-8,8	-5,4	-15,6	2,4	0,1	0,4	1,2
2012 Máj	18,5	-3,4	-13,5	22,7	8,5	-8,8	-1,0	29,7	-33,9	23,2	-7,2	2,2
2012 Jún	14,4	17,7	-23,9	3,6	12,5	0,0	20,1	12,2	-22,4	-6,1	-2,9	3,6
2012 Júl	5,8	14,5	-4,5	-2,3	3,3	-11,4	-2,0	16,9	-15,0	15,7	-2,3	-7,2
2012 Aug.	7,7	9,6	-25,0	14,0	-0,1	-14,4	7,3	14,2	17,0	-14,7	-0,2	0,1
2012 Sep.	11,0	4,8	-19,4	9,5	-9,3	-10,1	10,5	29,3	-13,4	9,4	-2,6	2,3
	12-mesačné kumulované transakcie											
2012 Sep.	-55,3	86,2	-314,8	229,6	23,4	-133,9	43,4	50,2	-114,9	107,0	-32,4	0,9

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	1 268,7	1 550,7	948,5	230,0	349,1	1 019,8	250,2
2011	13,2	12,8	1 744,1	878,2	352,7	474,2	1 426,5	1 754,0	1 123,1	239,1	366,4	1 102,3	320,5
2011 Q4	8,6	5,1	446,0	222,9	90,7	121,9	364,5	435,2	279,1	59,6	91,4	270,2	84,1
2012 Q1	8,5	4,0	463,2	232,7	94,6	126,2	376,4	452,3	290,5	61,2	91,8	274,5	88,6
Q2	8,1	1,2	466,8	230,1	96,4	129,2	382,0	445,8	284,9	61,9	90,8	274,9	88,5
Q3	7,4	0,1	473,7	232,5	96,2	132,5	386,0	446,4	281,3	61,2	92,8	272,6	.
2012 Apr.	6,0	-0,1	153,8	76,1	32,0	42,8	124,5	148,8	96,2	19,7	29,9	90,4	29,3
Máj	6,1	0,6	154,7	76,1	31,9	42,8	129,5	148,0	93,9	20,6	30,3	92,4	29,4
Jún	12,3	3,2	158,3	77,9	32,5	43,5	127,9	149,0	94,8	21,6	30,6	92,1	29,8
Júl	11,0	2,8	155,1	75,8	31,5	43,7	127,6	147,9	92,5	20,8	30,8	92,3	29,2
Aug.	10,1	1,9	160,2	79,1	31,7	44,7	132,2	151,3	96,0	20,7	31,0	91,5	31,5
Sep.	1,4	-4,0	158,5	77,6	33,0	44,1	126,2	147,2	92,8	19,7	31,0	88,8	.
	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	2,8	148,6	143,4	152,8	155,7	145,4	124,7	117,8	135,9	144,1	133,6	101,5
2011 Q3	5,7	3,0	148,2	143,1	152,6	155,3	146,5	125,3	118,5	137,7	143,2	134,4	104,7
Q4	3,5	-2,8	150,3	144,4	154,9	157,9	147,2	122,1	115,5	134,2	141,5	130,5	104,1
2012 Q1	4,4	-1,7	152,8	147,7	160,0	159,1	149,7	122,6	115,9	132,3	138,7	129,5	100,0
Q2	3,6	-3,5	153,3	145,7	161,3	162,2	151,1	120,9	113,9	133,0	137,3	129,3	101,3
2012 Mar.	0,8	-4,3	154,2	148,4	158,1	160,8	150,8	122,2	115,6	132,9	138,0	128,7	98,1
Apr.	1,9	-4,9	152,1	144,6	163,1	161,4	148,6	120,6	113,9	128,2	137,1	128,6	95,4
Máj	1,5	-4,6	152,1	144,4	159,2	161,1	153,4	120,7	112,7	134,3	137,8	131,4	99,4
Jún	7,4	-1,0	155,7	148,0	161,7	164,1	151,4	121,5	115,2	136,6	137,0	128,1	109,0
Júl	6,5	-1,6	151,8	144,0	156,3	162,5	150,0	121,2	113,5	131,7	135,9	128,1	110,2
Aug.	4,8	-4,6	155,5	148,3	156,7	164,8	154,6	120,7	113,6	130,7	134,7	125,8	107,7

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	109,0	9,8	9,8	1,5	2,9	26,1	5,8
2011	110,5	4,0	5,8	1,4	2,2	23,3	4,0	118,8	8,9	4,7	-0,4	3,8	26,1	3,9
2012 Q1	112,9	3,0	1,7	2,0	2,5	17,5	3,0	123,0	4,7	-1,3	1,1	2,2	14,8	1,4
Q2	113,2	2,6	1,0	2,5	2,6	8,4	2,5	122,5	3,1	0,1	1,9	3,3	6,1	1,8
Q3	113,9	2,8	0,6	2,5	2,7	12,3	2,8	123,2	3,6	0,4	2,6	3,8	7,1	2,6
2012 Apr.	113,4	2,8	1,2	2,4	2,5	12,1	2,7	123,7	3,2	-1,0	1,0	2,7	8,1	1,1
Máj	113,3	2,6	1,0	2,5	2,7	8,8	2,5	122,7	3,6	0,5	2,1	3,2	7,3	2,2
Jún	113,0	2,4	0,8	2,7	2,7	4,1	2,4	121,0	2,7	0,7	2,6	3,9	2,7	2,2
Júl	113,5	2,5	0,4	2,8	2,7	7,0	2,5	122,5	3,0	0,4	3,2	4,4	4,2	2,6
Aug.	114,3	3,4	0,7	2,7	2,9	17,0	3,4	124,3	5,0	0,5	2,8	4,5	11,3	3,1
Sep.	113,9	2,6	0,7	2,1	2,6	13,0	2,5	122,9	2,8	0,3	1,9	2,6	5,9	2,1

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 deflátoři HDP zahŕňajú všetky tovary a služby a cezhraničný obchod v rámci eurozóny.
- 3) Vývozné ceny priemyselných výrobcov sa týkajú priamych transakcií medzi domácimi výrobcami a inými ako domácimi zákazníkmi. Na rozdiel od údajov týkajúcich sa hodnoty a objemu v tabuľke 1, vývoz od veľkoobchodu a opakovaný vývoz nie sú predmetom zisťovania.

7.5 Zahraničný obchod

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

3. Geografické členenie

	Spolu	Členské štáty EÚ okrem eurozóny				Rusko	Švajčiarsko	Turecko	Spojené štáty	Ázia			Afrika	Latinská Amerika	Ostatné krajiny
		Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ						Čína	Japonsko			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Vývoz (f.o.b.)														
2010	1 533,0	30,2	52,6	194,8	208,3	63,0	92,8	47,4	180,6	356,5	94,8	34,6	104,0	73,4	129,4
2011	1 744,1	32,9	60,4	213,2	241,6	79,7	109,1	56,7	200,5	406,3	115,5	39,4	112,1	84,5	147,0
2011	Q2	432,0	8,2	15,5	52,5	60,8	19,7	26,1	14,3	49,1	98,6	27,4	9,5	27,3	39,3
	Q3	435,8	8,3	15,7	53,6	61,3	20,6	28,9	13,6	49,3	101,6	28,9	10,1	28,2	33,2
	Q4	446,0	8,3	14,3	54,1	60,2	20,9	28,2	13,6	52,0	106,2	30,5	10,5	28,7	37,3
2012	Q1	463,2	8,4	15,1	56,4	61,2	22,1	29,5	14,7	55,7	109,6	31,3	10,6	31,0	36,6
	Q2	466,8	8,6	14,9	57,2	61,0	22,8	29,2	14,6	55,9	109,1	30,4	11,4	31,3	38,5
	Q3	473,7	.	.	.	.	23,0	29,3	14,8	58,5	110,2	29,9	11,6	31,7	.
2012	Apr.	153,8	2,8	4,9	19,0	19,8	7,5	9,6	4,8	17,4	35,2	9,8	3,6	10,5	14,7
	Máj	154,7	2,9	5,0	19,6	20,9	7,6	10,0	4,9	19,6	36,6	10,1	3,8	10,6	8,8
	Jún	158,3	2,9	5,0	18,6	20,3	7,7	9,5	4,8	18,9	37,4	10,5	3,9	10,2	14,9
	Júl	155,1	2,9	4,9	18,7	20,3	7,7	9,5	4,7	19,1	35,9	9,9	3,9	10,3	13,3
	Aug.	160,2	2,9	5,2	20,2	21,2	7,8	10,1	5,2	20,0	37,6	10,1	3,9	10,4	11,2
	Sep.	158,5	.	.	.	.	7,6	9,6	4,9	19,4	36,7	9,8	3,8	11,0	.
	Podiel na celkovom vývoze v %														
2011	100,0	1,9	3,5	12,2	13,9	4,6	6,3	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	147,7	195,4	112,2	72,7	30,7	129,8	494,9	208,6	51,4	118,8	75,2	98,4
2011	1 754,0	29,8	53,2	166,5	226,7	138,0	80,4	34,9	140,2	551,0	218,1	52,5	128,5	90,9	113,9
2011	Q2	439,7	7,5	13,5	41,1	56,6	34,2	19,4	8,8	34,5	139,9	55,6	12,6	30,8	31,1
	Q3	441,7	7,3	13,7	42,3	57,2	33,0	22,0	8,5	34,7	140,1	55,0	13,3	31,2	28,2
	Q4	435,2	7,6	12,7	42,0	57,3	35,1	19,9	8,5	35,5	134,7	52,4	12,9	31,6	26,8
2012	Q1	452,3	7,2	13,1	42,6	57,3	37,8	20,0	8,5	37,7	136,2	53,4	12,5	38,7	30,7
	Q2	445,8	7,3	13,1	41,2	56,9	34,5	19,7	8,3	37,6	136,4	55,8	12,4	38,1	30,9
	Q3	446,4	.	.	.	.	33,0	21,5	8,3	38,9	131,3	53,8	12,0	39,6	.
2012	Apr.	148,8	2,4	4,3	13,9	18,9	12,1	6,1	2,8	12,2	44,4	18,2	3,9	12,9	11,7
	Máj	148,0	2,4	4,6	14,3	19,1	11,9	6,8	2,8	12,6	45,3	19,1	4,4	13,2	7,3
	Jún	149,0	2,5	4,2	12,9	19,0	10,5	6,8	2,7	12,7	46,8	18,6	4,1	12,0	12,0
	Júl	147,9	2,4	4,6	14,4	18,9	10,1	7,1	2,8	13,2	44,0	18,6	4,1	12,6	10,7
	Aug.	151,3	2,4	4,7	14,2	19,9	11,5	7,7	2,8	13,1	44,3	17,9	4,0	13,7	9,5
	Sep.	147,2	.	.	.	.	11,3	6,6	2,7	12,7	43,0	17,3	3,9	13,3	.
	Podiel na celkovom dovoze v %														
2011	100,0	1,7	3,0	9,5	12,9	7,9	4,6	2,0	8,0	31,4	12,4	3,0	7,3	5,2	6,5
	Saldo														
2010	-17,7	2,7	5,3	47,0	12,9	-49,1	20,0	16,8	50,7	-138,4	-113,8	-16,8	-14,8	-1,8	31,0
2011	-9,9	3,1	7,2	46,7	15,0	-58,2	28,7	21,7	60,3	-144,7	-102,7	-13,1	-16,4	-6,3	33,1
2011	Q2	-7,7	0,7	2,0	11,3	4,2	-14,5	6,7	5,5	14,6	-41,3	-28,2	-3,1	-3,6	8,2
	Q3	-5,9	1,0	1,9	11,3	4,1	-12,4	6,9	5,0	14,6	-38,4	-26,1	-3,2	-3,1	5,1
	Q4	10,9	0,7	1,7	12,1	2,9	-14,2	8,4	5,1	16,5	-28,5	-21,9	-2,4	-2,9	10,5
2012	Q1	10,9	1,2	2,0	13,8	3,9	-15,6	9,4	6,2	18,0	-26,6	-22,1	-1,9	-7,7	5,9
	Q2	21,0	1,3	1,9	16,0	4,1	-11,8	9,4	6,3	18,3	-27,3	-25,5	-1,0	-6,8	7,5
	Q3	27,3	.	.	.	.	-10,0	7,8	6,5	19,6	-21,1	-24,0	-0,4	-7,8	.
2012	Apr.	5,0	0,4	0,6	5,1	1,0	-4,6	3,4	2,0	5,2	-9,2	-8,4	-0,3	-2,4	3,0
	Máj	6,7	0,4	0,4	5,2	1,8	-4,3	3,2	2,1	7,0	-8,7	-9,0	-0,6	-2,6	1,6
	Jún	9,3	0,4	0,8	5,7	1,4	-2,8	2,7	2,1	6,1	-9,3	-8,0	-0,1	-1,7	3,0
	Júl	7,1	0,5	0,4	4,3	1,4	-2,5	2,4	1,9	6,0	-8,1	-8,7	-0,1	-2,2	2,6
	Aug.	8,9	0,4	0,5	6,0	1,3	-3,8	2,4	2,4	6,9	-6,7	-7,8	-0,1	-3,3	1,7
	Sep.	11,3	.	.	.	.	-3,8	3,0	2,1	6,7	-6,3	-7,5	-0,2	-2,2	.

Zdroj: Eurostat.

VÝMENNÉ KURZY



8.1 Efektívne výmenné kurzy¹⁾

(priemery za obdobie; index 1999 Q1=100)

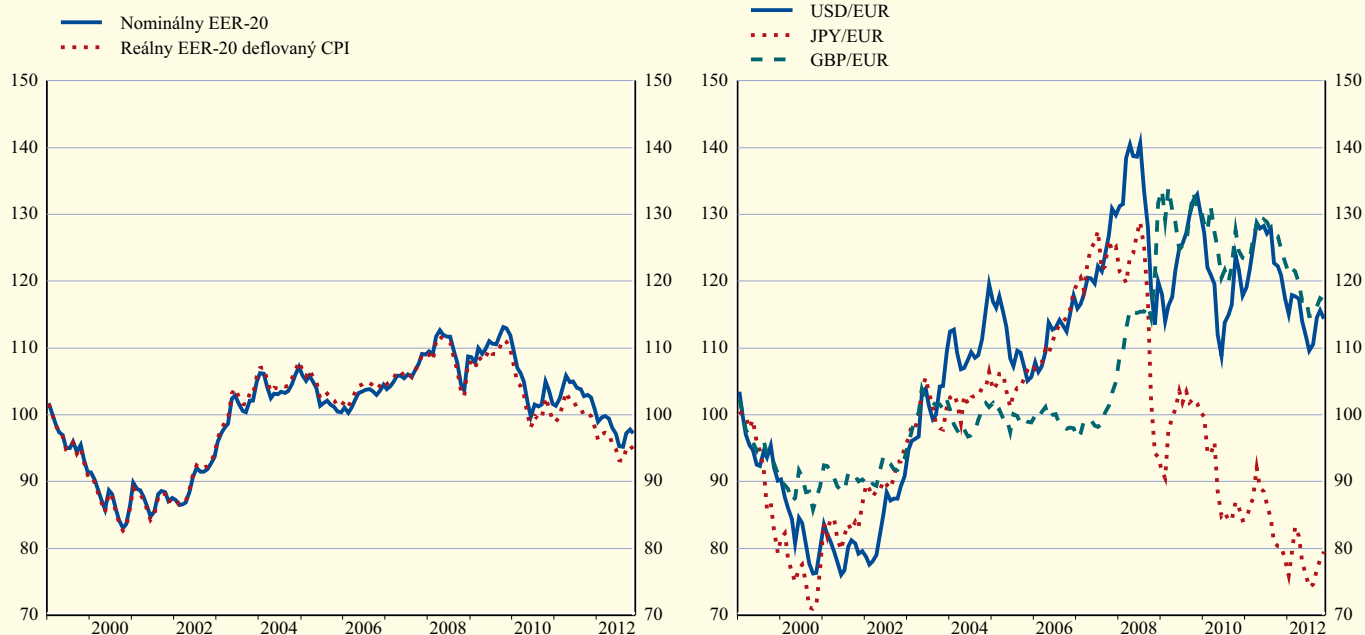
	EER-20						EER-40	
	Nominálny	Reálny CPI	Reálny PPI	Reálny deflátor HDP	Reálny ULCM	Reálny ULCT	Nominálny	Reálny CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009	110,6	109,2	104,3	105,0	118,5	105,0	119,7	106,8
2010	103,6	101,6	98,1	96,9	107,4	97,3	111,4	98,1
2011	103,4	100,7	97,6	95,1	106,7	95,9	112,1	97,6
2011 Q3	103,5	100,7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

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 sterlingov	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
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
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
Q3	1,9558	25,082	7,4457	0,6963	3,4528	283,05	4,1366	4,5255	8,4354	0,79153	7,4732	2,2560
2012 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
Sep.	1,9558	24,752	7,4539	0,6962	3,4528	284,22	4,1345	4,5022	8,4929	0,79821	7,4291	2,3177
Okt.	1,9558	24,939	7,4582	0,6962	3,4528	282,09	4,1071	4,5624	8,6145	0,80665	7,5140	2,3384
Nov.	1,9558	25,365	7,4587	0,6962	3,4528	282,26	4,1321	4,5273	8,6076	0,80389	7,5410	2,3010
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %												
2012 Nov.	0,0	1,7	0,0	0,0	0,0	0,1	0,6	-0,8	-0,1	-0,3	0,4	-1,6
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %												
2012 Nov.	0,0	-0,4	0,2	-0,8	0,0	-8,7	-6,8	3,9	-5,8	-6,2	0,6	-6,3

	Austrálsky dolar	Brazílsky real	Kanadský dolar	Čínsky jüan	Hongkongský dolar	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
2012 Q1	1,2425	2,3169	1,3128	8,2692	10,1725	65,8991	11 901,67	4,9431	103,99	4,0121
Q2	1,2699	2,5167	1,2949	8,1072	9,9460	69,3757	11 932,86	4,9021	102,59	3,9918
Q3	1,2035	2,5359	1,2447	7,9410	9,6962	68,9706	11 876,24	4,9818	98,30	3,9029
2012 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
Sep.	1,2372	2,6066	1,2583	8,1273	9,9686	70,0452	12 287,93	5,0717	100,49	3,9599
Okt.	1,2596	2,6333	1,2801	8,1390	10,0574	68,8589	12 457,30	4,9976	102,47	3,9649
Nov.	1,2331	2,6512	1,2787	7,9998	9,9423	70,3250	12 343,83	4,9970	103,94	3,9230
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %										
2012 Nov.	-2,1	0,7	-0,1	-1,7	-1,1	2,1	-0,9	0,0	1,4	-1,1
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %										
2012 Nov.	-8,1	9,5	-8,0	-7,1	-5,8	2,2	1,1	-1,1	-1,0	-8,2

	Mexické peso	Novozélandský dolar	Nórška koruna	Filipínske peso	Ruský rubel ¹⁾	Singapúrsky dolar	Juhoafrický rand	Juhokórejský won	Švajčiarsky frank	Thajský baht	Americký dolar
	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
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
Q2	17,3620	1,6241	7,5582	54,813	39,8768	1,6200	10,4214	1 477,96	1,2015	40,101	1,2814
Q3	16,4690	1,5462	7,3910	52,377	39,9755	1,5594	10,3385	1 416,52	1,2035	39,207	1,2502
2012 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
Sep.	16,6413	1,5721	7,3945	53,629	40,4006	1,5837	10,6512	1 444,65	1,2089	39,842	1,2856
Okt.	16,7207	1,5817	7,4076	53,691	40,3558	1,5879	11,2215	1 435,37	1,2098	39,811	1,2974
Nov.	16,7689	1,5660	7,3371	52,716	40,2505	1,5695	11,2986	1 395,13	1,2052	39,391	1,2828
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %											
2012 Nov.	0,3	-1,0	-1,0	-1,8	-0,3	-1,2	0,7	-2,8	-0,4	-1,1	-1,1
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %											
2012 Nov.	-9,7	-10,9	-5,8	-10,3	-3,7	-10,2	2,2	-9,3	-2,1	-6,1	-5,4

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 Q2	1,8	3,8	2,2	2,4	2,8	5,5	4,0	2,1	0,9	2,7
Q3	3,0	3,4	2,4	1,9	3,2	6,0	3,9	4,2	0,9	2,4
2012 Aug.	3,1	3,4	2,6	1,9	3,4	6,0	3,8	4,0	0,9	2,5
Sep.	3,4	3,5	2,5	1,9	3,3	6,4	3,8	5,4	1,0	2,2
Okt.	3,0	3,6	2,3	1,6	3,2	6,0	3,4	5,0	1,2	2,7
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	-8,1	-7,2	-4,4	-7,9	-6,8	0,3	-10,2
2011	-2,0	-3,3	-1,8	-3,4	-5,5	4,3	-5,0	-5,5	0,4	-7,8
Hrubý dlh verejnej správy v % HDP										
2009	14,6	34,2	40,6	36,7	29,3	79,8	50,9	23,6	42,6	67,8
2010	16,2	37,8	42,9	44,5	37,9	81,8	54,8	30,5	39,5	79,4
2011	16,3	40,8	46,6	42,2	38,5	81,4	56,4	33,4	38,4	85,0
Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v % ročne; priemer obdobia										
2012 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
Aug.	4,28	2,38	1,15	4,45	4,84	7,36	4,88	6,84	1,44	1,49
Sep.	3,80	2,41	1,31	3,92	4,53	7,28	4,85	6,54	1,51	1,53
Okt.	3,39	2,24	1,29	3,52	4,32	6,94	4,57	6,85	1,54	1,54
3-mesačná úroková sadzba v % ročne; priemer obdobia										
2012 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	5,11	2,10	0,82
Aug.	1,69	1,00	0,31	0,61	0,93	7,77	5,11	5,51	2,02	0,71
Sep.	1,60	0,87	0,32	0,58	0,81	-	4,95	5,47	1,69	0,65
Okt.	1,56	0,71	0,33	0,52	0,76	6,84	4,82	5,46	1,51	0,54
Reálny HDP										
2010	0,4	2,7	1,6	-0,9	1,5	1,3	3,9	-1,7	6,6	1,8
2011	1,7	1,7	1,1	5,5	5,9	1,6	4,3	2,5	3,7	0,9
2012 Q1	0,5	-0,5	0,2	5,5	4,2	-1,2	3,5	1,1	1,3	-0,1
Q2	0,5	-1,0	-1,1	4,6	3,2	-1,1	2,3	1,6	1,3	-0,5
Q3	.	.	-0,6	.	3,3	.	1,9	.	0,7	-0,1
Saldo bežného a kapitálového účtu v % HDP										
2010	-0,7	-3,0	5,9	4,9	2,7	2,8	-3,3	-4,2	6,5	-3,1
2011	1,6	-2,5	5,9	-0,2	-1,3	3,3	-2,9	-3,9	6,3	-1,7
2012 Q1	-6,6	2,6	2,7	-3,0	-9,7	1,5	-3,6	-0,2	7,7	-3,9
Q2	-2,6	-0,7	8,2	-1,1	7,4	4,1	0,1	-4,7	6,0	-5,1
Q3	.	.	6,5	.	2,9	.	0,1	.	8,2	.
Hrubý zahraničný dlh v % HDP										
2010	102,7	56,5	190,4	164,8	83,2	144,1	66,4	75,8	190,9	413,1
2011	93,1	58,4	183,1	145,0	77,8	146,2	71,9	73,7	194,0	424,8
2011 Q4	93,1	58,4	183,1	145,0	77,8	146,2	71,9	73,7	194,0	424,8
2012 Q1	93,8	59,4	186,9	144,5	80,9	136,0	70,3	74,9	192,5	423,0
Q2	93,8	60,7	191,5	144,1	77,9	132,1	71,8	75,1	198,4	415,1
Jednotkové náklady práce										
2010	5,6	-0,7	-1,2	-10,4	-6,9	-3,2	1,3	7,9	-2,4	1,2
2011	1,1	1,0	0,1	3,0	-0,1	3,8	0,5	1,7	-0,5	1,5
2012 Q1	1,9	4,2	1,1	-0,6	3,8	4,7	1,1	4,6	1,6	4,4
Q2	0,7	3,6	2,9	0,3	4,3	4,3	1,1	4,2	2,4	4,9
Q3	.	.	1,4	.	.	.	.	.	3,0	4,3
Štandardizovaná miera nezamestnanosti v % pracovnej sily (s. o.)										
2010	10,3	7,3	7,5	19,8	18,0	11,2	9,6	7,3	8,4	7,8
2011	11,3	6,7	7,6	16,3	15,3	11,0	9,6	7,4	7,5	8,0
2012 Q2	12,2	6,8	7,9	15,7	13,1	10,9	10,0	7,2	7,6	7,9
Q3	12,5	7,0	7,5	14,2	12,6	10,7	10,2	7,0	7,7	.
2012 Aug.	12,5	7,0	7,4	14,2	12,6	10,7	10,3	7,0	7,8	7,8
Sep.	12,5	7,1	7,4	14,2	12,5	10,8	10,3	7,0	7,8	.
Okt.	12,6	7,3	7,7	.	12,4	.	10,4	6,9	7,7	.

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

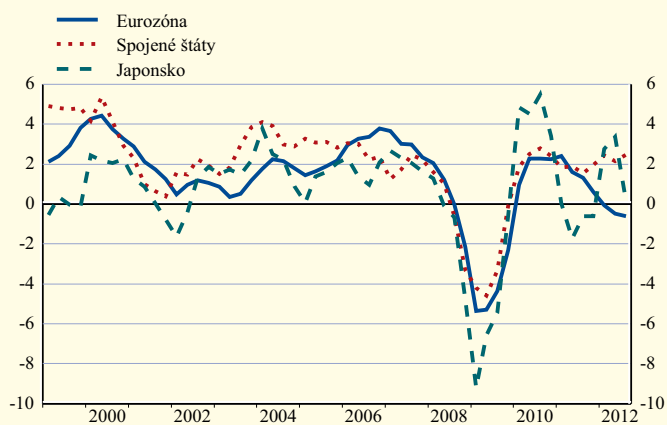
9.2 Hospodársky a finančný vývoj v Spojených štátoch a Japonsku

(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	61,0
2009	-0,4	-1,4	-3,1	-13,8	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,9	73,3
2010	1,6	-1,1	2,4	6,3	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-11,4	81,9
2011	3,2	1,9	1,8	4,8	9,0	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,2	85,9
2011 Q3	3,8	1,9	1,6	3,9	9,1	9,2	0,30	2,18	1,4127	-10,2	84,4
Q4	3,3	1,4	2,0	4,5	8,7	9,7	0,48	2,10	1,3482	-9,9	85,9
2012 Q1	2,8	0,2	2,4	5,3	8,3	10,2	0,51	2,38	1,3108	-8,7	87,6
Q2	1,9	1,0	2,1	5,5	8,2	9,6	0,47	1,83	1,2814	-8,6	87,9
Q3	1,7	1,1	2,5	4,0	8,1	7,0	0,43	1,77	1,2502	-	-
2012 Júl	1,4	-	-	4,8	8,3	8,0	0,45	1,63	1,2288	-	-
Aug.	1,7	-	-	3,7	8,1	6,2	0,43	1,72	1,2400	-	-
Sep.	2,0	-	-	3,4	7,8	6,8	0,39	1,77	1,2856	-	-
Okt.	2,2	-	-	2,1	7,9	7,3	0,33	1,79	1,2974	-	-
Nov.	-	-	-	-	-	-	0,31	1,72	1,2828	-	-
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	2,7	0,19	1,00	110,96	-	-
2011 Q3	0,1	0,6	-0,6	-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	-	2,7	4,7	4,5	3,0	0,20	1,05	103,99	-	-
Q2	0,1	-	3,4	5,3	4,4	2,3	0,20	0,84	102,59	-	-
Q3	-0,4	-	0,2	-4,6	4,2	2,4	0,19	0,78	98,30	-	-
2012 Júl	-0,4	-	-	-0,8	4,3	2,3	0,20	0,78	97,07	-	-
Aug.	-0,4	-	-	-4,6	4,2	2,4	0,19	0,81	97,58	-	-
Sep.	-0,3	-	-	-8,1	4,2	2,4	0,19	0,78	100,49	-	-
Okt.	-0,4	-	-	-4,3	-	2,3	0,19	0,78	102,47	-	-
Nov.	-	-	-	-	-	-	0,19	0,74	103,94	-	-

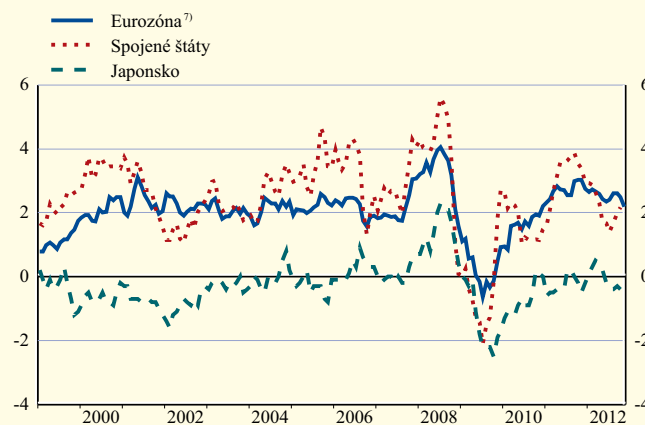
G41 Reálny hrubý domáci produkt

(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 sú za obdobie od marca do augusta 2011 zahrnuté odhady za 3 prefektúry, ktoré boli najviac postihnuté zemetrasením. Zber údajov sa obnovil 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 oštieňovanie 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. Oštieňovanie 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. december 2012.

Ak nie je uvedené inak, všetky časové rady obsahujú 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. Od októbra 2012 štatistika eurozóny zahŕňa aj Európsky mechanizmus pre stabilitu (ESM), medzinárodnú organizáciu usadenú na štatistické účely v eurozóne.

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 účast-



nických menách a konvertované na ECU podľa aktuálnych výmenných kurzov ECU, sú ovplyvnené pohybom mien členských štátov EÚ, ktoré euro neprijali. Aby sa tieto vplyvy nepreniesli do menovej štatistiky, sú údaje spreď 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 spreď 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. Udržiava-

cie 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 štvrtročné údaje vychádzajú z priemerov za posledné udržiavacie obdobie v danom roku, resp. štvrtroku.

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

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>).

priemerné denné zostatky na bežných účtoch úverových inštitúcií vrátane prostriedkov, ktoré slúžia na udržiavanie povinných minimálnych rezerv. Prebytok rezerv (stĺpec 3) predstavuje priemer prostriedkov na bežných účtoch počas 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 (príjajmenšom 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 štvrtročný 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/podielov 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. Štvrtročné 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.

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.

ÚČTY EUROZÓNY

V časti 3.1 sú uvedené údaje zo štvrťročných integrovaných účtov eurozóny, ktoré prinášajú komplexný prehľad o hospodárskej aktivite 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, vyrovnávacia položka finančného účtu sa koncepcne 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 finanč-

ných 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 šiestnástich 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 finančných transakciách, ku ktorým dochádza, keď emitent vydá alebo skúpi akcie za hotovosť, s výnimkou investícií emitentov do vlastných akcií. Do kalkulácií ročnej miery rastu sa nezapočítavajú úpravy z reklasifikácií, precenenia a akékoľvek iné zmeny, ktoré nevyplývajú z transakcií.

Časť 4.5 obsahuje štatistiku všetkých úrokových sadzieb, ktoré PFI so sídlom v eurozóne uplatňujú na vklady a úvery 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 bulletinu od januára 1999.

V časti 4.6 sú uvedené úrokové miery na peňažných trhoch v eurozóne, Spojených štátoch a v Japonsku. Za peňažné trhy eurozóny sa uvádza široké spektrum úrokových mier peňažného trhu, od jednoduchých až po dvanásťmesačné vklady. Do januára 1999 sa za eurozónu počítali syntetické úrokové miery na základe národných úrokových mier vážených HDP. S výnimkou jednoduchých vkladov do januára 1999 sú mesačné, štvrťročné a ročné hodnoty priemernými hodnotami za dané obdobie. Jednoduchové vklady sú až do decembra 1998 reprezentované ponúkanými sadzbami medzibankových vkladov ku koncu príslušného obdobia, neskôr sa uvádza priemer indexu EONIA za dané obdobie. Od januára 1999 sú úrokové sadzby za jednomesačné, trojmesačné, šesťmesačné a dvanásťmesačné vklady úrokovými sadzbami medzibankového trhu EURIBOR; do decembra 1998 ide o refe-

renčnú 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 meto-

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.

díky. Členenie na komponenty tovarov a služieb vychádza z klasifikácie individuálnej spotreby podľa účelu (Coicop/HICP). Index HICP zachytáva peňažné výdavky konečnej spotreby domácností na ekonomickom teritóriu eurozóny. V tabuľke sú sezónne očistené údaje HICP a experimentálne odhady regulovaných cien založené na HICP zostavené ECB.

Štatistika cien priemyselných výrobcov (tabuľka 2 v časti 5.1), priemyselnej produkcie, 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 váženia: jeden vychádza z dovozu jednotlivých komodít do eurozóny (stĺpec 2 až 4) a druhý (stĺpec 5 až 7) z odhadovaného dopytu, resp. „použitia“ v eurozóne, pričom sa berú do úvahy informácie o dovoze, vývoze a domácej produkcii každej komodity (pre jednoduchosť sa ignorujú zásoby, pri ktorých sa predpokladá, že sú počas sledovaného obdobia relatívne stále). Index komoditných cien s váhami určenými na základe dovozu je vhodný

na analýzu vonkajšieho vývoja, zatiaľ čo index s váhami určenými na základe použitia je lepší na špecifickú analýzu medzinárodných komoditných cenových tlakov na infláciu v eurozóne. V prípade cenových indexov s váhami určenými na základe použitia ide o experimentálne údaje. Ďalšie informácie o zostavovaní komoditných cenových indexov ECB sú v boxe 1 v Mesačnom bulletin z decembra 2008.

Indexy nákladov práce (tabuľka 5 v časti 5.1) vyjadrujú zmeny hodinových nákladov práce v priemysle (vrátane stavebníctva) a v trhových službách. Metodiku predpisuje nariadenie 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 štatistik.

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 štvrťročných 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

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.

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 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 predaja motorových vozidiel a motocyklov) vrátane 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 eurozó-

nu v časti 6.4 a 6.5 zostavuje ECB na základe údajov Eurostatu a národných údajov.

V časti 6.1 sú vykázané ročné príjmy a výdavky verejnej správy podľa definícií stanovených nariadením Komisie (ES) č. 1500/2000 z 10. júla 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 neočistené od sezónnych vplyvov 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 TRANSAKCIE A POZÍCIE

Koncepty a pojmy používané v štatistikách platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície (časti 7.1 až 7.4) vo všeobecnosti zodpovedajú Manuálu platobnej bilancie MMF (piate vydanie, október 1993), usmerneniu ECB zo 16. júla 2004 o požiadavkách ECB na šta-

¹³ Ú. v. ES L 172, 12. 7. 2000, s. 3.

¹⁴ Ú. v. ES L 179, 9. 7. 2002, s. 1.

tistické 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 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 zobrazované s plusovým znamienkom. Okrem toho, počnúc februárovým vydaním Mesačného bulletinu z roku 2008, sú tabuľky v časti 7.3 zmenené tak, aby bolo možné zobrazovať 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, zobrazované s plusovým znamienkom.

Platobnú bilanciú eurozóny zostavuje ECB. Údaje za posledný mesiac by sa mali považovať za predbežné; revidujú sa pri uverejňovaní údajov za nasledujúci mesiac, resp. podrobných štvrťročných platobných bilancií. Údaje za predchádzajúce obdobia podliehajú pravidelným revíziám alebo sa upravujú v dôsledku metodických zmien pri spracovávaní zdrojových údajov.

Tabuľka 1 v časti 7.2 tiež obsahuje 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 centráram 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,

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

16 Ú. v. ES L 159, 20. 6. 2007, s. 48.

17 Ú. v. (EÚ) L 65, 3.3.2012, s. 1.

Indii a Rusku. Geografické členenie je opísané v článku nazvanom „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts“ (Platobná bilancia a medzinárodná investičná pozícia eurozóny voči hlavným protistranám), ktorý bol uverejnený vo februárovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2005.

Údaje o finančnom účte platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozícii eurozóny v časti 7.3 vychádzajú z transakcií a pozícií voči nerezidentom eurozóny, pričom eurozóna sa považuje za jednu ekonomickú entitu (pozri aj box 9 v decembrovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2002, box 5 v januárovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2007 a box 6 v januárovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2008). Medzinárodná investičná pozícia je vyjadrená v súčasných trhových cenách, s výnimkou priamych investícií, kde sa používajú účtovné hodnoty pre nekótované akcie a iné investície (napr. úvery a vklady). 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 nere-

zidentským 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 zlato 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 odzrkadľu-

jú 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 „Štatistika“ 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, poistné 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

na, Brazília, Čile, Chorvátsko, Island, India, Indonézia, Izrael, Malajzia, Mexiko, Maroko, Nový Zéland, Filipíny, Rusko, Južná Afrika, Tajwan, Thajsko, Turecko a Venezuela. Reálne kurzy EER sa počítajú na základe indexov spotrebiteľských cien, indexov cien výrobcov, deflátorov hrubého domáceho produktu, jednotkových pracovných nákladov v priemysle a jednotkových pracovných nákladov v celom národnom hospodárstve.

Podrobnejšie informácie o výpočtoch kurzov EER sú v príslušnej metodologickej 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 štvrťroka 2010.

8. JÚL A 5. AUGUST 2010

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

2. SEPTEMBER 2010

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

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 %.

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 bazických 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 bazických 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-

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.

4. OKTÓBER A 8. NOVEMBER 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. 1,5 % a 0,00 %.

6. DECEMBER 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. 1,5 % a 0,00 %. Rozhodla tiež o spôsobe realizácie tendrov a podmienkach, ktoré budú platiť v jej refinančných operáciách do 9. júla 2013, najmä o pokračovaní tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

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 dcérskými spoločnosťami systém TARGET2 používa viac ako 60 000 bánk na celom svete (a všetci ich klienti). Prostredníctvom systému TARGET2 sa realizujú veľké a naliehavé platby, vrátane platieb súvisiacich s vyrovnaním transakcií v rámci iných systémov medzibankového prevodu prostriedkov (napr. systému Continuous Linked Settlement a systému EURO1) a s vyrovnaním transakcií peňažného trhu, devízových transakcií a transakcií s cennými papiermi. Používa sa aj na realizáciu klientskych platieb nižšej hodnoty. TARGET2 zabezpečuje vnútrodennú konečnosť zúčtovania transakcií a umožňuje, aby prostriedky pripísané na účet účastníka boli okamžite k dispozícii na ďalšie platby.

PLATOBNÉ TOKY V SYSTÉME TARGET2

V treťom štvrtroku 2012 bolo v systéme TARGET2 vyrovnaných 22 301 632 transakcií s celkovou hodnotou 146 625 mld. €, čo predstavuje denný priemer 343 102 transakcií s hodnotou 2 256 mld. €. Najvyššia aktivita v systéme TARGET2 bola v tomto štvrtroku zaznamenaná 28. septembra, keď bolo spracovaných 505 119 platieb. S trhovým podielom 58 % 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 vyrovanie 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 15,5 mil. €, kým v prípade klientskych platieb to bolo 0,7 mil. €. 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 265

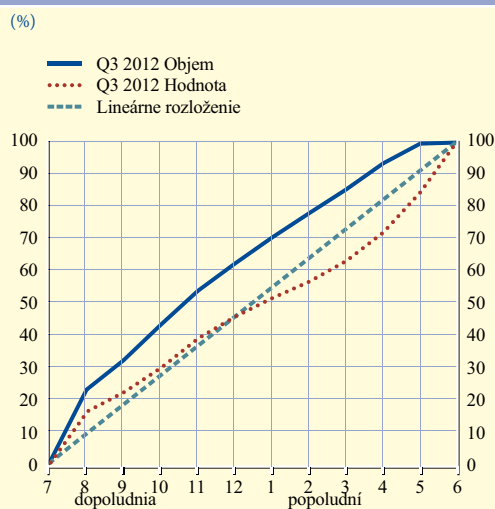
platieb denne. Tieto údaje sú podobné údajom zaznamenaným v predchádzajúcom štvrtroku.

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 tretí štvrtrok 2012. Pokiaľ ide o objem platieb, krivka značne prekračuje lineárne rozloženie, keďže do 13:00 SEČ bolo spracovaných 70 % objemu platieb a hodinu pred uzávierkou systému 99,7 % objemu platieb. Z hľadiska hodnoty je krivka v blízkosti lineárneho rozloženia až do polovice dňa, keďže dovtedy bolo spracovaných takmer 51 % hodnoty platieb. Neskôr sa rozdiel medzi krivkou a lineárnym rozložením prehĺbuje, z čoho vyplýva, že vyrovanie platieb vyššej hodnoty prebieha bližšie k uzávierke systému TARGET2. Rozloženie týchto platieb zodpovedá miere využívania jednodňových sterilizačných 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 treťom štvrtroku 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 v pracovných dňoch systému TARGET2 medzi 7:00 a 18:45. Spracovanie všetkých platieb trvalo menej ako päť minút, čím sa podarilo v plnej miere splniť očakávania stanovené systémom.

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

(počet platieb)					
	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3
TARGET2					
Celkový objem	22 362 663	22 935 865	22 636 610	22 565 695	22 301 632
Denný priemer	338 828	358 373	359 311	363 963	343 102
EURO1 (EBA)					
Celkový objem	15 482 902	16 637 217	16 757 278	16 900 076	16 269 790
Denný priemer	234 589	259 957	257 804	272 582	250 304

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

(v mld. EUR)					
	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3
TARGET2					
Celková hodnota	154 829	169 681	177 680	170 300	146 625
Denný priemer	2 346	2 651	2 820	2 747	2 256
EURO1 (EBA)					
Celková hodnota	16 322	17 215	16 099	15 289	13 531
Denný priemer	247	269	248	247	208



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 bulletin. Úplnejší a podrobnejší slovník je uverejnený na internetovej stránke ECB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Autonómne faktory likvidity [Autonomous liquidity factors]: faktory likvidity, ktoré spravidla nepochádzajú z použitia menovopolitických nástrojov. Patria k nim napríklad bankovky v obehu, vklady sektora verejnej správy v centrálnej banke a čisté zahraničné aktíva centrálnej banky.

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.

Eurosystém: 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 (nepodmienенých) 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 členiť podľa tvorby, použitia alebo dôchodku. Najdôležitejšími agregovanými zložkami použitia HDP sú konečná spotreba domácností, konečná spotreba verejnej správy, tvorba hrubého fixného kapitálu, zmeny stavu zásob a dovoz a vývoz tovarov a služieb (vrátane zahraničného obchodu vnútri eurozóny).

Implikovaná volatilita [Implied volatility]: očakávaná volatilita (t. j. štandardná odchýlka) cenových zmien aktíva (napr. akcie alebo dlhopisu). Na základe modelu oceňovania opcií, napr. Black-Scholesovho modelu, ju možno odvodiť z ceny aktíva, dátumu splatnosti a realizačnej ceny opcií na toto aktívum, ako aj z bezrizikovej výnosovej miery.

Index dojednaných miezd [Index of negotiated wages]: vyjadruje priamy výsledok kolektívneho vyjednávania o základných mzdách (bez odmien) za eurozónu. Je vyjadrením predpokladanej priemernej zmeny mesačných miezd a plátov.

Index hodinových nákladov práce [Hourly labour cost index]: vyjadrenie nákladov práce, ktoré zahŕňa hrubé mzdy a platy (vrátane všetkých druhov odmien) a ostatné náklady práce (príspevky sociálneho zabezpečenia platené zamestnávateľmi plus dane súvisiace so zamestnanosťou platené zamestnávateľmi mínus štátne príspevky zamestnávateľom) za jednu skutočne odpracovanú hodinu (vrátane nadčasov).

Inflácia [Inflation]: rast celkovej úrovne cien, napr. indexu spotrebiteľských cien.

Investičné fondy (okrem fondov peňažného trhu) [Investment funds (except money market funds)]: finančné inštitúcie, ktoré združujú kapitál od obyvateľstva a investujú ho do finančných alebo nefinančných aktív. Pozri tiež **PFI**.

Jednodňová refinančná operácia [Marginal lending facility]: automatická operácia 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 praxidelné 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 rezidentov eurozóny („aktíva“) a čisté transakcie a pozície v cenných papieroch vydaných rezidentmi eurozóny nerezidentov 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“.

