



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM

MESAČNÝ BULLETIN JÚN

01 | 2013

02 | 2013

03 | 2013

04 | 2013

05 | 2013

06 | 2013

07 | 2013

08 | 2013

09 | 2013

10 | 2013

11 | 2013

12 | 2013



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTEM



V roku 2013
je vo všetkých
publikáciách ECB
použitý motív
z bankovky 5 eur.



MESAČNÝ BULLETIN
JÚN 2013

© Európska centrálna banka 2013

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. júna 2013.

ISSN 1830-0111 (elektronická verzia)

OBSAH

ÚVODNÉ SLOVO	5
HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ	
1 Vonkajšie prostredie eurozóny	9
Box 1 Úloha strednej a východnej Európy v celoeurópskych a celosvetových hodnotových reťazcoch	15
2 Menový a finančný vývoj	22
Box 2 Najnovší vývoj na finančnom účte platobnej bilancie eurozóny	28
Box 3 Stav likvidity a operácie menovej politiky v období od 13. februára 2013 do 7. mája 2013	35
Box 4 Najnovší vývoj spreadov podnikových dlhopisov vydaných nefinančnými spoločnosťami eurozóny	43
3 Ceny a náklady	58
Box 5 Najnovší vývoj počtu odpracovaných hodín na zamestnanca	63
4 Produkcia, dopyt a trh práce	68
Box 6 Trendy vo vývoji podielov na vývoznom trhu v eurozóne	73
Box 7 Tri ukazovatele na doplnenie bežnej definície zamestnanosti a nezamestnanosti	80
5 Fiškálny vývoj	85
Box 8 Vplyv podpory poskytnutej finančnému sektoru na rozpočet	85
6 Makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystemu pre eurozónu	94
Box 9 Technické predpoklady pre úrokové miery, výmenné kurzy, ceny komodít a rozpočtovú politiku	94
Box 10 Prognózy iných inštitúcií	99
ŠTATISTIKA EUROZÓNY	S1
PRÍLOHY	
Chronológia opatrení menovej politiky v Eurosysteme	I
Systém TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer – Transeurópsky automatizovaný expresný systém hrubého vyrovnania platieb v reálnom čase)	V
Publikácie Európskej centrálnej banky	VII
Slovník pojmov	IX

POUŽITÉ SKRATKY

KRAJINY

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

OSTATNÉ

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

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

ÚVODNÉ SLOVO

Rada guvernérov na svojom zasadaní 6. júna 2013 na základe pravidelnej ekonomickej a menovej analýzy rozhodla, že kľúčové úrokové sadzby ECB ponechá na nezmenenej úrovni. Najnovšie informácie potvrdzujú hodnotenie, ktoré začiatkom mája viedlo k ich zníženiu. Očakáva sa, že cenové tlaky v eurozóne zostanú v strednodobom horizonte tlmené. Zodpovedá tomu aj naďalej nevýrazná dynamika menového a predovšetkým úverového vývoja. Strednodobé inflačné očakávania pre eurozónu zostávajú pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržiavať mieru inflácie na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %. Aktuálne údaje z prieskumu hospodárskeho sentimentu zároveň poukazujú na určité zlepšenie v porovnaní s predchádzajúcou nízkou úrovňou. Akomodačné nastavenie menovej politiky by malo spolu s výrazným zlepšením podmienok na finančných trhoch od polovice roka 2012 podporiť vyhliadky hospodárskeho oživenia v neskoršom priebehu roka. Za týchto okolností zostane nastavenie menovej politiky akomodačné dovtedy, kým to bude potrebné. Rada guvernérov bude v nadchádzajúcom období veľmi pozorne sledovať všetky nové informácie o hospodárskom a menovom vývoji a vyhodnocovať všetky vplyvy na výhľad cenovej stability.

Pokiaľ ide o ekonomickú analýzu, reálny HDP v prvom štvrťroku 2013 klesol o 0,2 %, po poklese o 0,6 % v poslednom štvrťroku 2012. Objem produkcie tak klesol už šiesty štvrťrok po sebe, pričom podmienky na trhu práce zostávajú nepriaznivé. Aktuálny vývoj na základe údajov z prieskumu hospodárskeho sentimentu zároveň poukazuje na určité zlepšenie v porovnaní s predchádzajúcou nízkou úrovňou. V ďalšom priebehu roka a v roku 2014 by mal vývoz z eurozóny ťažiť z oživenia svetového dopytu, zatiaľ čo domáci dopyt by mal byť podporený akomodačným nastavením menovej politiky a nedávnym rastom reálneho príjmu v dôsledku poklesu cien ropy a celkovo nižšej inflácie. Okrem toho by sa do reálnej ekonomiky malo premietiť výrazné zlepšovanie situácie na finančných trhoch, ku ktorému dochádza od minulého leta, ako aj pokrok dosiahnutý v rozpočtovej konsolidácii. Hospodársku aktivitu však bude zároveň naďalej spomaľovať proces zostávajúcich nevyhnutných úprav bilancií vo verejnom i súkromnom sektore. Hospodárska aktivita v eurozóne by sa mala v priebehu roka celkovo stabilizovať a oživiť, hoci len nevýrazným tempom.

Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystemu pre eurozónu z júna 2013, podľa ktorých by mal ročný reálny HDP v roku 2013 klesnúť o 0,6 % a v roku 2014 vzrásť o 1,1 %. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB z marca 2013 bola prognóza na rok 2013 mierne upravená smerom nadol, a to najmä po zohľadnení najnovších údajov o HDP. Na rok 2014 bola prognóza mierne zvýšená.

Rada guvernérov aj naďalej vidí riziká spomalenia hospodárskeho rastu v eurozóne. Okrem iného ide o možnosť nižšieho než očakávaného domáceho a svetového dopytu a pomalé, resp. nedostačujúce zavádzanie štrukturálnych reforiem v krajinách eurozóny.

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu dosiahla ročná miera inflácie HICP eurozóny v máji 2013 úroveň 1,4 %, čo predstavuje nárast oproti 1,2 % v marci. Pod tento nárast sa podpísal predovšetkým opätovný rast cien služieb po odznení vplyvu veľkonočných sviatkov a nárast cien potravín. Ako už bolo uvedené pred mesiacom, vo všeobecnosti sa počas roka očakáva vyššia volatilita ročnej miery inflácie najmä v dôsledku základných efektov súvisiacich s vývojom cien energií a potravín v rovnakom období minulého roka. V strednodobom horizonte sa očakáva, že cenové tlaky zostanú tlmené v dôsledku nízkej miery využitia kapacít a mierneho tempa hospodárskeho oživenia. Inflačné očakávania zostávajú v strednodobom horizonte aj naďalej pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite.

Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystému pre eurozónu z júna 2013, podľa ktorých by ročná miera inflácie HICP mala dosiahnuť úroveň 1,4 % v roku 2013 a 1,3 % v roku 2014. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB z marca 2013 boli projekcie inflácie na rok 2013 upravené smerom nadol, najmä v dôsledku poklesu cien ropy, kým projekcie na rok 2014 zostávajú nezmenené.

Podľa hodnotenia Rady guvernérov sú riziká ohrozujúce výhľad cenového vývoja v strednodobom horizonte celkovo vyvážené. Riziká rýchlejšieho cenového vývoja súvisia s výraznejším než očakávaným rastom regulovaných cien a nepriamych daní, ako aj s vyššími cenami komodít, zatiaľ čo riziká pomalšieho cenového vývoja pramenia zo slabšej hospodárskej aktivity.

Pokiaľ ide o menovú analýzu, najnovšie údaje potvrdzujú, že tempo menovej a predovšetkým úverovej expanzie zostáva nevýrazné. Ročné tempo rastu menového agregátu M3 sa v apríli zvýšilo z marcových 2,6 % na 3,2 %, a to najmä v dôsledku bazického efektu a osobitných faktorov. Tie isté faktory sa prejavili aj na ročnej miere rastu menového agregátu M1, ktorá sa v apríli zvýšila z marcových 7,1 % na 8,7 %.

Tempo rastu úverov súkromnému sektoru je i naďalej nízke. Ročná miera rastu úverov domácnostiam (upravená o predaj a sekuritizáciu úverov) v apríli zostala na úrovni 0,3 % a výraznejšie sa nezmenila už od začiatku roka. Záporná ročná miera rastu úverov nefinančným spoločnostiam (upravená o predaj a sekuritizáciu úverov) sa v apríli zvýšila z marcových -1,3 % na -1,9 %. Tento vývoj bol predovšetkým dôsledkom čistého splácania krátkodobých úverov, ktorého príčinou môže byť nižší dopyt po prevádzkovom kapitáli vzhľadom na nepriaznivý stav objednávok začiatkom jari. Nízka dynamika úverov vo všeobecnosti i naďalej odráža najmä aktuálnu fázu hospodárskeho cyklu, zvýšené úverové riziko a prebiehajúce úpravy bilancií finančného i nefinančného sektora.

V záujme zaistenia adekvátnej transmisie menovej politiky do podmienok financovania v krajinách eurozóny je nevyhnutné pokračovať v znižovaní fragmentácie úverových trhov eurozóny a v prípade potreby zvyšovať odolnosť bánk. Od minulého leta bol dosiahnutý pokrok v zlepšovaní situácie vo financovaní bánk, v posilňovaní domácich vkladov v krajinách s finančnými ťažkosťami a v znižovaní závislosti úverových inštitúcií od Eurosystému, čo dokumentuje aj splácanie prostriedkov získaných v trojročných dlhodobějších refinančných operáciách. K zníženiu fragmentácie úverových trhov eurozóny prispievajú ďalšie rozhodné kroky smerujúce k vytvoreniu bankovej únie. Rada guvernérov zdôrazňuje predovšetkým kľúčový význam budúceho jednotného mechanizmu dohľadu a jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií úverových inštitúcií, ktoré musia byť zavedené čo najskôr ako nevyhnutný predpoklad ďalšieho smerovania 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. Porovnanie so signálmi vyplývajúcimi z menovej analýzy toto konštatovanie potvrdzuje.

Pokiaľ ide o rozpočtovú konsolidáciu a štrukturálne reformy, Rada guvernérov víta pokrok, ktorý už bol v tejto oblasti dosiahnutý, a vyzýva vlády pokračovať s rovnakým odhodlaním. Je nevyhnutné, aby krajiny eurozóny nepoľavovali vo svojom úsilí o znižovanie deficitov štátnych rozpočtov. Nový európsky rámec riadenia rozpočtovej a hospodárskej politiky by sa mal dôsledne uplatňovať. Rada guvernérov v tejto súvislosti považuje za veľmi dôležité, aby možnosť rozhodnutia Rady EÚ o predĺžení lehoty na korekciu nadmerných rozpočtových deficitov zostala vyhradená len pre mimoriadne okolnosti. Zároveň je nevyhnutné v prípade potreby pokračovať v legislatívnych

opatreniach alebo iným spôsobom urýchlene realizovať štrukturálne reformy. Štrukturálne reformy by mali byť predovšetkým zamerané na konkurencieschopnosť a adaptabilitu trhu práce a trhu tovarov a služieb a tým podporovať tvorbu pracovných príležitostí v prostredí neprijateľne vysokej miery nezamestnanosti, predovšetkým mladých ľudí, vo viacerých krajinách. Spoločný postup v rozpočtovej oblasti a v oblasti štrukturálnych reforiem by mal viesť k vzájomnému upevňovaniu udržateľnosti verejných financií a potenciálu hospodárskeho rastu a tým stimulovať tvorbu pracovných príležitostí udržateľným spôsobom.

HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ

1 VONKAJŠIE PROSTREDIE EUROZÓNY

Globálne oživenie je stále pomalé, krehké a jeho úroveň je v jednotlivých regiónoch rozdielna. Ukazovatele z prieskumov sa zdajú byť stabilizované, nálada na trhoch sa mierne zlepšila, čo naznačuje pravdepodobne pomalé oživovanie svetového hospodárstva. Vo väčšine vyspelých ekonomík nepatriacich do eurozóny sa situácia pomaly zlepšuje, strednodobý výhľad rastu však naďalej obmedzuje množstvo faktorov. V krajinách rozvíjajúcich sa trhov sa rast na začiatku roka mierne spomalil, no v priebehu roka sa predpokladá jeho opätovné zvýšenie. Očakáva sa preto, že tieto ekonomiky výrazne prispedia k celosvetovému rastu. Svetový obchod je stále tlmený, hoci ukazovatele z prieskumov naznačujú jeho postupné zlepšovanie. Pokiaľ ide o spotrebiteľské ceny, vo vyspelých ekonomikách sa inflácia začala znova znižovať, zatiaľ čo v rozvíjajúcich sa krajinách bol jej vývoj rôznorodý.

1.1 GLOBÁLNA HOSPODÁRSKA AKTIVITA A OBCHOD

Globálne oživenie je stále pomalé, krehké a jeho úroveň je v jednotlivých regiónoch rozdielna. Hoci sa situácia na globálnych finančných trhoch zlepšila, viacero negatívnych výkyvov v nálade na trhoch a reálne údaje z druhého štvrťroka podčiarkujú len veľmi krehký charakter oživenia a neistotu v súvislosti s celosvetovým výhľadom. Predbežné odhady ukazujú, že hospodárska aktivita v krajinách skupiny G20 (bez eurozóny) počas prvých troch mesiacov roka 2013 medzištvrťročne mierne vzrástla (o 0,8 %), v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom však išlo o mierne spomalenie. Vývoj v jednotlivých krajinách je stále rozdielny (tabuľka 1). Pokiaľ ide o vyspelé ekonomiky, rast napredoval v Spojených štátoch a Japonsku, hlavne vďaka výraznej súkromnej spotrebe zaznamenanaj v oboch krajinách. Rast produkcie v Spojenom kráľovstve po prepade v predchádzajúcom štvrťroku znova zaznamenal kladné hodnoty. V rozvíjajúcich sa ekonomikách bol výrazný rast HDP z posledných mesiacov roka 2012 vystriedaný v prvom štvrťroku 2013 ďalším miernym spomalením, a to najmä v Indii a Číne. Očakáva sa však, že rast v rozvíjajúcich sa krajinách sa znova obnoví a jeho hodnoty presiahnu úroveň vyspelých ekonomík, čím výrazne prispedia k celosvetovému hospodárskemu rastu.

Tabuľka 1 Rast reálneho HDP vo vybraných ekonomikách

(percentuálne zmeny)

	Ročná miera rastu					Štvrťročná miera rastu		
	2011	2012	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1
Globálny rast ¹⁾	3,8	2,8	2,5	2,4	2,3	0,6	0,6	0,6
Globálny rast (bez eurozóny) ¹⁾	4,3	3,5	3,2	3,2	3,0	0,8	0,9	0,8
Spojené štáty	1,8	2,2	2,6	1,7	1,8	0,8	0,1	0,6
Japonsko	-0,5	2,0	0,4	0,4	0,0	-0,9	0,3	0,9
Spojené kráľovstvo	1,0	0,3	0,4	0,2	0,6	0,9	-0,3	0,3
Dánsko	1,1	-0,5	0,0	-0,7	-0,8	0,8	-0,9	0,2
Švédsko	3,8	1,1	0,3	1,5	1,7	0,2	0,1	0,6
Švajčiarsko	1,9	1,0	1,3	1,2	1,4	0,6	0,3	0,6
Brazília	2,7	0,9	0,9	1,4	1,9	0,3	0,6	0,6
Čína	9,3	7,8	7,4	7,9	7,7	2,1	2,0	1,6
India	7,7	3,8	2,5	4,1	3,0	0,5	2,3	0,1
Rusko ²⁾	4,3	3,4	3,0	2,1	1,6	0,7	1,8	-
Turecko	8,8	2,2	1,6	1,4	-	0,1	0,0	-
Poľsko	4,5	2,0	1,7	0,7	0,5	0,3	0,0	0,1
Česká republika	1,8	-1,2	-1,4	-1,6	-2,2	-0,3	-0,3	-1,1
Maďarsko ³⁾	1,6	-1,8	-1,8	-2,8	0,7	-0,4	-0,9	-0,3

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

1) Interné odhady ECB.

2) Oficiálne údaje očistené od sezónnych vplyvov nie sú dostupné.

3) Údaje kurzívou sú z rýchleho odhadu.

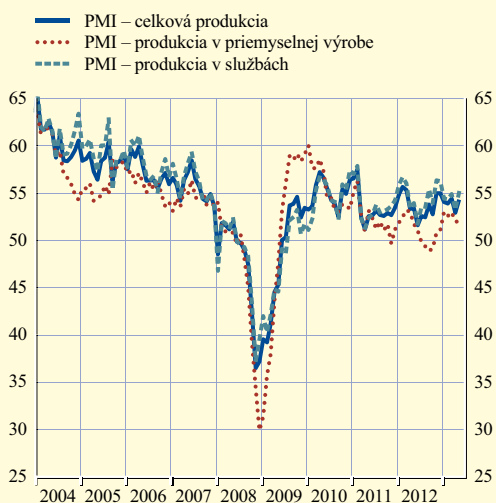
Rast svetového obchodu pokračoval v prvom štvrtroku 2013 nezmeneným tempom. Podľa údajov holandského úradu pre ekonomicko-politické analýzy CPB (CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis) rast svetového obchodu s tovarom medzištvrtročne stagnoval na hodnote 0,7 %, v porovnaní s predchádzajúcim štvrtrokom sa teda nezmenil. Celkové tempo rastu skrývalo rôznorodý vývoj na mesačnej báze v jednotlivých regiónoch, keď sa dynamika obchodu vo vyspelých ekonomikách zlepšila a tempo vývozu a dovozu v rozvíjajúcich sa krajinách sa spomalilo. Tento vývoj je v značnom rozpore s predchádzajúcimi štvrtrokmi, v ktorých hlavnú hybnú silu rastu svetového obchodu predstavovali práve rozvíjajúce sa ekonomiky.

Ukazovatele z prieskumov sa podľa všetkého stabilizovali a naznačujú pokračovanie rastu svetového hospodárstva, hoci pomalým tempom. Aktuálny globálny index nákupných manažérov (PMI) (okrem eurozóny) za všetky sektory sa v máji 2013 zvýšil na úroveň 54,3 oproti poklesu zaznamenanému v predchádzajúcom mesiaci. Zlepšenie tohto indexu vyplynulo hlavne z priaznivejšieho hodnotenia sektora služieb, zatiaľ čo index výrobného sektora sa mierne zhoršil, zostal však nad prahom expanzie/kontrakcie (graf 1). Čo sa týka spotreby, údaje z prieskumov poukazujú na ďalšie zlepšovanie spotrebiteľskej dôvery, hoci jeho miera je v jednotlivých krajinách rôzna, pričom pôvodné úrovne spotrebiteľskej dôvery boli veľmi nízke. Napriek tomu, že sa globálny obchod v posledných mesiacoch spomalil, ukazovatele z prieskumov poukazujú na jeho postupné oživenie. Mnoho ukazovateľov zároveň zaznamenalo historicky najnižšie úrovne, čo naznačuje, že obchod bude v najbližších mesiacoch stagnovat. Globálny index PMI (bez eurozóny) pre nové vývozné objednávky sa v máji mierne znížil na 50,4.

Podľa makroekonomických projekcií odborníkov Eurosystému z júna 2013 (časť 6) sa očakáva, že miera celosvetového rastu sa bude postupne zvyšovať, aj keď v jednotlivých krajinách budú zrejmé rozdiely. Vo všeobecnosti sa však potvrdzuje profil globálneho rastu načrtnutý v projekciách z marca 2013. Podmienky na globálnych finančných trhoch sa zlepšili a podnikateľská nálada nasvedčuje

Graf 1 Globálny index PMI (bez eurozóny)

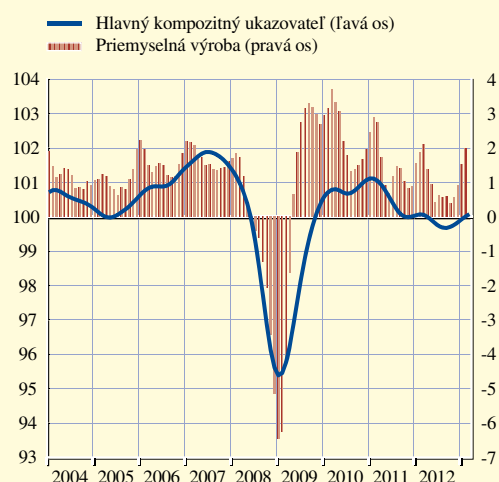
(sezónne očistený; mesačné údaje)



Zdroj: Markit.

Graf 2 Hlavný kompozitný ukazovateľ a priemyselná výroba

(ľavá os: priemer normalizovaného indexu = 100; pravá os: percentuálna zmena medzi tromi po sebe idúcimi trojmesačnými obdobiami)



Zdroj: OECD a výpočty ECB.

Poznámka: Hlavný kompozitný ukazovateľ sa vzťahuje na krajiny OECD plus Brazíliu, Čínu, Indiu, Rusko a Južnú Afriku. Horizontálna priamka na hodnote 100 reprezentuje trend ekonomickej aktivity. Priemyselná výroba sa vzťahuje na rovnakú vzorku okrem Indonézie.

miernemu rastu. Hlavný kompozitný ukazovateľ OECD, ktorý má predvídať zmeny v hospodárskej aktivite podľa trendov, sa zatiaľ v marci 2013 zlepšoval a poukazoval na zvyšovanie rastu v OECD ako celku (graf 2). Ďalšie dôkazy o zlepšujúcej sa nálade na trhoch poskytol ukazovateľ hospodárskej klímy vo svete inštitútu Ifo, ktorý sa aj v druhom štvrtroku 2013 zvýšil a prvý raz po takmer dvoch rokoch presiahol svoj dlhodobý priemer. Zlepšenie jeho hlavného ukazovateľa možno zdôvodniť výrazne pozitívnejším hodnotením aktuálnej hospodárskej situácie aj očakávaní na nasledujúci polrok.

Očakáva sa, že globálne oživenie bude napredovať len pomaly a strednodobý výhľad bude stále obmedzovať množstvo faktorov. Hoci znižovanie zadlženosti v súkromnom sektore pokračuje, úroveň zadlženosti domácností zostáva vo významných vyspelých ekonomikách vysoká. V niektorých krajinách na krátkodobý výhľad rastu naďalej priaznivo pôsobili ďalšie fiškálne stimuly. Tieto stimuly však vzhľadom na značnú úroveň dlhu verejnej správy, ktorá sa neustále zvyšuje, nebude možné poskytovať neobmedzene dlhý čas. Na rast bude pravdepodobne nepriaznivo pôsobiť aj vysoká miera nezamestnanosti v mnohých krajinách.

Značná neistota naďalej prevláda v súvislosti so svetovým hospodárskym výhľadom. Výhľad svetovej hospodárskej aktivity a obchodu sa stále spája so zvýšenými rizikami. Rizikové faktory zahŕňajú horší svetový dopyt, ako sa očakávalo, následky pomalej alebo nedostatočnej realizácie štrukturálnych reforiem v eurozóne, geopolitické problémy a nerovnováhu vo významných priemyselných krajinách, čo by mohlo mať vplyv na vývoj na globálnych komoditných a finančných trhoch. Priaznivý účinok má naopak výrazné zlepšenie podmienok na celosvetových finančných trhoch, môže však trvať určitý čas, kým sa odrazí aj v reálnej ekonomike.

1.2 VÝVOJ GLOBÁLNYCH CIEN

Vývoj inflácie vo väčšine vyspelých krajín pokračoval v apríli v klesajúcom trende, zatiaľ čo v rozvíjajúcich sa ekonomikách bol rôznorodý. V krajinách OECD sa ročná miera rastu spotrebiteľských cien v apríli 2013 znížila na 1,3 % v porovnaní s 1,6 % zaznamenanými v marci (tabuľka 2). Jej miera

Tabuľka 2 Vývoj cien vo vybraných ekonomikách

(ročná percentuálna zmena)

	2011	2012	2012 Nov.	2012 Dec.	2013 Jan.	2013 Feb.	2013 Mar.	2013 Apr.
OECD	2,9	2,3	1,9	1,9	1,7	1,8	1,6	1,3
Spojené štáty	3,2	2,1	1,8	1,7	1,6	2,0	1,5	1,1
Japonsko	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,3	-0,6	-0,9	-0,7
Spojené kráľovstvo	4,5	2,8	2,7	2,7	2,7	2,8	2,8	2,4
Dánsko	2,7	2,4	2,2	1,9	1,0	1,0	0,7	0,4
Švédsko	1,4	0,9	0,8	1,0	0,7	0,5	0,5	0,0
Švajčiarsko	0,2	-0,7	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	-0,6	-0,7
Brazília	6,6	5,4	5,5	5,8	6,2	6,3	6,6	6,5
Čína	5,4	2,6	2,0	2,5	2,0	3,2	2,1	2,4
India ¹⁾	9,5	7,5	7,2	7,3	7,3	7,3	6,0	4,9
Rusko	8,4	5,1	6,5	6,6	7,1	7,3	7,0	7,2
Turecko	6,5	8,9	6,4	6,2	7,3	7,0	7,3	6,1
Poľsko	3,9	3,7	2,7	2,2	1,6	1,2	1,0	0,8
Česká republika	2,1	3,5	2,8	2,4	1,8	1,8	1,5	1,7
Maďarsko	3,9	5,7	5,3	5,1	2,8	2,9	2,3	1,8
Memo položka: Jadrová inflácia OECD ²⁾	1,6	1,8	1,6	1,6	1,5	1,6	1,6	1,4

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

1) Inflácia WPI.

2) Bez cien potravín a energií.

bez cien potravín a energií sa v apríli v týchto krajinách spomalila na úroveň 1,4 %. Zmierne celkových inflačných tlakov bolo zrejmé najmä vo vyspelých ekonomikách. V rozvíjajúcich sa ekonomikách bol vývoj inflácie rozmanitejší, keď spotrebiteľské ceny rástli v Číne a Rusku, zatiaľ čo v Brazílii a Indii sa znížili.

Pokiaľ ide o vývoj cien energií, ropa Brent od začiatku marca 2013 zlacnela o 9 % a 5. júna sa barel predával za 102 USD. Po prudkom raste cien v prvých dvoch mesiacoch roka sa hodnota barelu ropy Brent v marci a apríli znížila približne na 100 USD. V máji sa ropa obchodovala v rozmedzí od 100 do 105 USD za barel. V porovnaní s úrovňou spred roka sú však ceny za ropu Brent približne o 5 % vyššie.

Aktuálny pokles cien ropy súvisel so vzájomným pôsobením vyhliadok nižšieho dopytu, ako sa očakávalo, a sezónnych faktorov, v pozadí ktorých stálo výrazné zvýšenie celkových zásob ropy vďaka rozšírenej produkcii bridlicovej ropy v USA. V strednodobom horizonte účastníci trhu očakávajú nižšie ceny ropy. Tieto očakávania sa odrážajú v cenách futures na december 2014, ktoré sa predávajú za 97 USD za barel.

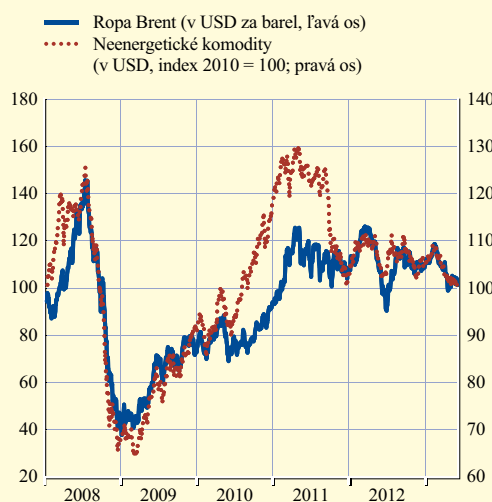
Ceny neenergetických komodít od začiatku marca zaznamenali celkový pokles o 4 % (graf 3). K poklesu došlo vo všetkých položkách s výnimkou cien olejnatých semien a oleja, ktoré naopak stúpili. Najviac však klesali ceny železnej rudy, ako aj nápojov, cukru a tabaku. Celkovo bol index cien neenergetických komodít (v amerických dolároch) na konci mája 2013 o 2 % nižší ako v rovnakom období pred rokom.

1.3 VÝVOJ VO VYBRANÝCH EKONOMIKÁCH

SPOJENÉ ŠTÁTY AMERICKÉ

Spojené štáty zaznamenali v prvom štvrtroku 2013 zrýchlenie rastu reálneho HDP. Podľa druhého odhadu Úradu pre ekonomickú analýzu dosiahla miera rastu reálneho HDP v prvom štvrtroku 2013 anualizovanú medzištvrtročnú úroveň 2,4 %. Oproti úrovni 0,4 % zaznamenananej v predchádzajúcich troch mesiacoch teda stúpila. V tomto odhade sa rast reálneho HDP upravil nadol o 0,1 percentuálneho bodu v dôsledku väčšieho poklesu spotreby verejnej správy a nižšieho kladného príspevku zmien v zásobách, ktoré výrazne prevážili rast výdavkov súkromnej spotreby a priaznivejší, hoci stále záporný príspevok čistého vývozu. V porovnaní s posledným štvrtkom 2012 bolo zvýšenie rastu podporované hlavne výraznými výdavkami súkromnej spotreby, ktoré medziročne stúpili o 3,4 % (najväčšia miera rastu za posledné dva roky), a zvýšením miery zásob. K rastu reálneho HDP prispeli tiež súkromné fixné investície, hoci v nerezidentskom sektore sa rast prudko spomalil. Na druhej strane sa naďalej znižovali výdavky verejnej správy. Okrem toho sa príspevok čistého vývozu dostal do záporného pásma, keď dovoz stúpil rýchlejšie ako vývoz. Výrazne klesol aj reálny disponibilný osobný príjem, tento vývoj bol však ovplyvnený vysokou

Graf 3 Hlavné ukazovatele vývoja cien komodít



Zdroj: Bloomberg, HWWI.

úrovňou vyplatených dividend v predchádzajúcom štvrtroku. To spôsobilo prudké zníženie miery osobných úspor na jej najnižšiu pokrízovú úroveň 2,3 %, v porovnaní s úrovňou 5,3 % v poslednom štvrtroku 2012.

Najnovšie ekonomické ukazovatele poskytovali zmiešané signály o sile aktivity v druhom štvrtroku 2013. Na druhej strane sa očakáva, že aktivitu bude ovplyvňovať znižovanie výdavkov vlády v rámci automatického škrtania výdavkov (tzv. sequester). Ukazovatele podnikateľskej dôvery ISM boli v máji zmiešané, pričom index pre nevýrobné odvetvia sa mierne zvýšil a naopak index pre výrobu po prvý raz v roku 2013 klesol pod prah expanzie/kontrakcie na úrovni 50. Osobné príjmy v apríli stagnovali a spotrebiteľské výdavky v nominálnom vyjadrení klesali, sklamaním bola aj priemyselná produkcia. Na druhej strane sa v máji prudko zvýšila spotrebiteľská dôvera a naďalej sa výrazne zlepšoval trh s nehnuteľnosťami na bývanie, keď v apríli vzrástla miera ich predaja a v marci stúpili ceny nehnuteľností. Údaje o zamestnanosti za apríl boli priaznivé a došlo tiež k pozitívnej úprave jej miery za predchádzajúce mesiace. Miera nezamestnanosti sa znížila na 7,5 %, čo je najnižšia úroveň v pokrízovom období. Očakáva sa, že hospodárske oživenie bude pomalým tempom pokračovať vďaka postupnému zvýšeniu domáceho dopytu, ktorý podporujú priaznivé menové a finančné podmienky, pozvoľnému zlepšovaniu situácie na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie a trhu práce a pomalému uvoľňovaniu obmedzení vyplývajúcich z úsporných opatrení. Pretrvávajú však politická neistota v súvislosti s vhodným fiškálnym smerovaním, ktorá by mohla nepriaznivo ovplyvniť dôveru. Najnovšie rozpočtové údaje sú priaznivé aspoň v tom, že poukazujú na rýchlejšie znižovanie deficitu, ako sa pôvodne očakávalo.

Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien v apríli 2013 klesla na 1,1 % z marcových 1,5 %. Išlo takmer o jednopercenčné zníženie v porovnaní s februárovými 2,0 %, čo znamená najnižšiu mieru inflácie od novembra 2010. Toto spomalenie miery inflácie bolo spôsobené najmä prudkým znížením cien energií, pričom ceny potravín sa nezmenili. Jadrová inflácia klesla na 1,7 % z marcových 1,9 % predovšetkým v dôsledku služieb v oblasti ubytovania.

Federálny výbor pre operácie na voľnom trhu (FOMC) 1. mája 2013 rozhodol o zachovaní cieľového rozpätia sadzby federálnych fondov na nezmenenej úrovni 0,0 % – 0,25 % a predpokladá, že výnimočne nízka úroveň tejto sadzby sa zachová, kým miera nezamestnanosti bude prevyšovať 6,5 %, inflácia na nasledujúci jeden až dva roky nebude prognózovaná nad 2,5 % a dlhodobjšie inflačné očakávania budú naďalej dobre ukotvené. Výbor tiež rozhodol o pokračovaní nákupu ďalších hypotekárnych záložných listov štátnych agentúr v objeme 40 mld. USD mesačne a dlhodobjších štátnych cenných papierov v hodnote 45 mld. USD mesačne.

JAPONSKO

Prvé predbežné údaje z národných účtov Japonska za prvý štvrtrok 2013 potvrdili zvýšenie hospodárskej dynamiky na začiatku roka 2013. Reálny HDP očistený od sezónnych vplyvov medzištvrtročne stúpol o 0,9 % oproti revidovanému rastu na úrovni 0,3 % v poslednom štvrtroku 2012. K tomuto zvýšeniu rastu prispelo najmä výrazné zlepšenie súkromnej spotreby a kladný príspevok čistého vývozu (prvýkrát za posledné štyri štvrtroky), keďže vývoz tovarov a služieb rástol rýchlejšie ako ich dovoz. Pozitívne k rastu prispeli aj verejné výdavky, hoci ich nárast bol pomalší ako v predchádzajúcich štvrtrokoch, a to najmä v prípade verejných investícií. Okrem toho stabilne stúpali aj súkromné investície do nehnuteľností na bývanie a čiastočne vykompenzovali pokles zaznamenaný v súkromných investíciách iného druhu, ktorý pretrvával už piaty štvrtrok po sebe.

Najnovšie vysokofrekvenčné ukazovatele poukazujú na pokračovanie rastu aj v druhom štvrťroku. Podľa prieskumov z apríla a mája sa postupne zlepšuje tiež podnikateľská nálada. Súkromná spotreba zostala v apríli relatívne stabilná. Priemyselná produkcia v apríli vzrástla o 1,7 %, pričom jej hodnota za predchádzajúci mesiac bola revidovaná na 0,9 %. Reálny vývoz tovarov sa postupne oživoval a v apríli stúpol o 2,1 % v medzimesačnom vyjadrení, zatiaľ čo reálny dovoz tovarov po prvý raz za štyri mesiace klesol (o 2,2 %). Sezónne očistený obchodný deficit sa podľa colnej hodnoty v apríli už druhý mesiac po sebe v nominálnom vyjadrení znižoval a dosiahol približne 764 mld. JPY. Očakáva sa, že v priebehu roka 2013 dôjde k postupnému hospodárskemu oživeniu, ku ktorému prispievajú vyššie fiškálne a menové stimuly a nárast vývozu v dôsledku oslabenia jenu, ako aj oživenie celosvetového dopytu.

Pokiaľ ide o vývoj cien, ročná miera inflácie spotrebiteľských cien v apríli dosiahla úroveň -0,7 %, v porovnaní s -0,9 % zaznamenanými v predchádzajúcom mesiaci. Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien bez čerstvých potravín a energií sa spomalila na -0,6 % oproti marcovým -0,8 %. Bank of Japan sa na svojom poslednom zasadnutí k menovopolitickým otázkam 22. mája rozhodla ponechať svoj cieľ pre základnú sadzbu menovej politiky bezo zmien.

SPOJENÉ KRÁĽOVSTVO

V prvom štvrťroku 2013 sa miera rastu reálneho HDP v Spojenom kráľovstve medzištvrťročne zvýšila o 0,3 %, k čomu prispel najmä domáci dopyt. Očakáva sa postupné zrýchlenie hospodárskeho oživenia, domáci dopyt však stále brzdia prísne úverové podmienky, pokračujúce úpravy rozpočtov súkromného a verejného sektora, ako aj slabá dynamika reálneho príjmu domácností. Vývoj na trhu práce zostal relatívne stabilný, pričom miera nezamestnanosti sa pohybuje tesne nad 8 %. Miera rastu zamestnanosti sa však v posledných mesiacoch výrazne spomalila. Najnovšie ukazovatele z prieskumov naznačujú, že počas druhého štvrťroku 2013 ekonomika naďalej pomaly rástla.

Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien v apríli klesla o 0,4 percentuálneho bodu na 2,4 %. Vo vyjadrení bez cien energií a nespracovaných potravín sa znížila na 2,3 %. Nižšia miera inflácie bola spôsobená vývojom cien energií a dopravných služieb. Predpokladá sa, že inflačné tlaky zostanú naďalej tlmené existujúcimi nevyužitými kapacitami na trhu práce a malou mierou využitia kapitálu. Ďalšiemu zníženiu inflácie by však mohli brániť silnejšie tlaky v dôsledku zvýšenia regulovaných cien a súčasného oslabenia libry na začiatku roka. Výbor pre menovú politiku Bank of England na svojom zasadnutí 9. mája 2013 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 EURÓPSKE KRAJINY

Rast HDP sa v prvom štvrťroku 2013 vo Švédsku medzištvrťročne zvýšil o 0,6 % a v Dánsku o 0,2 %, pričom v oboch krajinách súvisel s domácim dopytom. Rast reálneho HDP vo Švajčiarsku sa v prvom štvrťroku 2013 zrýchlil a medzištvrťročne stúpol o 0,6 %, po tom ako už v druhom polroku 2012 vykazoval výrazný rast. Očakáva sa, že rast reálneho HDP sa v Dánsku mierne zrýchli a vo Švajčiarsku bude pokračovať v stabilnom tempe, naopak vo Švédsku sa bude spomaľovať. Pokiaľ ide o vývoj cien, ročná miera inflácie HICP sa vo Švédsku aj Dánsku v posledných mesiacoch znižovala. Vo Švajčiarsku bola inflácia stále negatívna, čo súvisí hlavne s nízkymi cenami energií a trvalo nízkymi dovoznými cenami v dôsledku rozhodnutia švajčiarskej centrálnej banky zo septembra 2011 stanoviť minimálny výmenný kurz švajčiarskeho franku voči euru.

Hospodárska aktivita v najväčších členských štátoch EÚ strednej a východnej Európy (CEE) zostala utlmená. Podľa predbežných údajov sa rast reálneho HDP v prvom štvrťroku 2013 zrýchlil v Maďar-

sku, Poľsku a Rumunsku a naopak stále klesal v Českej republike. Očakáva sa, že hospodárska aktivita bude naďalej stagnovať. V priebehu roka 2013 sa však stabilizuje a postupne sa začne oživovať, k čomu prispeje zlepšenie v zahraničnom a domácom dopyte. Ročná miera inflácie HICP sa počas niekoľkých posledných mesiacov výrazne spomalila, najmä v Maďarsku a Poľsku. Na tento vývoj vplývali hlavne nižšie ceny komodít, priaznivé bazické efekty vyplývajúce z predchádzajúceho rastu nepriamych daní a regulovaných cien, ako aj nízky tlak na strane domáceho dopytu. V boxe 1 sa stručne rozoberá úloha krajín CEE v celoeurópskych a globálnych hodnotových reťazcoch.

Hospodársky vývoj Turecka a Ruska bol na začiatku roka 2013 rôznorodý. Zatiaľ čo v Turecku sa ukazujú signály oživenia, hospodárska aktivita v Rusku spomaľovala. Podľa rýchleho odhadu rast reálneho HDP Ruska v prvom štvrtroku 2013 dosiahol medziročne len 1,6 % oproti 2,1-percentnému rastu v poslednom štvrtroku 2012. Hlavné ukazovatele naznačujú, že v Turecku sa hospodárske oživenie bude v nadchádzajúcich mesiacoch upevňovať, zatiaľ čo hospodárska aktivita v Rusku pravdepodobne zostane v bezprostrednom horizonte nevýrazná vzhľadom na slabnúci domáci a stagnujúci zahraničný dopyt. Na vývoj cien vplývali hlavne zmeny v cenách potravín v týchto krajinách. Miera inflácie tak v Rusku v prvých mesiacoch roka zostala vyššia, zatiaľ čo v Turecku bola značne volatilná aj kvôli bazickým efektom.

Box 1**ÚLOHA STREDNEJ A VÝCHODNEJ EURÓPY V CELOEURÓPSKÝCH A CELOSVEŤOVÝCH HODNOTOVÝCH REŤAZCOCH**

Veľký podiel zahraničného obchodu krajín strednej a východnej Európy (CEE)¹ prechádza globálnymi hodnotovými reťazcami², v rámci ktorých sa vývozcovia z týchto krajín nachádzajú zvyčajne na „nižšej“ úrovni – teda bližšie k spotrebiteľom, ktorí nakupujú hotové výrobky – ako ich partneri z eurozóny.

Analýza v tomto boxe vychádza z analytického rámca navrhnutého Koopmanom, Powersom, Wangom a Weiom (2010)³ a využíva údaje z databázy obchodov s pridanou hodnotou Trade in Value-Added (TiVA)⁴. Nadväzuje tiež na všeobecnejšiu diskusiu o vplyve globálnych hodnotových reťazcov na svetový obchod, ktorá je obsahom boxu 1 Mesačného bulletinu ECB z mája 2013. Okrem toho sa v tomto boxe podrobne skúmajú celoeurópske a globálne hodnotové reťazce, v ktorých participujú vývozcovia z krajín CEE, s cieľom uľahčiť pochopenie vzájomného prepojenia medzi krajinami CEE a štátmi eurozóny.

Dôležitosť krajín eurozóny participujúcich v globálnych hodnotových reťazcoch pre vývozcov z CEE

V tabuľke A vidno, že krajiny eurozóny majú veľký podiel na zahraničnom obchode krajín CEE spojenom so strednými úrovňami globálnych hodnotových reťazcov. Najmenej jedna tretina pätnástich najväčších obchodných partnerov krajín CEE v globálnych hodnotových reťazcoch pochádza z eu-

1 V tomto boxe sa za krajiny strednej a východnej Európy považujú tieto členské krajiny EÚ nepatriace do eurozóny: Bulharsko, Česká republika, Maďarsko, Lotyšsko, Litva, Poľsko a Rumunsko.

2 Definícia globálnych hodnotových reťazcov je v práci Koopman, R., Powers, W., Wang, Z. and Wei, S.: „Give Credit Where Credit Is Due: Tracing Value Added in Global Production Chains“, NBER Working Paper, No 16426, The National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts, September 2010, str. 2.

3 Ibid.

4 Databáza OECD-WTO Trade in Value-Added (TiVA), máj 2013, dostupná na adrese stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=TiVA_OECD_WTO. Posledné dostupné údaje sú z roka 2009.

Tabuľka A Význam obchodných partnerov v globálnych hodnotových reťazcoch pre krajiny CEE v roku 2009

(v percentuálnych bodoch)

Bulharsko		Česká republika		Maďarsko		Lotyšsko	
Ruská federácia	6,0	Nemecko	15,6	Nemecko	12,3	Nemecko	4,9
Nemecko	4,6	Čína	3,4	Čína	3,5	Ruská federácia	4,3
Taliansko	3,1	Ruská federácia	3,3	Spojené štáty	3,4	Švédsko	3,5
Spojené štáty	2,2	Poľsko	3,1	Ruská federácia	3,0	Litva	3,4
Turecko	2,1	Slovensko	3,0	Francúzsko	2,6	Spojené štáty	2,6
Čína	1,9	Francúzsko	2,8	Rakúsko	2,5	Čína	2,0
Grécko	1,9	Taliansko	2,7	Taliansko	2,5	Singapur	2,0
Francúzsko	1,9	Spojené štáty	2,5	Japonsko	2,0	Francúzsko	1,9
Rumunsko	1,4	Rakúsko	2,3	Holandsko	1,8	Estónsko	1,8
Belgicko	1,3	Japonsko	2,1	Spojené kráľovstvo	1,8	Spojené kráľovstvo	1,8
Japonsko	1,2	Spojené kráľovstvo	1,9	Južná Kórea	1,5	Poľsko	1,7
Španielsko	1,0	Holandsko	1,7	Česká republika	1,5	Dánsko	1,4
Spojené kráľovstvo	0,9	Belgicko	1,4	Slovensko	1,4	Holandsko	1,3
Holandsko	0,9	Španielsko	1,3	Poľsko	1,4	Fínsko	1,2
Singapur	0,9	Švajčiarsko	1,2	Rumunsko	1,4	Japonsko	1,2

Litva		Poľsko		Rumunsko	
Ruská federácia	18,5	Nemecko	11,0	Nemecko	7,3
Nemecko	3,2	Ruská federácia	3,4	Taliansko	4,6
Spojené štáty	2,1	Taliansko	3,0	Francúzsko	3,1
Poľsko	2,1	Francúzsko	2,4	Maďarsko	2,6
Lotyšsko	1,9	Čína	2,3	Ruská federácia	2,2
Francúzsko	1,7	Česká republika	2,2	Čína	1,8
Švédsko	1,4	Spojené štáty	2,0	Spojené štáty	1,7
Čína	1,4	Spojené kráľovstvo	1,6	Turecko	1,6
Dánsko	1,2	Holandsko	1,4	Spojené kráľovstvo	1,4
Estónsko	1,1	Švédsko	1,4	Rakúsko	1,3
Taliansko	1,0	Rakúsko	1,1	Španielsko	1,1
Holandsko	1,0	Belgicko	1,0	Holandsko	1,1
Japonsko	0,9	Japonsko	1,0	Poľsko	1,0
Spojené kráľovstvo	0,9	Španielsko	1,0	Belgicko	1,0
Hongkong	0,8	Južná Kórea	1,0	Česká republika	0,9

Zdroj: Databáza OECD-WTO TiVA a výpočty ECB.

Poznámka: Krajiny CEE sú vyznačené kurzívou. V tabuľke sa nachádza 15 najvýznamnejších obchodných partnerov jednotlivých krajín CEE v globálnych hodnotových reťazcoch. Uvedený ukazovateľ predstavuje súčet: i) pridanej hodnoty obchodného partnera zahrnuté do celkového vývozu danej krajiny CEE a ii) domácej pridanej hodnoty danej krajiny CEE vyvezené obchodnému partnerovi a potom zahrnuté do vývozu tohto obchodného partnera (v miliónoch USD). Údaje sú vykázané ako percento celkového vývozu krajiny CEE. Ako sa uvádza v boxe 1 z májového vydania Mesačného bulletinu ECB, podiel týchto dvoch komponentov s pridanou hodnotou na celkovom vývoze možno vnímať ako podiel vývozcov z krajín CEE v rámci globálnych hodnotových reťazcov, respektíve ako ich aktivity na „nižšej“ a „vyššej“ úrovni v týchto reťazcoch. Činnosti na vyššej úrovni reťazcov nezahŕňajú pridanú hodnotu, ktorú dodávajú krajiny CEE prostredníctvom vývozu produktov realizovaného ich obchodnými partnermi, ktoré sú nakoniec reimportované do danej krajiny CEE. V boxe 1 májového Mesačného bulletinu ECB sa uvádza, že podiel takéhoto komponentu s pridanou hodnotou na celkovom vývoze eurozóny je nižší ako 1 %, čo je zhodné s podielom všetkých krajín CEE.

rozóny. Spomedzi krajín eurozóny je najdôležitejším obchodným partnerom krajín CEE v globálnych hodnotových reťazcoch Nemecko, nasledované Talianskom, Francúzskom a Rakúskom.

Tieto údaje o obchode by sa mali vnímať v spojení s údajmi o priamych zahraničných investíciách (PZI). Ku koncu roka 2005 (posledné obdobie, za ktoré sú k dispozícii údaje za všetky krajiny eurozóny) bolo 78 % priamych zahraničných investícií spoločností eurozóny umiestnených v krajinách CEE⁵, pričom významný podiel mali spoločnosti z Nemecka, Rakúska, Francúzska a Talianska (tabuľka C). Výrazný podiel štátov eurozóny na zahraničnom obchode krajín CEE, ktorý prechádza globálnymi hodnotovými reťazcami, spolu so značným objemom investícií eurozóny v tomto regióne naznačuje, že veľký počet globálnych hodnotových reťazcov, v ktorých participujú krajiny CEE, je spojený so spoločnosťami v eurozóne. Vývozovia z krajín CEE, ktorí sú súčasťou takýchto reťazcov, sú často priamo vo vlastníctve spoločností v eurozóne, alebo pôsobia ako podniky s ich majetkovou účasťou.

5 Viac v štatistickej databáze Eurostatu o priamych zahraničných investíciách dostupnej na adrese http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/balance_of_payments/data/main_tables.

Tabuľka B Pozícia obchodných partnerov v globálnych hodnotových reťazcoch vo vzťahu ku krajinám CEE v roku 2009

(ukazovateľ bez špecifikovanej jednotky)

	Bulharsko		Česká republika		Maďarsko		Lotyšsko	
Vyššia pozícia	Ruská federácia	19,9	Japonsko	12,9	Ruská federácia	11,4	Ruská federácia	10,0
	Japonsko	6,9	Ruská federácia	8,7	Japonsko	8,6	Spojené štáty	3,2
	Spojené štáty	4,4	Spojené štáty	6,5	Spojené štáty	8,2	Japonsko	3,2
	Švajčiarsko	2,9	Južná Kórea	2,6	Južná Kórea	4,4	Litva	2,0
	Rakúsko	2,0	Čína	2,6	Francúzsko	2,9	Polsko	2,0
	Francúzsko	1,9	Taliansko	2,2	Holandsko	2,7	Bulharsko	1,9
	Rumunsko	1,9	Spojené kráľovstvo	2,1	Spojené kráľovstvo	2,3	Taliansko	1,6
	Čína	1,8	Poľsko	1,9	Taliansko	2,2	Francúzsko	1,4
	Litva	1,6	Španielsko	1,8	Nemecko	2,1	Rumunsko	1,4
	Polsko	1,5	Rumunsko	1,6	Čína	2,0	Rakúsko	1,3
	Južná Kórea	1,4	Holandsko	1,6	Švajčiarsko	1,7	Švajčiarsko	1,3
	Taliansko	1,4	Francúzsko	1,5	Rakúsko	1,7	Nemecko	1,2
	Nemecko	1,3	Nemecko	1,2	Švédsko	1,6	Maďarsko	1,1
	Spojené kráľovstvo	1,3	Lotyšsko	1,1	Rumunsko	1,6	Lotyšsko	.
	Česká republika	1,3	Švajčiarsko	1,0	Polsko	1,5	Česká republika	0,9
Nižšia pozícia	Bulharsko	.	Belgicko	1,0	Litva	1,5	Čína	0,7
	Holandsko	1,0	Česká republika	.	Španielsko	1,4	Holandsko	0,7
	Španielsko	1,0	Maďarsko	0,9	Belgicko	1,4	Španielsko	0,4
	Maďarsko	0,8	Švédsko	0,9	Bulharsko	1,2	Belgicko	0,4
	Švédsko	0,7	Rakúsko	0,8	Česká republika	1,1	Spojené kráľovstvo	0,4
	Lotyšsko	0,5	Bulharsko	0,8	Maďarsko	.	Švédsko	0,3
	Belgicko	0,4	Litva	0,7	Lotyšsko	0,9	Južná Kórea	0,2
Vyššia pozícia	Litva		Poľsko		Rumunsko			
	Ruská federácia	39,3	Ruská federácia	11,5	Ruská federácia	6,7		
	Japonsko	5,0	Japonsko	6,0	Japonsko	3,1		
	Spojené štáty	4,0	Spojené štáty	5,5	Spojené štáty	2,7		
	Nemecko	3,2	Južná Kórea	3,1	Taliansko	1,4		
	Taliansko	2,2	Taliansko	2,0	Švajčiarsko	1,3		
	Čína	1,8	Španielsko	1,4	Rakúsko	1,3		
	Rumunsko	1,6	Spojené kráľovstvo	1,4	Spojené kráľovstvo	1,3		
	Polsko	1,6	Čína	1,3	Polsko	1,1		
	Česká republika	1,5	Francúzsko	1,3	Francúzsko	1,0		
	Francúzsko	1,4	Holandsko	1,3	Rumunsko	.		
	Švajčiarsko	1,3	Švajčiarsko	1,2	Holandsko	1,0		
	Rakúsko	1,3	Belgicko	1,1	Nemecko	0,8		
	Južná Kórea	1,0	Polsko	.	Čína	0,8		
	Litva	.	Rakúsko	1,0	Južná Kórea	0,8		
Nižšia pozícia	Holandsko	0,9	Rumunsko	0,9	Švédsko	0,7		
	Belgicko	0,8	Nemecko	0,9	Lotyšsko	0,7		
	Spojené kráľovstvo	0,7	Bulharsko	0,7	Španielsko	0,7		
	Maďarsko	0,7	Maďarsko	0,6	Litva	0,6		
	Švédsko	0,6	Litva	0,6	Maďarsko	0,6		
	Španielsko	0,6	Švédsko	0,6	Česká republika	0,6		
	Bulharsko	0,6	Česká republika	0,5	Belgicko	0,6		
	Lotyšsko	0,5	Lotyšsko	0,5	Bulharsko	0,5		

Zdroj: Databáza OECD-WTO TiVA a výpočty ECB.

Poznámka: Krajiny CEE sú vyznačené kurzívou. Jednotný súbor obchodných partnerov obsahuje všetky krajiny CEE a tie krajiny, ktoré patria medzi 15 najväčších obchodných partnerov aspoň troch krajín CEE v rámci cezhraničných výrobných reťazcov (tabuľka A). Tabuľky vyjadrujú relatívny význam aktivít krajín CEE na „nižšej“ a „vyššej“ úrovni vo vzťahu k ich hlavným obchodným partnerom v globálnych obchodných reťazcoch. Uvedený ukazovateľ predstavuje pomer: i) pridanej hodnoty obchodného partnera zahrnuté do celkového vývozu danej krajiny CEE (pričom odráža aktivity krajín CEE na „nižšej“ úrovni) k ii) domácej pridanej hodnote danej krajiny CEE vyvezenej obchodnému partnerovi a potom zahrnuté do vývozu tohto obchodného partnera (pričom odráža aktivity krajín CEE na „vyššej“ úrovni). Čím je číselná hodnota indexu väčšia, tým je pozícia obchodného partnera v globálnom hodnotovom reťazci vo vzťahu k vývozcom z danej krajiny CEE vyššia.

Relatívna pozícia krajín CEE v globálnych hodnotových reťazcoch

Krajiny CEE sa zvyčajne nachádzajú v globálnom hodnotovom reťazci nižšie ako ich partneri z eurozóny. Obvykle z krajín eurozóny dovážajú priemyselné zariadenia a komponenty s vyššou pridanou hodnotou, ktoré následne používajú na výrobu ďalších komponentov a na zostavovanie medziproduktov alebo finálnych produktov, ktoré sa v rámci hodnotových reťazcov

Tabuľka C Priame zahraničné investície vo vybraných krajinách CEE v roku 2011

(v miliónoch USD)

Cieľová krajina PZI	Krajina investujúca PZI						
	Rakúsko	Francúzsko	Nemecko	Taliansko	Česká republika	Maďarsko	Poľsko
Krajiny CEE	47 127	43 596	74 449	21 155	1 971	2 340	6 141
Bulharsko	5 903	751	2 849	614	597	1 076	48
Česká republika	14 100	10 842	18 165	1 298	-	323	2 453
Maďarsko	11 131	4 408	19 592	1 827	74	-	493
Litva	67	561	1 126	31	..	5	2 463
Lotyšsko	205	98	537	35	..	0	30
Poľsko	4 777	21 281	25 954	12 542	590	340	-
Rumunsko	10 944	5 654	6 225	4 807	711	596	653

Zdroj: Databáza OECD o pozíciách PZI v členení podľa partnerských krajín.

Poznámka: Údaje za Nemecko sú ku koncu roka 2010; - znamená, že údaje nie sú zverejnené; - znamená, že údaje nie sú použiteľné.

dodávajú konečným spotrebiteľom na celom svete. Tento vzťah je načrtnutý v tabuľke B, ktorá zobrazuje pozíciu jednotlivých krajín CEE vo vzťahu k ich hlavným obchodným partnerom v globálnych obchodných reťazcoch. Krajiny eurozóny, ktoré sa aktívne zúčastňujú v celoeurópskych hodnotových reťazcoch, najmä Nemecko, Taliansko a Francúzsko (tabuľka A), sú vo všeobecnosti umiestnené „vyššie“ (teda ďalej od konečného spotrebiteľa) ako vývozcovia z krajín CEE. Výnimku tvorí obchodný vzťah Nemecka s Poľskom a Rumunskom (tabuľka B).

Pri pohľade na jednotlivé krajiny CEE sa maďarskí vývozcovia v porovnaní s vývozcami z ostatných krajín CEE nachádzajú ešte o čosi nižšie, nasledovaní vývozcami z Lotyšska a Bulharska (tabuľka B). Vyššia pozícia Rumunska a Poľska v porovnaní s ostatnými krajinami CEE a niektorými štátmi eurozóny by mohla súvisieť s ich špecializáciou na priemyselné zariadenia a medziprodukty alebo s prírodnými zdrojmi, ktoré tvoria výraznú časť ich vývozu.

Meniaca sa úloha krajín CEE v globálnych hodnotových reťazcoch

Z analýzy tiež vyplýva, že vývozcovia z niektorých väčších krajín CEE si začali vytvárať svoje vlastné hodnotové reťazce v rámci regiónu CEE. Medzi najhlavnejších obchodných partnerov krajín CEE v globálnych hodnotových reťazcoch patria práve krajiny CEE (tabuľka A). Napríklad Poľsko výrazne vyčnieva, keďže zastáva najvyššiu pozíciu v globálnych hodnotových reťazcoch vo vzťahu k všetkým ostatným krajinám CEE (tabuľka B). Poľské spoločnosti zároveň ku koncu roka 2011 investovali v regióne CEE priame zahraničné investície približne v hodnote 6 miliárd USD (tabuľka C). Podobne tak Česká republika, ktorá je situovaná nad Bulharskom, kam tiež smeruje značný objem českých priamych zahraničných investícií. Toto všetko poukazuje na schopnosť poľských a českých vývozcov, vrátane dcérskych spoločností nadnárodných firiem z eurozóny, vytvárať regionálne hodnotové reťazce.

Záver

V tomto boxe sme poukázali na skutočnosť, že značný podiel vývozu z regiónu CEE sa realizuje prostredníctvom cezhraničných výrobných reťazcov spojených s krajinami eurozóny, pričom vývozcovia z krajín CEE sa vo všeobecnosti nachádzajú nižšie ako ich partneri z eurozóny. Tento produkčný model, ktorý je v podstate integrovaný na celoeurópskej aj svetovej úrovni, predstavuje dôležitý kanál prenosu výkyvov vo výrobe z eurozóny do krajín CEE v podobe šokov typických pre dané odvetvia a zmien v zásobách, ktoré sa šíria prostredníctvom ponukových

reťazcov. Zdá sa, že účasť krajín CEE v globálnych ponukových reťazcoch má zároveň účinok „učenia sa v praxi“, keď sa vývozcovia z krajín CEE zároveň usilujú vytvoriť si svoje vlastné hodnotové reťazce vnútri regiónu.

ROZVÍJAJÚCE SA KRAJINY ÁZIE

Hospodársky rast v rozvíjajúcich sa krajinách Ázie bol v prvom štvrtroku 2013 slabší, ako sa očakávalo. K tomuto spomaleniu prispel nevýrazný domáci aj zahraničný dopyt. V dôsledku mierneho zlepšenia externého prostredia a rastúceho domáceho dopytu sa však podľa očakávaní bude hospodársky rast v tomto regióne počas roka 2013 postupne zvyšovať.

Konkrétne, rast reálneho HDP Číny sa v prvom štvrtroku 2013 medziročne spomalil na 7,7 % oproti 7,9 %, ktoré zaznamenal v poslednom štvrtroku 2012. Tento pokles bol spôsobený predovšetkým horším vývojom v investíciách. Naopak súkromná spotreba sa zrýchlila a spolu s čistým obchodom zaznamenala najväčší kladný príspevok k rastu. Dynamika obchodu bola v apríli naďalej silná a smerovala najmä do Ázie okrem Japonska, pričom obchodná bilancia zostala v dvanásťmesačnom kumulatívnom vyjadrení vysoká. Ostatné ukazovatele hospodárskej aktivity, ako napríklad index nákupných manažérov a priemyselná produkcia, v apríli relatívne stagnovali. Oficiálne údaje podľa PMI pre výrobu sa v máji znova zvýšili na 50,8 oproti aprílovým 50,6 a naznačili, že ekonomika stagnuje a hospodársky rast mierne zaostáva za trendom. Aktivita na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie bola výrazná a ceny týchto nehnuteľností v celej krajine naďalej rástli.

Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien bola v prvom štvrtroku 2013 relatívne nízka a v apríli vzrástla o 2,4 %, zatiaľ čo inflácia výrobných cien bola záporná už štrnásť mesiac po sebe. Devízové rezervy Číny v prvom štvrtroku 2013 stúpili o 131 mld. USD na 3,4 bil. USD, čo predstavovalo najväčší štvrťročný rast od druhého štvrťroka 2011. Na konci apríla sa reálny efektívny výmenný kurz čínskeho juanu oproti koncu roka 2012 zhodnotil o 4,6 %. V nominálnom bilaterálnom vyjadrení sa juan posilnil a v druhej polovici mája dosiahol historické maximum vo vzťahu k japonskému jenu aj americkému doláru.

Pokiaľ ide o ostatné významné krajiny Ázie, hospodárska aktivita Indie relatívne stagnovala a inflačné tlaky sa zmiernili. Ročná miera rastu HDP sa v prvom štvrtroku 2013 spomalila na 3,0 %, oproti 4,1 % zaznamenaným v poslednom štvrtroku 2012, čo bolo spôsobené oslabením domáceho aj zahraničného dopytu. Ročná miera inflácie veľkoobchodných cien, hlavný ukazovateľ inflácie Reserve Bank of India, v apríli 2013 klesla na 4,9 %. Vzhľadom na vzájomnú dynamiku rastu a inflácie a prebiehajúce reformy pristúpila Reserve Bank of India v marci a opätovne v máji k zníženiu svojej kľúčovej sadzby menovej politiky o 25 bázických bodov na 7,25. Ročná miera rastu reálneho HDP v Kórei sa v prvom štvrtroku 2013 mierne zvýšila na 1,5 %. Toto zrýchlenie súviselo so značným rastom čistého exportu, ktorý vykompenzoval spomalenie súkromnej spotreby a pokles investícií. Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien sa v máji znížila na 1,0 %, pohybovala sa tak pod referenčným pásmom Bank of Korea stanoveným na 2,5 % až 3,5 %. Centrálna banka Kórey v máji 2013 znížila svoju sadzbu menovej politiky o 25 bázických bodov na 2,5 %.

BLÍZKY VÝCHOD A AFRIKA

V roku 2012 sa vo väčšine krajín vyvážajúcich ropu v regióne zaznamenal výrazný rast podporovaný produkciou ropy. Vďaka vysokým cenám ropy bolo možné v niektorých krajinách na Blízkom východe zvýšiť výdavky verejnej správy, ktoré boli nevyhnutné v dôsledku sociálnych tlakov. Transformu-

júce sa arabské krajiny zároveň museli čeliť makroekonomickej, politickej a sociálnej nestabilite, ako aj nepriaznivému vývoju v externom prostredí. V ostatných krajinách regiónu zostala hospodárska aktivita na vysokej úrovni. V blízkej budúcnosti začne na rast v krajinách vyvážajúcich ropu pôsobiť nižší svetový dopyt po rope. Na druhej strane sa v dôsledku postupného zlepšovania svetového aj domáceho dopytu očakáva mierne zrýchlenie rastu v krajinách dovážajúcich ropu.

LATINSKÁ AMERIKA

Reálny HDP Latinskej Ameriky sa na konci roka 2012 čiastočne zrýchlil. Hospodárska aktivita sa v prvých mesiacoch roka 2013 naďalej oživovala, hoci len pomalým tempom. K tomuto oživeniu prispeli jednak priaznivé podmienky financovania, ako aj nedávne zmierňujúce opatrenia menovej politiky a vládne stimuly zamerané na podporu investícií, ktoré sa prijali vo významných krajinách regiónu, predovšetkým v Brazílii. Očakáva sa, že k rastu prispeje najmä silný domáci dopyt a postupne sa zvyšujúci zahraničný dopyt.

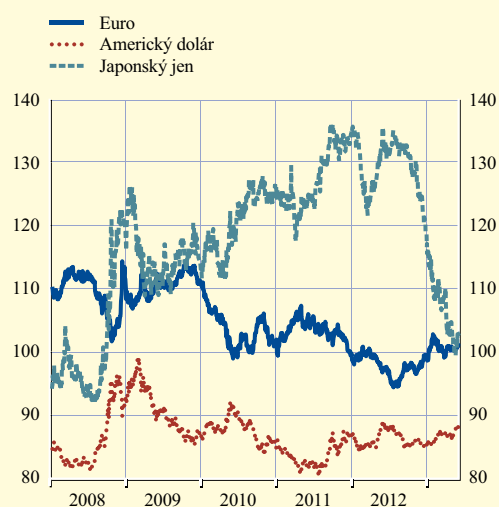
Rast reálneho HDP v Brazílii v prvom štvrťroku 2013 medzištvrtročne stúpil o 0,6 %, dosiahol teda rovnakú mieru ako v predchádzajúcich troch mesiacoch. Hospodársku aktivitu poháňalo hlavne výrazné oživenie súkromných investícií, zatiaľ čo čistý export predstavoval pre rast určitú brzdu. V Mexiku sa rast HDP v prvom štvrťroku 2013 spomalil, pričom ekonomika medzištvrtročne rástla len o 0,5 % oproti 0,7 % zaznamenaným v poslednom štvrťroku 2012. Hospodárska aktivita Argentíny sa v prvom štvrťroku 2013 mierne spomalila, čo naznačuje aj jej ukazovateľ, ktorý sa medzištvrtročne znížil na 1,0 % z 1,2 % zaznamenaných v poslednom štvrťroku 2012. Pokiaľ ide o vývoj v cenovej oblasti, ročná miera inflácie trvalo stúpala v Brazílii a v apríli dosiahla hornú hranicu (6,5 %) cieľového pásma inflácie stanoveného Banco Central do Brasil. To viedlo k rozhodnutiu centrálnej banky zvýšiť sadzbu menovej politiky o 25 bazických bodov v apríli a ďalších 50 bodov v máji. Celková inflácia v Mexiku stúpala, jadrová inflácia však zostala relatívne stabilná na nízkej úrovni, na základe čoho mohla centrálna banka po marcovom znížení úrokových sadzieb o 50 bazických bodov oznámiť ďalšie uvoľňovanie menovej politiky, – ak sa bude hospodárska aktivita ďalej spomaľovať pri súčasnom zmierňovaní inflácie až na cieľové hodnoty.

1.4 VÝMENNÉ KURZY

V prostredí nízkej volatility sa výmenný kurz eura za posledné tri mesiace mierne posilnil. Pohyby vo výmenných kurzoch zväčša súviseli s meniacimi sa očakávaniami trhu, pokiaľ ide o hospodársky výhľad eurozóny vo vzťahu k ostatným popredným vyspelým ekonomikám, ako aj s vývojom inflačných očakávaní. V tomto prostredí sa euro počas marca mierne oslabilo, v apríli sa znova zhodnotilo a v máji sa jeho výmenný kurz stabilizoval. Dňa 5. júna 2013 bol jeho nominálny efektívny výmenný kurz, meraný voči menám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny, o 0,9 % vyšší ako na

Graf 4 Nominálny efektívny výmenný kurz eura, amerického dolára a japonského jenu

(denné údaje; index Q1 1999 = 100)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Nominálny efektívny výmenný kurz eura sa meria voči menám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny.

Tabuľka 3 Vývoj výmenného kurzu eura

(denné údaje; menové jednotky voči euru; percentuálna zmena)

	Váha v efektívnom výmennom kurze eura (EER-20)	Zmena výmenného kurzu eura k 5. júnu 2013 v porovnaní s	
		1. marcom 2013	7. júnom 2012
EER-20		0,9	3,9
Čínsky juan	18,8	-1,0	1,2
Americký dolár	16,9	0,5	5,1
Britská libra	14,9	-1,6	5,1
Japonský jen	7,2	8,0	33,8
Švajčiarsky frank	6,5	1,0	3,0
Poľský zlotý	6,2	2,4	-3,1
Česká koruna	5,0	0,7	0,5
Švédka koruna	4,7	3,1	-3,8
Kórejský won	3,9	3,4	-0,3
Maďarský forint	3,2	-0,2	-2,5
Dánska koruna	2,6	0,0	0,3
Rumunský leu	2,0	1,4	-0,9

Zdroj: ECB.

Poznámka: Nominálny efektívny výmenný kurz sa meria voči menám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny.

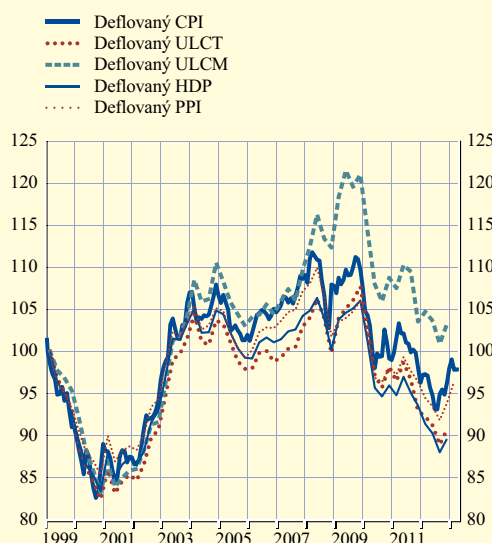
začiatku marca a 3,9 % nad úrovňou zaznamenanou pred rokom (tabuľka 3 a graf 4). V rovnakom období nominálny efektívny výmenný kurz japonského jenu, meraný voči menám 40 najdôležitejších obchodných partnerov Japonska, pokračoval v oslabovaní a v prostredí očakávaného rastu inflácie sa znehodnotil približne o 7 %. Najmä v dôsledku tohto vývoja nominálny efektívny výmenný kurz amerického dolára, meraný voči menám 40 najdôležitejších obchodných partnerov Spojených štátov, posilnil približne o 1 %.

V bilaterálnom vyjadrení sa euro za posledné tri mesiace mierne posilnilo voči americkému doláru (o 0,5 %) a oslabilo voči britskej libe (o 1,6 %). Voči väčšine ostatných európskych a ázijských mien sa euro posilnilo, najmä však voči japonskému jenu až o 8,0 %. Meny zapojené do mechanizmu ERM II zostali voči euru celkovo stabilné a ich výmenné kurzy sa pohybovali na úrovni ich centrálnych parít alebo v ich blízkosti.

Pokiaľ ide o ukazovatele medzinárodnej cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti eurozóny, reálny efektívny výmenný kurz eura založený na spotrebiteľských cenách bol v máji 2013 o 2,3 % vyšší ako pred rokom (graf 5). Tento vývoj odrážal najmä nominálne zhodnotenie eura od tohto obdobia, ktoré bolo len mierne vykompenzované nižšou mierou inflácie spotrebiteľských cien v eurozóne v porovnaní s hodnotami v krajinách jej hlavných obchodných partnerov.

Graf 5 Reálny efektívny výmenný kurz eura

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



Zdroj: ECB.

Poznámka: Reálne efektívne výmenné kurzy eura sa merajú voči menám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny.

2 MENOVÝ A FINANČNÝ VÝVOJ

2.1 MENOVÉ AGREGÁTY A POHĽADÁVKY PFI

Ročná miera rastu peňažnej zásoby sa v prvom štvrťroku 2013 najprv spomalila, a potom v apríli v porovnaní s marcom mierne vzrástla – najmä v dôsledku bazických efektov. Súčasne boli prítomné aj signály o tom, že stále značné rozdiely medzi krajinami eurozóny v oblasti financovania sú na ústupe. Zlepšené podmienky financovania bánk, pokračujúci prílev kapitálu od investorov z krajín mimo eurozóny a realokácia finančných prostriedkov do problémových krajín v eurozóne prispeli k zmenšeniu rozdielov medzi krajinami a umožnili výrazné zníženie nadbytočnej likvidity v centrálnych bankách. Zlepšenie situácie na finančných trhoch a zlepšené financovanie bánk zatiaľ však nevedlo k zvýšenému poskytovaniu úverov súkromnému nefinančnému sektoru. Na jednej strane sa rast úverov súkromnému sektoru v prvom štvrťroku stabilizoval, ale úvery nefinančným spoločnostiam sa v apríli ďalej výrazne znížili. Tento pokles sa zaznamenal pri všetkých splatnostiach a vo všetkých krajinách.

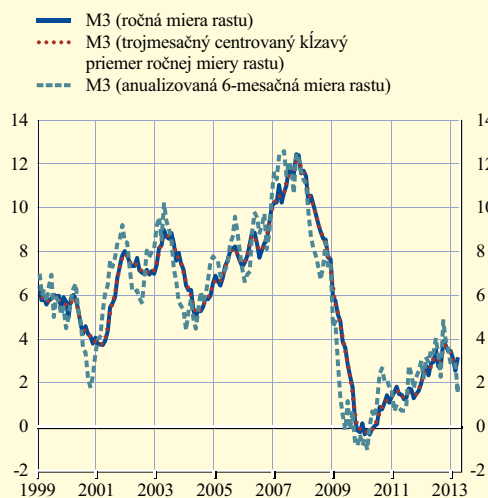
Ročná miera rastu agregátu M3 dosiahla v apríli 2013 3,2 %, pričom v porovnaní s prvým štvrťrokom sa nezmenila a v porovnaní so štvrtým štvrťrokom 2012 sa z vtedajších 3,6 % mierne znížila (graf 3 a tabuľka 4). Údaj za apríl bol ovplyvnený viacerými jednorazovými faktormi. Medzi ne patria bazický efekt, keď veľký odlev z agregátu M3 v apríli 2012 bol vylúčený z výpočtu ročnej miery rastu, a tiež špeciálne transakcie spojené s vyplatením tretej kapitálovej tranže do Európskeho mechanizmu stability. Tieto jednorazové faktory mali obzvlášť výrazný vplyv na agregát M1, ktorého ročná miera rastu sa v apríli zvýšila na 8,7 %.

Nárast ročnej miery rastu agregátu M1 je tiež odrazom uprednostňovania likvidity v prostredí nízkych (a klesajúcich) úrovni úročenia iných peňažných aktív. Značné prílevy do agregátu M1 v prvom štvrťroku sú odrazom prílevu do jednoduchých vkladov, ktorý viac ako kompenzoval odlev z obchodovateľných nástrojov a menšie prílevy do ostatných krátkodobých vkladov. Je to odrazom normalizácie portfóliových tokov v prostredí zmierňujúcich sa – ale stále významných – rozdielov medzi krajinami v oblasti financovania, poklesu neochoty podstupovať väčšie riziko a snáh o získanie vysokých výnosov. Dôkazom toho je nárast indexov akciových trhov v krajinách eurozóny (ku ktorému došlo nezávisle od stavu v cykle), prílev kapitálu do eurozóny (najmä do problémových krajín), zlepšené financovanie vkladmi v bankách v najproblémovejších krajinách v prvom štvrťroku 2013 a významný prílev do akciových a dlhopisových fondov v prvom štvrťroku.

Tieto zlepšenia umožnili celému radu bánk splatiť likviditu dodanú prostredníctvom dvoch dlhodobějších refinančných operácií so splatnosťou tri roky. Hlavnými faktormi, ktoré zjavne prispeli k tomuto predčasnému splácaniu, boli zlepšený prístup na trh a zlepšené podmienky financovania, ako aj znižujúce sa rozdiely medzi krajinami, pričom možné signály zohrali iba ak vedľajšiu úlohu.

Graf 6 Rast agregátu M3

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



Zdroj: ECB.

Tabuľka 4 Prehľad menových premenných

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

	Podiel na M3 v % ¹⁾	Ročná miera rastu					
		2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1	2012 Mar.	2012 Apr.
M1	53,3	2,8	4,6	6,2	6,8	7,1	8,7
Obeživo	9,0	5,6	5,3	3,0	1,7	1,9	3,4
Vklady splatné na požiadanie	44,3	2,3	4,5	6,9	7,8	8,2	9,8
M2 – M1 (= ostatné krátkodobé vklady)	39,5	2,6	1,4	1,6	1,3	0,5	0,1
Vklady s dohodnutou lehotou splatnosti do dvoch rokov	18,0	2,5	-0,9	-1,8	-3,7	-5,2	-6,2
Vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov	21,5	2,7	3,4	4,9	6,1	5,9	6,0
M2	92,8	2,7	3,2	4,2	4,3	4,2	4,9
M3 – M2 (= nástroje obchodovateľné na trhu)	7,2	2,6	1,5	-2,7	-8,5	-13,9	-14,2
M3	100,0	2,7	3,0	3,6	3,2	2,6	3,2
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny		1,4	0,9	0,5	0,0	0,0	-0,1
Pohľadávky voči verejnej správe		8,6	9,2	8,3	4,2	3,5	3,5
Úvery verejnej správe		-1,7	1,5	1,9	-0,8	-1,2	-0,9
Pohľadávky voči súkromnému sektoru		-0,3	-1,0	-1,3	-1,0	-0,9	-0,9
Úvery súkromnému sektoru		-0,1	-0,6	-0,8	-0,8	-0,7	-0,9
Úvery súkromnému sektoru upravené o predaj a sekuritizáciu ²⁾		0,5	-0,1	-0,4	-0,3	-0,3	-0,5
Dlhodobejšie finančné pasíva (okrem kapitálu a rezerv)		-2,4	-4,4	-5,1	-5,1	-4,8	-5,0

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.

Toto zlepšenie podmienok financovania bánk však nevedlo k zvýšeniu dynamiky poskytovania úverov súkromnému nefinančnému sektoru. Ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru sa v prvom štvrtroku 2013 stabilizovala na nízkej úrovni, ale potom sa v apríli opäť zvýšilo splácanie úverov, reflektujúc čisté splácanie úverov nefinančným spoločnostiam a nevýrazné poskytovanie úverov domácnostiam z dôvodu slabšieho dopytu a pokračujúcich obmedzení na strane ponuky.

Hlavnými protipoložkami rastu agregátu M3 bolo výrazné zlepšenie pozícií čistých zahraničných aktív PFI v prostredí zníženej neistoty na trhoch. Okrem toho, v prvom štvrtroku došlo k ďalším odlevom do dlhodobejších finančných pasív, čo malo tak isto podporný účinok.

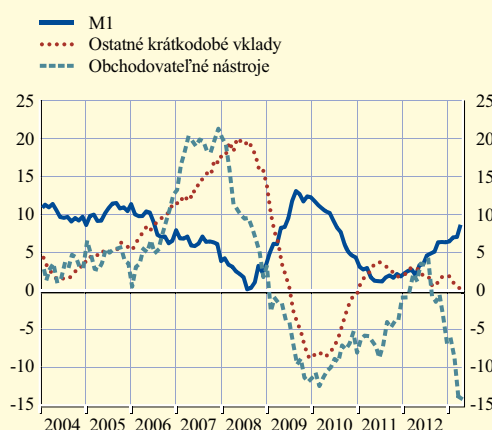
Celkovo menový vývoj v prvých štyroch mesiacoch roka 2013 v podstate potvrdzuje tlmenú povahu základného menového rastu. Tento tlmený rast je najmä výsledkom slabej aktivity PFI v oblasti poskytovania úverov súkromnému sektoru.

HLAVNÉ ZLOŽKY MENOVÉHO AGREGÁTU M3

Vývoj likvidných menových nástrojov zahrnutých do agregátu M1 bol naďalej hlavnou hybnou silou prílevu do agregátu M3, ktorý sa zaznamenal v prvom štvrtroku 2013 a v apríli 2013 (graf 7).

Graf 7 Hlavné zložky M3

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



Zdroj: ECB.

Ročná miera rastu agregátu M1 sa v prvom štvrtroku 2013 ďalej zvýšila na 6,8 % a v apríli 2013 dosiahla 8,7 %, keď predtým v štvrtom štvrtroku 2012 bola na úrovni 6,2 % (tabuľka 4). Značné prílevy do agregátu M1 v prvom štvrtroku sú odrazom prílevu do jednoduchých vkladov a pretrvávajúceho uprednostňovania likvidných vkladov domácnosťami a nefinančnými spoločnosťami v prostredí nízkeho zhodnocovania aktív patriacich do agregátu M3. Základná motivácia je preto iná, ako motivácia z polovice roka 2012, keď najmä inštitucionálni investori zvyšovali svoje likvidné rezervy, reagujúc tak na zvýšenú neistotu na finančných trhoch. Prílevy do agregátu M1, ktoré sa zaznamenali v tomto roku do apríla, boli zároveň podporované aj veľkými transakciami s určitými nepenažnými finančnými sprostredkovateľmi.

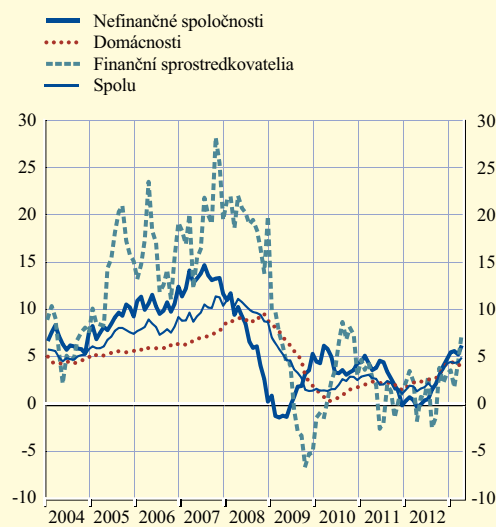
Ročná miera rastu krátkodobých vkladov iných ako jednoduchých (t. j. agregát M2 mínus agregát M1) klesla v prvom štvrtroku na 1,3 % z 1,6 % v štvrtom štvrtroku 2012, a potom v apríli poklesla na 0,1 % (tabuľka 4). V prvom štvrtroku sa zaznamenali významné prílevy tak do krátkodobých termínovaných vkladov (t. j. vkladov s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov, vrátane), zatiaľ čo prílev do krátkodobých úsporných vkladov (t. j. vkladov s výpovednou lehotou do troch mesiacov, vrátane) zostal naďalej nevýrazný, a tento trend pokračoval aj v apríli.

Ročná miera rastu obchodovateľných nástrojov (t. j. M3 mínus M2) ďalej klesala. V prvom štvrtroku poklesla na -8,5 % a v apríli na -14,2 %, po -2,7 % v štvrtom štvrtroku 2012. V prvom štvrtroku sa zaznamenalo výrazné zníženie držby krátkodobých dlhových cenných papierov PFI (t. j. dlhových cenných papierov s pôvodnou splatnosťou do dvoch rokov) sektorom držby peňazí, pričom odlev sa zaznamenal aj pri držbe akcií/podielov fondov peňažného trhu a pri dohodách o spätnom odkúpení. Tento trend pokračoval aj v apríli. Vo všeobecnosti súvisel odlev do fondov peňažného trhu v prvom štvrtroku s úvahami o predčasnom splatení a so zmiernením neochoty sektora držiaceho peniaze podstupovať väčšie riziko; na druhej strane sa počas tohto obdobia zaznamenal prílev do akciových a dlhopisových fondov (bližšie informácie sú v časti 2.2). V prostredí veľmi nízkych krátkodobých úrokových sadzieb sa fondom peňažného trhu čoraz ťažšie darilo generovať investorom výrazné kladné výnosy. Veľmi nízke úrokové sadzby majú zároveň vplyv na atraktivnosť krátkodobých dlhových cenných papierov PFI. Slabá aktivita v oblasti vydávania dlhových cenných papierov (pri všetkých splatnostiach) a akcií/podielov fondov peňažného trhu však mala aj štrukturálnu dimenziu, nakoľko najmä regulačné podnety stimulujú banky financovať sa vkladmi, a nie prostredníctvom trhu.

Ročná miera rastu vkladov zaradených do agregátu M3 – medzi ktoré patria krátkodobé vklady a dohody o spätnom odkúpení a ktoré predstavujú najširší menový agregát, za ktorý sú k dispozícii spoľahlivé informácie v členení podľa sektorov – stúpila v prvom štvrtroku 2013 na 4,3 % a v apríli ďalej na 4,8 %, z 3,8 % v štvrtom štvrtroku 2012 (graf 8). Jej rast bol spôsobený najmä základným efektom. Vo všetkých jednotlivých sektoroch držiteľov peňazí bol prílev do vkladov zaradených do

Graf 8 Krátkodobé vklady a dohody o spätnom odkúpení

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



Zdroj: ECB.

Poznámka: Sektor PFI bez Eurosystému.

agregátu M3 v prvom štvrťroku nižší ako v predchádzajúcom štvrťroku, a dokonca došlo k malému odlevu nepeňažným finančným sprostredkovateľom okrem poisťovní a penzijných fondov (OFI). K tejto miere rastu naďalej najväčšou mierou prispievali domácnosti. Toto všeobecné zníženie tokov do vkladov zaradených do agregátu M3 pravdepodobne súviselo so znížením neochoty týchto sektorov držiteľov peňazí podstupovať väčšie riziko v kontexte nízkych úrokových sadzieb a snáh o získanie vyšších výnosov. Dopyt po peniazoch OFS, ktoré zahŕňajú investičné fondy a subjekty zriadené na sekuritizáciu úverov, veľmi kolísal a bol výrazne ovplyvnený volatilnými podmienkami na finančných trhoch a zmenou relatívnych výnosov širokej škály finančných aktív. Okrem toho, kapitálové transfery krajín eurozóny do Európskeho mechanizmu pre stabilitu, ktorý je klasifikovaný ako OFS, sa do určitej miery podieľali na aprílovom zvýšení jednoduchých vkladov. Pri pohľade na geografické členenie tokov vkladov domácností zahrnutých do agregátu M3 vidno, že väčšina problémových krajín zaznamenala v prvom štvrťroku 2013 kladné toky – ktoré vo väčšine prípadov prevyšovali priemer za eurozónu – čo výrazne zmenšilo rozdiely vo vývoji týchto vkladov medzi jednotlivými krajinami. Prílev do problémových krajín sa v apríli zastavil.

Pokiaľ ide o vývoj v apríli, treba brať do úvahy aj určité špecifické faktory. Konkrétne, opatrenia na riešenie situácie bánk prijaté na Cypre na základe zákona o riešení situácie úverových inštitúcií viedli k tomu, že určitá časť vkladov sa konvertovala do akcií, zatiaľ čo ostatné krátkodobé vklady boli prekonvertované do vkladov s dohodnutou splatnosťou viac ako dva roky. Táto reštrukturalizácia sa v menovej štatistike zaznamenala ako transakcia a týkala sa vkladov nad 100 000 € (po odpočítaní všetkých prípadných úverových záväzkov) len v jednej konkrétnej banke.

HLAVNÉ PROTIPOLožKY M3

Pokiaľ ide o protipoložky M3, ročná miera rastu celkového objemu pohľadávok PFI voči rezidentom eurozóny poklesla z 0,5 % v štvrtom štvrťroku 2012 na 0,0 % v prvom štvrťroku 2013, a v apríli sa dostala do záporných čísel (tabuľka 4). Tento vývoj je odrazom spomalenia ročnej miery rastu úverov ústrednej štátnej správe v porovnaní so štvrtým štvrťkom 2012, zatiaľ čo pohľadávky voči súkromnému sektoru sa ďalej znižovali.

Úvery PFI verejnej správe mali naďalej kladný vplyv na rast peňažnej zásoby, i keď jej ročná miera rastu poklesla v apríli na 3,5 % zo 4,2 % v prvom štvrťroku a 8,3 % v štvrtom štvrťroku 2012. Spomaľovanie, ktoré sa zaznamenalo v prvom štvrťroku, však bolo spôsobené najmä poklesom úverov ústrednej štátnej správe. Nákup vládnych dlhových cenných papierov peňažnými finančnými inštitúciami sa v sledovanom období zvýšil, i keď existovali určité rozdiely medzi jednotlivými krajinami.

Ročná miera rastu pohľadávok PFI voči súkromnému sektoru dosiahla v apríli -0,9 %, t. j. vzrástla z -1,0 % v prvom štvrťroku a -1,3 % v štvrtom štvrťroku 2012. Kladný tok, ktorý sa zaznamenal pri pohľadávkach voči súkromnému sektoru, bol odrazom prílevu do akcií a iných majetkových účastí a v menšej miere aj čistých nákupov dlhových cenných papierov súkromného sektora a prílevu úverov PFI súkromnému sektoru (očistených od predaja a sekuritizácie). Pokles pohľadávok v apríli je odrazom výrazného čistého splácania úverov PFI súkromnému sektoru a čistého predaja akcií a iných majetkových účastí.

Ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru (očistených od predaja úverov a sekuritizácie) poklesla v apríli na -0,5 % z -0,3 % v prvom štvrťroku a -0,4 % v štvrtom štvrťroku 2012 (tabuľka 4). Zo sektorového hľadiska, úvery nefinančným spoločnostiam (očistené od predaja úverov a sekuritizácie) spôsobili zníženie celkového objemu úverov za prvý štvrťrok, pričom mierne kladný rast sa zaznamenal pri úveroch domácnostiam. Na rozdiel od toho došlo k značnému zvýšeniu úverov nepeňažným finančným sprostredkovateľom. Tieto sektorové trendy pokračovali aj v apríli.

Ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam (očistená od predaja úverov a sekuritizáciu) sa na prelome rokov stabilizovala a v apríli klesla na 0,3 % z 0,4 % v prvom štvrťroku a 0,8 % v štvrtom štvrťroku 2012. Pokiaľ ide o štvrťročné toky, mierne oživenie, ktoré sa začalo v druhom polroku 2012, pokračovalo aj v prvom štvrťroku 2013, pričom výrazné rozdiely medzi jednotlivými krajinami naďalej zostávali. Údaje za apríl potvrdzujú názor, že rast sa stabilizoval (podrobnejšie informácie sú v časti 2.7).

Ročná miera rastu úverov PFI nefinančným spoločnostiam (očistená od predaja úverov a sekuritizáciu) poklesla v apríli na -1,9 % z -1,4 % v prvom štvrťroku 2013 a štvrtom štvrťroku 2012. Pri pohľade na členenie podľa splatností, v prvom štvrťroku sa väčšina predčasného splácania úverov týkala dlhodobějších splatností, zatiaľ čo v apríli bolo predčasné splácanie takisto obzvlášť výrazné pri krátkodobých úveroch a týkalo sa vo všeobecnosti všetkých krajín eurozóny (podrobnejšie informácie sú v časti 2.6).

Celkovo však zlepšenie podmienok financovania bánk neviedlo k zvýšeniu poskytovania úverov súkromnému nefinančnému sektoru. V skutočnosti pohľadávky voči súkromnému nefinančnému sektoru v uplynulých mesiacoch ďalej klesali. Zdá sa, že oslabovanie úverovej aktivity bánk je najmä odrazom cyklických a štrukturálnych faktorov na strane dopytu a v menšej miere aj faktorov na strane ponuky.

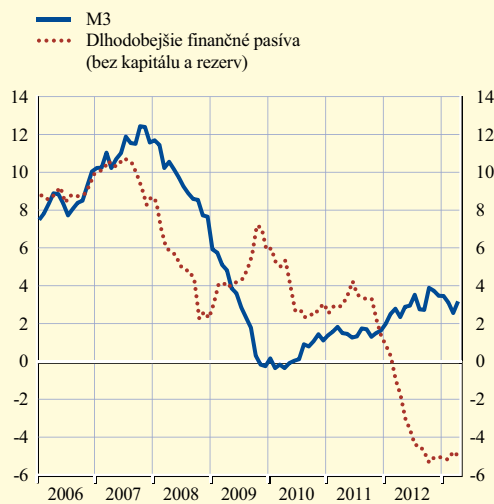
Medzi faktory na strane dopytu patrí celkové oslabenie hospodárskej aktivity, pokračujúca vysoká úroveň neistoty a pretrvávajúce rozdiely medzi finančnými trhami (aj keď sa tieto rozdiely v posledných mesiacoch trochu zmenšili). Vplyv na dopyt po úveroch mala aj potreba domácností a podnikov vo viacerých krajinách znižovať svoju zadlženosť, ako strednodobý faktor. Okrem toho, firmy v niektorých krajinách ako alternatívu bankových úverov v rozsiahlej miere využívali ďalšie dostupné zdroje financovania (vrátane vnútorne vytvorených zdrojov a priameho prístupu na kapitálové trhy prostredníctvom emisie dlhových cenných papierov), pričom medzi jednotlivými krajinami boli výrazné rozdiely, rovnako ako medzi firmami rôznych typov a veľkostí.

Faktory na strane ponuky majú aj naďalej vplyv na rast úverov domácnostiam a nefinančným spoločnostiam. Z výsledkov prieskumu zameraného na úverovú aktivitu bán vyplýva, že obavy týkajúce sa úverového rizika sú pravdepodobne jednou z hlavných príčin obmedzovania ponuky úverov prostredníctvom úverových štandardov. Konzervatívny prístup k poskytovaniu úverov môže byť aj odrazom zmien, ktoré banky uskutočnili v rámci nových regulačných požiadaviek.

V prípade ostatných protipoloží agregátu M3, ročná miera rastu dlhodobějších finančných pasív PFI (okrem kapitálu a rezerv) vzrástla v apríli na úroveň -5,0 %, z úrovne 5,1 %, ktorá sa zaznamenala v prvom štvrťroku 2013 a aj vo štvrtom štvrťroku 2012 (graf 9). V prvom štvrťroku sa zaznamenal ďalší výrazný štvrťročný odlev, kto-

Graf 9 M3 a dlhodobější finančné pasíva PFI

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



Zdroj: ECB.

rý bol spôsobený najmä odlevom do držby dlhodobejších dlhových cenných papierov vydaných PFI eurozóny. Napriek medziročnému poklesu zaznamenali dlhodobejšie vklady v držbe sektora držiteľov peňazí uložené v PFI eurozóny v prvom štvrťroku 2013 kladný štvrťročný tok, ktorý prispel k spomaleniu rastu agregátu M3. Vývoj v prvom štvrťroku môže súvisieť s regulačnými obmedzeniami, ktoré prijali niektoré krajiny, čo bolo stimulom pre dlhodobejšie vklady, zatiaľ čo pokles tokov v apríli je odrazom plochej výnosovej krivky, v dôsledku čoho sa držba dlhodobejších vkladov stala menej atraktívnou. Okrem toho, zníženie sekuritizácie viedlo k odlevom do dlhodobejších vkladov OFS. Čisté odkupovanie dlhodobejších dlhových cenných papierov vydaných PFI eurozóny pokračovalo aj v prvom štvrťroku, aj v apríli.

Zvýšená dôvera v eurozónu sa naďalej prejavovala na strane protipoložiek prílevom kapitálu, čo signalizovalo ďalšie zlepšovanie čistej pozície zahraničných aktív PFI. V prvom štvrťroku zaznamenala čistá pozícia zahraničných aktív PFI eurozóny – kam patria kapitálové toky sektora držiteľov peňazí realizované prostredníctvom PFI, ako aj prevody aktív vydaných sektorom držiteľov peňazí – ďalší štvrťročný prílev, a ďalší jej značný prílev sa zaznamenal v apríli (graf 10). Pokračovala tak séria značných prílevov, ktoré možno pozorovať od júla 2012, pričom sa počas tohto obdobia naakumulovalo 215 mld. €. Konkrétne, od júla 2012 výrazne vzrástli investície nerezidentov eurozóny do dlhových cenných papierov a do majetkových cenných papierov (podrobnejšie informácie sú v boxe 2).

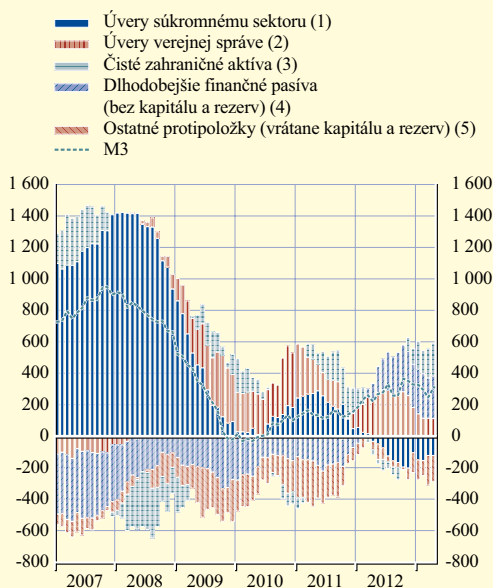
CELKOVÉ HODNOTENIE SITUÁCIE V OBLASTI PEŇAŽNEJ LIKVIDITY V EUROZÓNE

Toky do menového agregátu M3 zaznamenané v období od konca decembra 2012 do konca apríla 2013 viedli k ďalšiemu poklesu peňažnej likvidity, ktorá sa nahromadila v eurozóne pred krízou (grafy 11 a 12). Niektoré ukazovatele peňažnej likvidity, ktoré sleduje ECB, naznačujú, že významný podiel nadbytočnej likvidity, ktorý sa nahromadil pred krízou, sa teraz absorboval. Čo sa týka budúceho vývoja, niektoré ukazovatele sa môžu pohnúť bližšie k úrovniam zodpovedajúcim vyrovnanému stavu 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.

Vo všeobecnosti zostal rast menového agregátu a pohľadávok v prvom štvrťroku a v apríli nevýrazný. Rast agregátu M3 sa v prvom štvrťroku zmiernil z dôvodu normalizácie portfólií v kontexte zmenšujúcich sa rozdielov medzi krajinami v oblasti financovania a investorov snažiacich sa o vyššie výnosy. Rast úverov zostal zatiaľ záporný, čo je odrazom slabého dopytu a v menšej miere aj obmedzení na strane ponuky. Zo strednodobého hľadiska je hlavným predpokladom udržateľného oživenia poskytovania úverov súkromnému sektoru obnovenie schopnosti bánk preberať riziká, ako aj obnovenie dopytu súkromného sektora po bankových úveroch.

Graf 10 Protipoložky M3

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

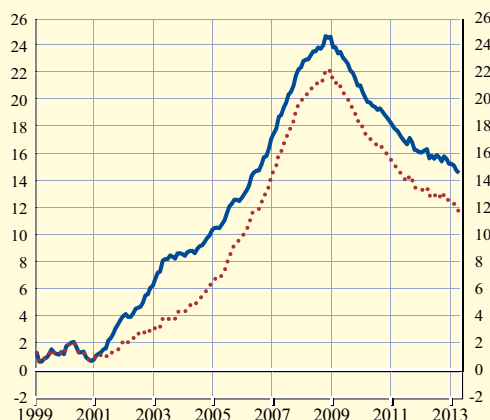


Zdroj: ECB.
Poznámka: M3 sa uvádza len informatívne ($M3 = 1+2+3-4+5$). Dlhodobé finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv) sa uvádzajú s opačným znamienkom, keďže sú pasívami sektora PFI.

Graf 11 Odhad nominálnej peňažnej medzery¹⁾

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

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



Zdroj: ECB.

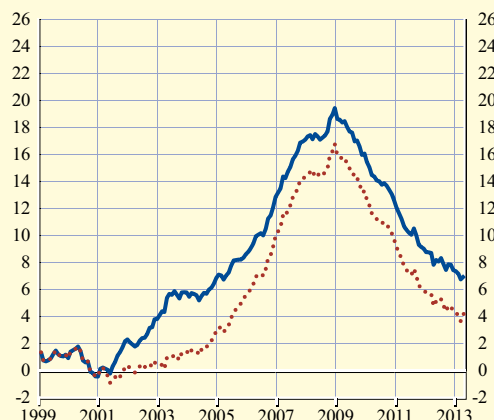
1) Nominálna peňažná medzera je definovaná ako rozdiel medzi skutočnou hodnotou M3 a hodnotou M3, ktorá by vznikla pri konštantnom raste M3 s referenčnou hodnotou 4,5 % od decembra 1998 (základné obdobie).

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

Graf 12 Odhad reálnej peňažnej medzery¹⁾

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

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



Zdroj: ECB.

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

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

Vzhľadom na tlmiaci vplyv, ktoré má korigovanie predchádzajúceho nadmerného rastu na rast peňažnej zásoby a pohľadávok, celkový menový rast za eurozónu ako celok nepoukazuje v strednodobom horizonte na riziká ohrozujúce cenovú stabilitu.

Box 2

NAJNOVŠÍ VÝVOJ NA FINANČNOM ÚČTE PLATOBNEJ BILANCIE EUROZÓNY

V boxe sa analyzuje vývoj na finančnom účte platobnej bilancie eurozóny až do prvého štvrtroka 2013. Saldo priamych a portfóliových investícií v eurozóne zaznamenalo počas dvanásťmesačného obdobia do marca 2013 čistý prílev vo výške 96,0 mld. €. Na porovnanie, rok predtým išlo o čistý odlev 57,6 mld. € (tabuľka). Tento prílev bol však viac ako kompenzovaný odlevom do ostatných investícií, čo je odrazom značného prebytku na bežnom účte eurozóny. Po oznámení programu Priamych menových transakcií (Outright Monetary Transactions, OMTs) v septembri 2012 sa podmienky na finančných trhoch začali zlepšovať, čo malo za následok zjavnú normalizáciu finančných tokov v eurozóne. Počas uplynulých šiestich mesiacov zahraniční investori podstatne zvýšili svoju angažovanosť tak v oblasti majetkových, ako aj dlhových

Hlavné položky finančného účtu platobnej bilancie eurozóny

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

	2013		Trojmesačné kumulované údaje			2013	Dvanásťmesačné kumulované údaje	
	Feb.	Mar.	Jún	Sep.	Dec.	Mar.	2012 Mar.	2013 Mar.
Finančný účet¹⁾	-19,0	-24,6	-19,5	-41,6	-74,2	-42,1	-35,0	-177,4
Priame a portfóliové investície spolu	-6,5	-6,1	81,5	-19,7	26,0	8,2	-57,6	96,0
Čisté priame investície	-2,4	-14,4	-15,2	-4,9	-21,2	-25,1	-99,4	-66,3
Čisté portfóliové investície	-4,1	8,3	96,7	-14,8	47,2	33,2	41,9	162,3
Akcie	-3,6	0,1	24,4	17,5	-2,4	5,9	65,7	45,4
Dlhové nástroje	-0,5	8,1	72,2	-32,3	49,6	27,3	-23,8	116,9
Dlhopisy a pokladničné poukážky	-11,8	6,3	39,9	10,5	10,4	2,5	95,2	63,3
Nástroje peňažného trhu	11,3	1,8	32,3	-42,8	39,2	24,8	-119,0	53,6
Čisté ostatné investície	-21,0	-23,5	-84,0	-24,6	-113,3	-65,8	35,9	-287,8
z toho: Nepeňažné finančné inštitúcie								
Čisté priame investície	-3,1	-15,8	-18,3	-6,9	-21,2	-28,4	-92,9	-74,7
Čisté portfóliové investície	-19,8	41,5	59,5	0,9	47,2	43,5	-10,1	151,1
Akcie	-8,9	12,4	28,6	20,6	19,1	20,9	31,1	89,2
Dlhové nástroje	-10,9	29,1	30,8	-19,7	28,2	22,6	-41,2	61,9
Čisté ostatné investície	-23,1	-34,0	-39,0	9,5	-19,9	-33,4	32,7	-82,8

Zdroj: ECB.

Poznámka: V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

1) Údaje o zostatkoch (čisté toky). Kladné znamienko znamená čistý prílev a záporné čistý odlev.

cenných papierov. Okrem toho, v prvom štvrťroku 2013 boli PFI eurozóny konečne schopné zvýšiť likviditu vo forme úverov a vkladov, po predchádzajúcom dlhšie trvajúcom období poklesu investícií.

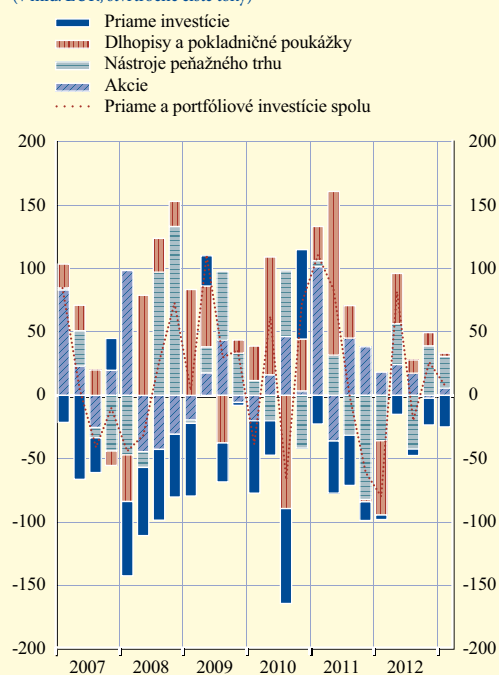
Zmena salda priamych a portfóliových investícií v eurozóne počas dvanásťmesačného obdobia do marca 2013 bola spôsobená najmä zvýšením prílevu do portfóliových investícií. Po oznámení programu OMT zahraniční investori značne zvýšili nákupy cenných papierov vydávaných nepeňažnými finančnými inštitúciami eurozóny. Investori eurozóny taktiež zvýšili akvizície zahraničných cenných papierov, ale v menšej miere. Tento nárast bol spôsobený najmä obstarávaním zahraničných majetkových cenných papierov nepeňažnými finančnými inštitúciami eurozóny, pričom nepeňažné finančné inštitúcie eurozóny zostali v rámci reštrukturalizácie svojich bilancií v čistom vyjadrení predajcami zahraničných dlhových nástrojov. V druhom polroku 2012 sa čisté ostatné investície dostali do záporných hodnôt a viac ako kompenzovali prílev portfóliových investícií v prostredí značného znižovania investícií nerezidentov do vkladov a úverov PFI eurozóny.

Nedávno, v prvom štvrťroku 2013, zaznamenalo saldo priamych a portfóliových investícií čistý prílev 8,2 mld. €, teda došlo k poklesu z čistého prílevu 26,0 mld. € v štvrtom štvrťroku 2012. Hoci v prvom štvrťroku nedošlo k významnejším zmenám čistých priamych zahraničných investícií, čisté akvizície zahraničného kapitálu sa mierne zvýšili, čo je takisto signálom zmierňovania napätia na finančných trhoch. Čisté toky portfóliových investícií boli už druhý štvrťrok po sebe kladné, pričom domáci i zahraniční investori kupovali zahraničné majetkové a dlhové cenné papiere. Akvizície cenných papierov eurozóny zahraničnými investormi sa vrátili na úroveň, ktorá sa nezačnamenala od polovice roka 2011. Ostatné investičné pasíva PFI eurozóny napokon zaznamenali na začiatku roka 2013 čistý prílev, po dlhodobějších výberoch nerezidentov z týchto nástrojov v posledných troch štvrťrokoch 2012. Následkom toho banky eurozóny po prvýkrát od marca 2012 prerušili dovtedy nepretržitý predaj ostatných investičných aktív, ktorý bol nevyhnutný na mobilizáciu finančných prostriedkov z dôvodu tlakov v oblasti financovania.

Čisté toky portfóliových investícií boli omnoho nižšie v sektore PFI ako v sektore nepeňažných finančných investícií. PFI eurozóny pokračovali v znižovaní svojej držby zahraničných dlhových cenných papierov v dôsledku reštrukturalizácie svojich bilancií, ale ďalej nakupovali zahraničné majetkové cenné papiere. Zdá sa, že nerezidenti eurozóny presunuli svoje finančné prostriedky, ktoré pôvodne investovali do dlhopisov a pokladničných poukážok vydávaných PFI eurozóny, do majetkových cenných papierov a nástrojov peňažného trhu PFI eurozóny. Nepeňažné finančné inštitúcie eurozóny zvýšili čisté nákupy zahraničných nástrojov peňažného trhu, zatiaľ čo akvizície zahraničných majetkových cenných papierov, ako aj dlhopisov a pokladničných poukážok sa mierne znížili. Čisté akvizície domácich cenných papierov vydávaných nepeňažnými finančnými inštitúciami eurozóny zahraničnými investormi dosahovali hodnoty na úrovni blízkej hodnotám, ktoré sa zaznamenali v predchádzajúcom štvrťroku, pričom sumy investované do nástrojov peňažného trhu sa zdvojnásobili, ale sumy investované do ostatných nástrojov klesli. Zvýšený objem držby cenných papierov eurozóny môže poukazovať na zvýšenie dôvery investorov v zlepšenie hospodárskych vyhládok eurozóny. Kladné toky čistých portfóliových investícií v prvom štvrťroku celkovo prispeli k zvýšeniu objemu likvidity v eurozóne, čo sa čiastočne odzrkadlilo vo vývoji širokého menového agregátu M3. Ako vidno z menovej prezentácie platobnej bilancie, tieto transakcie sektora držiaceho peniaze sú významným faktorom rastu čistej pozície zahraničných aktív PFI, ktorý sa zaznamenal v prvom štvrťroku 2013.

Hlavné položky finančného účtu

(v mld. EUR, štvrťročné čisté toky)



Zdroj: ECB.

2.2 FINANČNÉ INVESTÍCIE NEFINANČNÉHO SEKTORA A INŠTITUCIONÁLNYCH INVESTOROV

Ročná miera rastu finančných investícií nefinančného sektora sa v štvrtom štvrťroku 2012 mierne zvýšila na úroveň 2,5 %, odrážajúc tak pokračujúcu slabosť ekonomického prostredia. Ročná miera rastu finančných investícií poisťovacích spoločností a dôchodkových fondov sa v štvrtom štvrťroku zvýšila na 3,6 % v dôsledku určitého zmierňovania neistoty na finančných trhoch. Investičné fondy zaznamenali v prvom štvrťroku 2013 ďalší výrazný prílev s relatívne vyváženým rozdelením tokov vo všetkých hlavných typoch fondov.

NEFINANČNÉ SEKTORY

V štvrtom štvrťroku 2012 (poslednom štvrťroku, za ktorý sú k dispozícii údaje z účtov eurozóny) sa ročná miera rastu všetkých finančných investícií nefinančnými sektormi mierne zvýšila na 2,5 % z 2,3 % v treťom štvrťroku (tabuľka 5). Za tým sa skrývali presuny z dlhových cenných papierov do ostatných kategórií investícií.

Tabuľka 5 Finančné investície nefinančného sektora eurozóny

	Podiel na finančných investíciách v % ¹⁾	Ročná miera rastu									
		2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
Finančné investície	100	2,7	3,6	3,5	3,6	3,2	2,5	2,7	2,3	2,3	2,5
Obeživo a vklady	24	2,4	3,2	3,9	4,2	3,8	3,3	3,7	3,1	3,3	3,5
Dlhové cenné papiere okrem											
finančných derivátov	5	-3,5	5,2	6,2	6,9	7,1	3,2	2,5	1,4	0,3	-5,9
z toho: krátkodobé	0	-10,6	-5,7	1,5	8,3	1,7	19,4	15,5	18,2	19,0	-5,9
z toho: dlhodobé	5	-2,8	6,1	6,6	6,8	7,6	1,9	1,4	0,1	-1,1	-5,9
Akcie a iný majetok okrem akcií											
podielových fondov	29	2,5	3,3	2,6	2,6	2,4	2,2	2,7	2,4	2,0	2,0
z toho: kótované akcie	5	1,9	2,7	0,9	0,7	2,5	1,8	2,4	2,9	0,6	0,8
z toho: nekótované akcie a iný											
majetok	24	2,7	3,4	3,0	3,0	2,4	2,4	2,8	2,3	2,3	2,3
Akcie podielových fondov	5	-3,0	-3,7	-4,3	-3,4	-4,4	-4,8	-3,8	-2,8	-2,2	0,4
Poistno-technické rezervy	16	4,9	4,4	3,6	3,1	2,6	2,0	1,8	1,7	1,8	2,1
Ostatné ²⁾	21	4,9	5,6	5,4	5,3	5,0	3,8	4,0	3,3	3,3	4,8
M3 ³⁾		0,8	1,1	1,8	1,3	1,7	1,6	2,8	2,9	2,7	3,5

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.

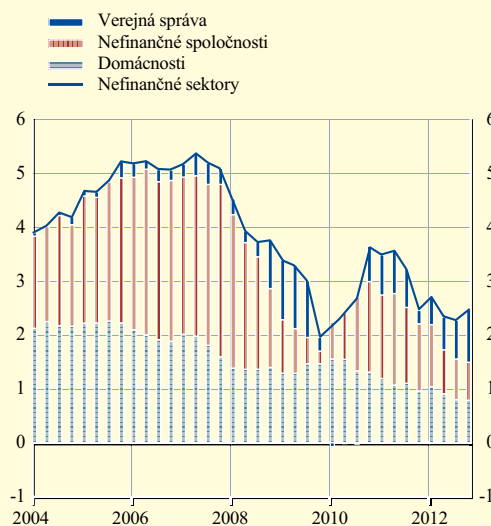
3) Stav ku koncu štvrťroka. Menový agregát M3 zahŕňa menové nástroje vo vlastníctve subjektov nepatriacich medzi PFI eurozóny (t. j. nefinančného sektora a nepeňažných finančných inštitúcií) uložené v PFI eurozóny a v ústrednej štátnej správe.

Zo sektorového členenia vidno, že domácnosti a nefinančné spoločnosti v štvrtom štvrťroku ďalej znížili svoje finančné investície, zatiaľ čo sektor verejnej správy svoje investície zvýšil (čiastočne v dôsledku operácií na záchranu bánk a rekapitalizačných operácií, napríklad v Španielsku, graf 13). Pretrvávajúci pomalý rast finančných investícií odráža slabší vývoj príjmov a úsilie vynaložené na zníženie zadlženosti v niektorých krajinách. Domácnosti zároveň zvýšili svoju držbu vkladov zaradených do agregátu M3 na úkor ostatných nástrojov (konkrétne dlhových cenných papierov a vkladov nezaradených do agregátu M3) v dôsledku nízkych oportunitných nákladov na držbu likvidných aktív a pokračujúcej vysokej úrovne neistoty.

Pokles ročnej miery rastu celkových finančných investícií nefinančného sektora, ktorý sa zaznamenal v štvrtom štvrťroku, je odrazom pokračujúceho poklesu hrubého prevádzkového zisku následkom čerpania zo zásob a znížovania fixných investícií. Ročná miera rastu finančných investícií sektora verejnej správy sa v štvrtom štvrťroku ďalej zvýšila. Finančné investície a finančné toky výrazne ovplyvnili pôžičky iných štátov v súvislosti s finančnou krízou. Okrem toho úlohu zohralo aj poskytovanie úverov medzi vládnymi inštitúciami a kapitálové injekcie do bankového systému.

Graf 13 Finančné investície nefinančných sektorov

(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)



Zdroj: ECB.

Podrobnejšie informácie o vývoji finančných tokov a bilancií 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 fourth quarter of 2012 (Integrované účty eurozóny za štvrtý štvrťrok 2012) v Mesačnom bulletin z mája 2013.

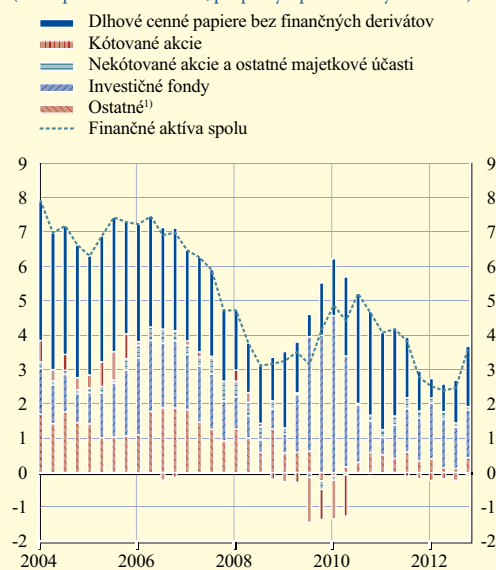
INŠTITUCIONÁLNI INVESTORI

Ročná miera rastu finančných investícií poisťovní a penzijných fondov sa v štvrtom štvrťroku 2012 (posledný štvrťrok, za ktorý sú dostupné údaje z integrovaných účtov eurozóny) zvýšila na 3,6 % (graf 14). Toto posledné zvýšenie by mohlo signalizovať odrazenie sa odo dna po nízkych úrovniach, ktoré sa zaznamenali v roku 2012, a je odrazom mierneho zvýšenia väčšiny investičných aktivít (konkrétne investícií do dlhových cenných papierov), pričom zvyšné oblasti (t. j. nekótované akcie a ostatné majetkové účasti) zostali v podstate nezmenené. Zdá sa, že pokles, ktorý sa zaznamenal pri obežive a vkladoch v držbe poisťovní a penzijných fondov, sa zastavil v dôsledku určitého zmiernenia neistoty na finančných trhoch. Na celkových finančných investíciách poisťovní a penzijných fondov sa naďalej najväčšou mierou podieľali akcie podielových fondov a dlhové cenné papiere.

Údaje o investičných fondoch, ktoré sú k dispozícii už za prvý štvrťrok 2013, poskytujú dôkaz o normalizácii portfóliových investícií a snahe o dosiahnutie vyšších výnosov. V marci 2013 bola hodnota nesplatených akcií/podielov investičných fondov eurozóny iných ako fondy peňažného trhu o 327 mld. € vyššia ako pred začiatkom prvého štvrťroka, v decembri 2012. Ročná miera rastu týchto investícií sa zvýšila na 6,3 % z 5,5 % v štvrtom štvrťroku 2012. Z členenia podľa typu investícií vidno, že emisie dlhopisových fondov vzrástli najviac, s ročnou mierou rastu 11,3 %, zatiaľ čo emisie akciových a zmiešaných fondov sa zvýšili s ročnými mierami rastu 2,4 % a 5,8 % (graf 15). Pohľad na transakcie v prvom štvrťroku 2013 však prináša omnoho vyrovnanejší obraz. Čisté prílevy do akcií/podielov dlhopisových, akciových a zmie-

Graf 14 Finančné investície poisťovacích spoločností a penzijných fondov

(ročná percentuálna zmena; príspevky v percentuálnych bodoch)

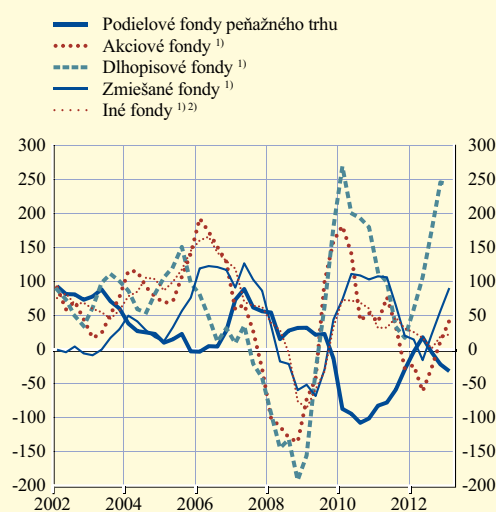


Zdroj: ECB.

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

Graf 15 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.

šaných fondov boli v prvom štvrťroku 2013 viac-menej rovnomerne rozložené, s celkovými hodnotami 55 mld. €, 43 mld. € a 49 mld. €.

Na rozdiel od vysokých investícií do akcií /podielov investičných fondov v prvom štvrťroku 2013, pri akciách/podielloch fondov peňažného trhu sa v prostredí nízkych úrokových mier a nízkej návratnosti tohto typu investícií zaznamenal ich čistý predaj investormi.

2.3 ÚROKOVÉ MIERY PEŇAŽNÉHO TRHU

Od začiatku marca do 2. mája, keď bolo oznámené posledné zníženie úrokových sadzieb hlavných re-finančných operácií, zostali úrokové miery peňažného trhu v podstate nezmenené. Uvedené zníženie malo za následok ich mierny pokles z predchádzajúcich úrovní. Sadzba EONIA sa počas sledovaného obdobia nepatrne zvýšila, pričom zostala na nízkych úrovniach, čím odrážala historicky najnižšie kľúčové úrokové sadzby ECB a veľký, i keď klesajúci objem nadbytočnej likvidity, ktorý ostal na trhu jednodňových vkladov.

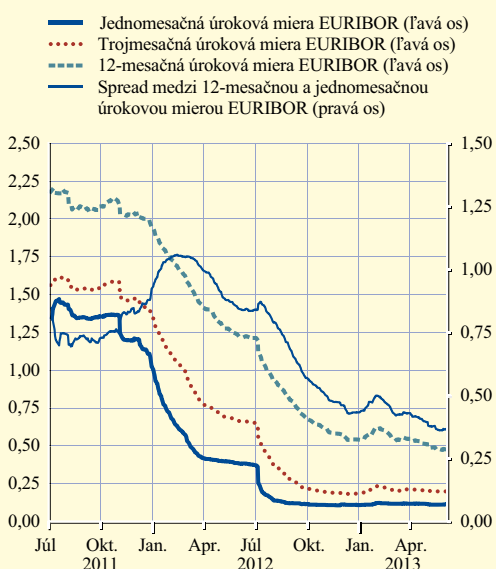
Úrokové miery nezabezpečených nástrojov peňažného trhu sa v období od 6. marca 2011 do 5. júna 2013 znížili. V marci a apríli zostali v podstate nezmenené a začiatkom mája poklesli. Dňa 5. júna boli jednomesačná, trojmesačná, šesťmesačná a dvanásťmesačná sadzba EURIBOR na úrovni 0,11 %, 0,20 %, 0,30 %, resp. 0,48 %. Kratšie splatnosti zostali nezmenené, zatiaľ čo šesťmesačné a dvanásťmesačné sadzby boli o 2, resp. 6 bázičkových bodov nižšie, ako úrovne, ktoré sa zaznamenali 6. marca. Celkovo sa k 5. júnu spread medzi dvanásťmesačnou a mesačnou sadzbou EURIBOR – ktorý je ukazovateľom sklonu výnosovej krivky peňažného trhu – v uvedenom období zúžil o 6 bázičkových bodov na 37 bázičkových bodov (graf 16).

Úrokové miery zabezpečených nástrojov peňažného trhu zostali vo všeobecnosti nezmenené. V marci sa zaznamenalo mierne zvýšenie všetkých úrokových mier, v apríli sa úrokové miery stabilizovali a v máji opäť poklesli (graf 17). Trojmesačná úroková miera jednodňových indexových swapov dosiahla dňa 5. júna úroveň 0,07 %, teda o 1 bázičkový bod menej ako 6. marca. Zodpovedajúca nezabezpečená sadzba EURIBOR zostala nezmenená, takže spread medzi týmito dvoma sadzbami poklesol na 13 bázičkových bodov, a bol teda o 1 bázičkový bod nižší ako 6. marca. Trojmesačná úroková miera EUREPO dosiahla 5. júna úroveň 0,01 %, teda v porovnaní s úrokovou mierou zo 6. marca zostala nezmenená.

Úrokové miery odvodené z cien kontraktov futures na trojmesačný EURIBOR so splatnosťou v júni, septembri a decembri 2013 mali 5. júna hodnotu 0,20 %, 0,20 %, resp. 0,24 %. Pri porovnaní s úrovňami zaznamenanými 6. marca došlo k nárastu o 2 bázičkové body pri júnových kontraktoch a k poklesu o 1 bázičkový bod pri decembrových kontraktoch, zatiaľ čo úrokové miery

Graf 16 Úrokové miery peňažného trhu

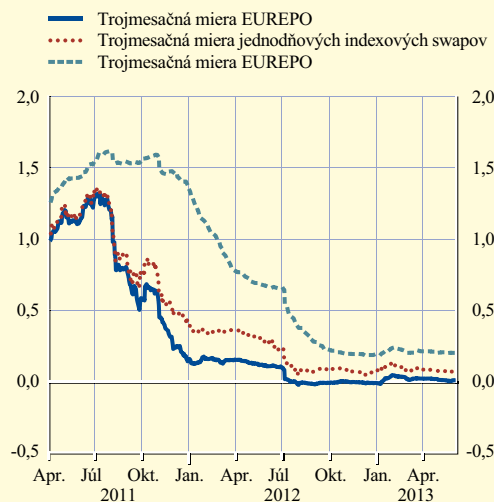
(v % p. a.; spread v percentuálnych bodoch; denné údaje)



Zdroj: ECB a Thomson Reuters.

Graf 17 Trojmesačné miery EUREPO, EURIBOR a jednoduchých indexových swapov

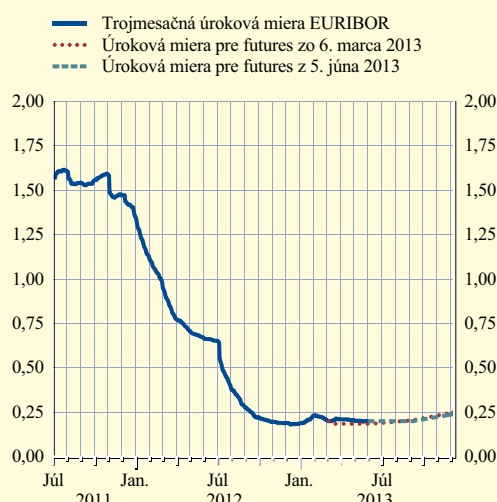
(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB, Bloomberg a Thomson Reuters.

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

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Thomson Reuters.

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

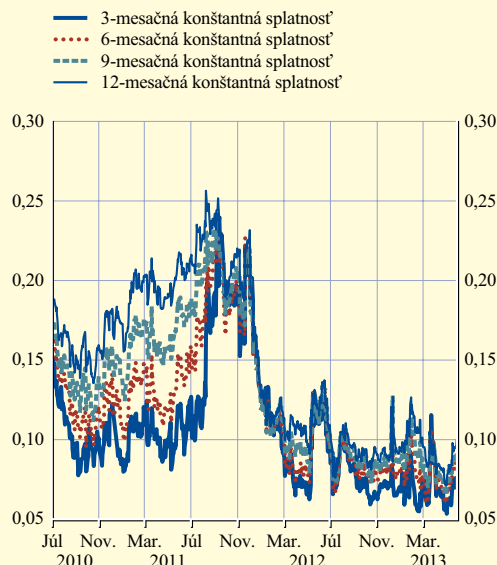
odvodené zo septembrových kontraktov zostali nezmenené (graf 18). Implikovaná volatilita pri konštantných splatnostiach tri, šesť, deväť a dvanásť mesiacov odvodená z opcií na sadzby trojmesačných termínovaných obchodov EURIBOR sa v porovnaní s úrovňami, ktoré sa zaznamenali 6. marca, vo všeobecnosti nezmenila (graf 19).

Pokiaľ ide o jednoduchú splatnosť, sadzba EONIA sa počas tretej, štvrtej a piatej udržiavacej periódy tohto roka zvýšila v priemere o jeden bázičný bod na úroveň 0,08 % a 5. júna zostala na tej istej úrovni. Záporný spread medzi sadzbou EONIA a sadzbami hlavných refinančných operácií sa zvýšil o 26 bázičných bodov v dôsledku zníženia sadzby hlavných refinančných operácií, ktoré bolo oznámené 2. mája (graf 20).

ECB naďalej pokračovala v poskytovaní likvidity prostredníctvom refinančných operácií so splatnosťami jeden týždeň, jedna udržiavacia perióda a tri mesiace. Všetky tieto operácie sa uskutočňovali formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov (box 3).

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

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.

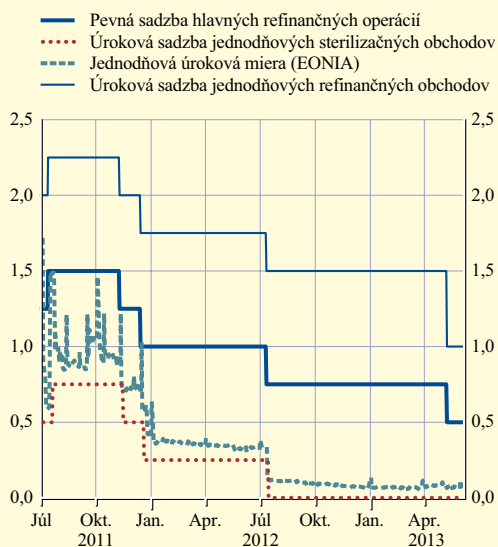
Poznámky: Tieto volatility sa vypočítavajú v dvoch krokoch. Najprv sa implikované volatility odvodené z opcií na trojmesačné futures EURIBOR konvertujú tak, že sa namiesto vyjadrenia v zaprotokolovaných cenách vyjadria v zaprotokolovaných výnosoch. V druhom kroku sa výsledné implikované volatility, ktoré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

ECB uskutočňovala aj jednotýždňové operácie na stiahnutie likvidity vo forme tendra s pohyblivou sadzbou a maximálnou úrokovou sadzbou 0,75 % v tretej a štvrtej udržiavacej perióde roka 2013 a s maximálnou úrokovou sadzbou 0,50 % v piatej udržiavacej perióde roka. Prostredníctvom všetkých týchto operácií na stiahnutie likvidity ECB umožnila stiahnutie sumy rovnajúcej sa zvyšnej hodnote nákupov, ktoré sa uskutočnili v rámci Programu pre trhy s cennými papiermi (ktoré 5. júna dosiahli celkový objem 197 mld. €).

Sledované obdobie sa naďalej vyznačovalo vysokými úrovňami nadbytočnej likvidity, i keď tieto úrovne mierne poklesli v dôsledku dobrovoľného predčasného splatenia určitého objemu likvidity dodanej v rámci dvoch dlhodobějších refinančných operácií uskutočnených v decembri 2011 a marci 2012. Zmluvné strany doteraz splatili 296 mld. € z 1 018,7 mld. €, ktoré im boli dodané v rámci uvedených dvoch dlhodobějších refinančných operácií. V dôsledku toho dosahoval denný objem nadbytočnej likvidity v tretej, štvrtej a piatej udržiavacej perióde roka 2013 v priemere 330,9 mld. €, čo predstavuje pokles z 543,0 mld. € v predchádzajúcich troch periódach udržiavania povinných minimálnych rezerv. Priemerný denný objem jednotýždňových sterilizačných operácií dosahoval 112 mld. €, pričom zostatky na bežných účtoch prevyšujúce povinné minimálne rezervy dosahovali v priemere 218,9 mld. €, čo predstavuje pokles z priemerných hodnôt 193,1 mld. €, resp. 349,9 mld. € počas predchádzajúcich troch udržiavacích období.

Graf 20 Úrokové miery ECB a jednotýždňová úroková miera

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB a Thomson Reuters.

Box 3

STAV LIKVIDITY A OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY V OBDOBÍ OD 13. FEBRUÁRA 2013 DO 7. MÁJA 2013

V tomto boxe sa opisujú operácie menovej politiky ECB počas období udržiavania povinných minimálnych rezerv končiacich sa 12. marca 2013, 9. apríla 2013 a 7. mája 2013.

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 používal aj v pri refinančných operáciách so špeciálnou dĺžkou trvania so splatnosťou jednej udržiavacej periódy. Pevná úroková sadzba týchto operácií bola rovnaká ako sadzba hlavných refinančných operácií prevládajúca v danom čase.

Okrem toho sa aj dlhodobější refinančné operácie so splatnosťou tri mesiace, na ktoré boli pridelené finančné prostriedky v sledovanom období, uskutočnili formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a s neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov. Úrokové sadzby týchto operácií sa stanovili ako priemer úrokových sadzieb hlavných refinančných operácií počas celej doby trvania príslušnej dlhodobejšej refinančnej operácie.

Na základe rozhodnutia Rady guvernérov z 8. decembra 2011 o prijatí opatrení na podporu úverovej aktivity bánk a likvidity na peňažnom trhu eurozóny získali banky, ktoré sa podieľali na dvoch dlhodobějších refinančných operáciách v decembri 2011 a februári 2012 so splatnosťou tri roky, možnosť približne po jednom roku prostriedky vrátiť, a to od 30. januára 2013, resp. 27. februára 2013.

Rada Guvernérov napokon rozhodla, že kľúčové úrokové sadzby ECB ponechá počas sledovaného obdobia na nezmenenej úrovni.

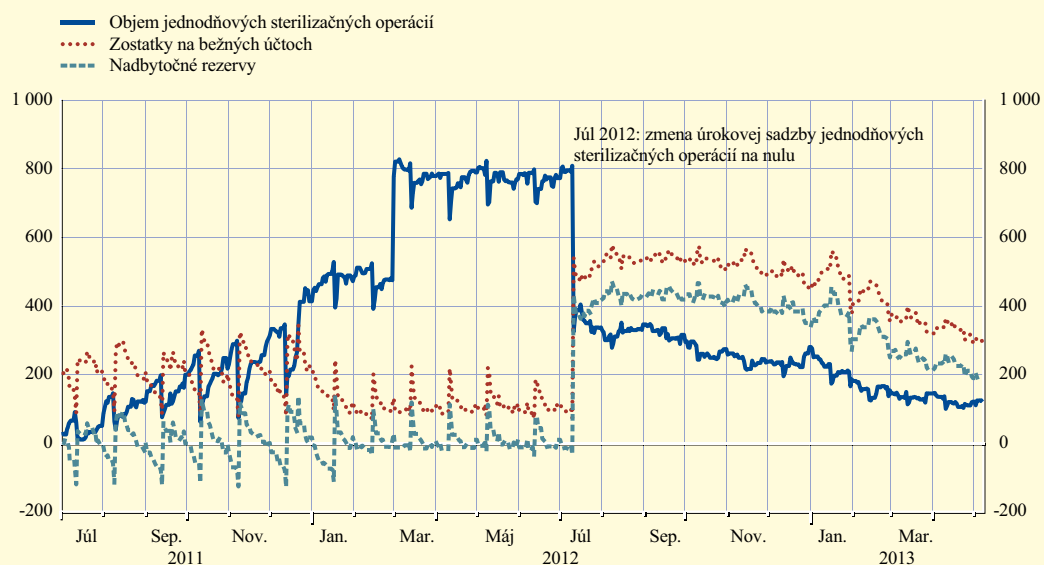
Potreby likvidity bankového systému

Počas sledovaného obdobia predstavovala celková denná potreba likvidity bankového systému – definovaná ako súčet autonómnych faktorov a povinných minimálnych rezerv – v priemere 595,1 mld. €. V porovnaní s denným priemerom za predchádzajúce tri udržiavacie periódy (14. novembra 2012 až 12. februára 2013) išlo o nárast o 19,4 mld. €. Priemerná výška povinných minimálnych rezerv v predchádzajúcich troch udržiavacích periódach bola 105,1 mld. €, pričom mierne klesajúci trend, ktorý sa zaznamenal v predchádzajúcich troch udržiavacích periódach pokračoval (keď v priemere dosahovali 105,9 mld. €). Autonómne faktory sa zároveň v priemere zvýšili o 20,3 mld. € na 490,0 mld. €. Na tomto výsledku sa podieľal pokles vkladov štátnej správy v centrálnych bankách a bankoviek v obehu a priemerný nárast objemu domácich aktív, avšak v priemere čisté zvýšenie autonómnych faktorov v eurozóne bolo predovšetkým dôsledkom prudkého poklesu eurových pohľadávok voči úverovým inštitúciám eurozóny (ktoré sú vykazované v položke „ostatné autonómne faktory“).

Zostatky na bežných účtoch bánk dosahovali počas sledovaného obdobia v priemere 357,1 mld. €, a teda v porovnaní s predchádzajúcimi tromi periódami udržiavania povinných minimálnych rezerv klesli o 131,4 mld. €. Rovnako ako v predchádzajúcom období možno takéto vysoké zostatky na bežných účtoch pripísať zníženiu úrokovej sadzby jednodňových sterilizačných operácií na

Graf A Držba bánk na bežných účtoch prevyšujúca povinné minimálne rezervy

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



Zdroj: ECB.

nulu z júla 2012, čo významnou mierou prispelo k zníženiu záujmu bánk o prevod nadbytočnej likvidity do jednoduchých sterilizačných vkladov. Počas týchto troch sledovaných udržiavacích období objem jednoduchých sterilizačných operácií značne poklesol, o 88,5 mld. € na 131,2 mld. € (podrobnejšie informácie sú v ďalšej časti tohto boxu, Využívanie automatických operácií). Pokles, ktorý sa zaznamenal od konca januára 2013, súvisí najmä so splatením dlhodobějších refinančných operácií a zodpovedajúcim znížením objemu nesplatennej likvidity.

Ponuka likvidity

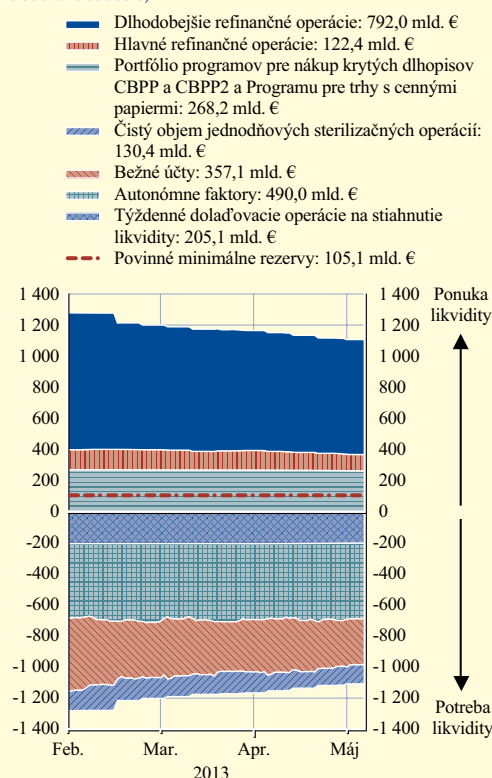
V sledovanom období sa celková čistá likvidita dodávaná prostredníctvom operácií na voľnom trhu pohybovala v priemere na úrovni 997,5 mld. €. V porovnaní s predchádzajúcimi tromi udržiavacími obdobiami predstavuje táto suma výrazný pokles, o 198,4 mld. €. V rámci operácií¹, ktoré sa uskutočnili formou tendrov, sa dodalo v priemere 709,3 mld. €, t. j. o 190,7 mld. € menej ako v predchádzajúcom sledovanom období (graf B).

Pokiaľ ide o týždenné hlavné refinančné operácie, denné objemy dodanej likvidity boli počas sledovaného obdobia stabilné a dosahovali v priemere 122,4 mld. €. V porovnaní s priemerom 92,1 mld. € v predchádzajúcich troch udržiavacích obdobiach sa teda zvýšili.

Dlhodobější likvidita sa v porovnaní s predchádzajúcimi tromi udržiavacími obdobiami celkovo znížila o 223,5 mld. €. Prostredníctvom refinančných operácií so špeciálnou dĺžkou trvania a so splatnosťou jednej udržiavacej periódy sa dodalo denne v priemere 5,7 mld. € (v porovnaní s 14,0 mld. € v predchádzajúcom sledovanom období), pričom prostredníctvom dlhodobějších refinančných operácií so splatnosťou tri mesiace sa dodalo v priemere 23,8 mld. €, v porovnaní s 30 mld. € v predchádzajúcom sledovanom období. A napokon, likvidita dodaná prostredníctvom dvoch dlhodobějších refinančných operácií so splatnosťou tri roky dosahovala v sledovanom období v priemere 762,3 mld. € denne, v porovnaní s 971,5 mld. € v porovnaní s predchádzajúcimi tromi udržiavacími obdobiami. Tento pokles bol spôsobený najmä skutočnosťou, že zmluvné strany Eurosystemu sa rozhodli predčasne splatiť likviditu, ktorá bola dodaná prostredníctvom dvoch dlhodobějších operácií so splatnosťou troch rokov. Do konca sledovaného obdobia sa banky eurozóny rozhodli v súvislosti s týmito dvoma operáciami dobrovoľne splatiť spolu 278,8 mld. €, čo na trhu znížilo objem nadbytočnej likvidity.

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 Medzi tendre patria hlavné refinančné operácie, dlhodobější refinančné operácie a dolaďovacie operácie (dolaďovacie operácie na dodanie likvidity a dolaďovacie operácie na stiahnutie likvidity).

Nesplatené sumy z prvého a druhého programu nákupu krytých dlhopisov (CBPP a CBPP2) a programu pre trhy s cennými papiermi (SMP) dosiahli v sledovanom období v priemer spolu 268,2 mld. €, čo v porovnaní s priemerom z predchádzajúcich troch udržiavacích období predstavuje pokles o 7,7 mld. €.

Nesplatená likvidita dodaná v rámci prvého programu CBPP – ktorý sa skončil v júni 2010 – dosiahla 7. mája 2013 v absolútnych hodnotách 46,1 mld. €, po úhrade 2,8 mld. €, ktoré boli splatné v sledovanom období. V rovnakom období dosiahli splatné aktíva držané v rámci programu CBPP2 – ktorý sa skončil 31. októbra 2012 – 0,2 mld. €, v dôsledku čoho 7. mája 2013 poklesla nesplatená likvidita v rámci programu CBPP2 na 16,1 mld. €, zatiaľ čo čistá hodnota nákupov vyrovnaných v rámci programu SMP sa 7. mája 2013 zvýšila o 4,4 mld. € na 201,0 mld. €, tak isto v dôsledku splatnosti predchádzajúcich operácií. V rámci týždenných doladovacích operácií sa stiahla všetka likvidita dodaná v rámci SMP, čím sa na trhu neutralizoval vplyv dodávok likvidity v rámci programu SMP.

Využívanie automatických operácií

Nadbytočná likvidita (definovaná ako celkový objem likvidity dodanej prostredníctvom obchodov a jednoduchých refinančných operácií mínus autonómne faktory a povinné minimálne rezervy) dosiahla v sledovanom období v priemere 382,4 mld. € (pokles zo 600,2 mld. € v predchádzajúcom sledovanom období). Objem jednoduchých refinančných operácií zostal veľmi nízky, na úrovni 0,8 mld. € (pokles z priemernej hodnoty 2,0 mld. €). Priemerný denný objem jednoduchých sterilizačných operácií klesol z 219,7 mld. € na 131,0 mld. €. Podiel nadbytočnej likvidity, ktorá bola uložená v jednoduchých vkladoch, zostal relatívne stabilný, a dosiahol približne 34 % celkového objemu nadbytočnej likvidity v držbe bánk.

Úrokové sadzby

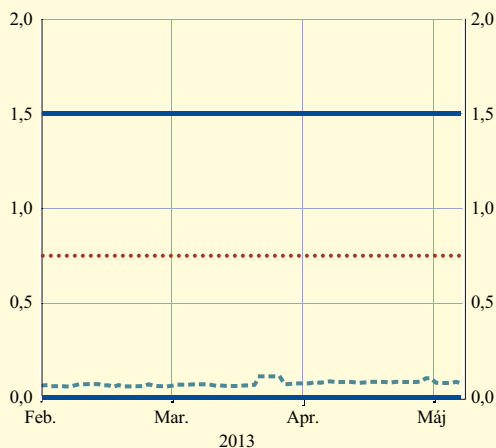
Počas sledovaného obdobia zostali úrokové sadzby ECB pre hlavné refinančné operácie, jednoduché refinančné operácie a jednoduché sterilizačné operácie nezmenené na úrovni 0,75 %, 1,50 %, a 0,00 %.

Napriek poklesu nadbytočnej likvidity o 217,8 mld. € (najmä v dôsledku týždenných úhrad splatnej likvidity z predchádzajúcich dvoch dlhodobejších operácií s trojročnou splatnosťou) nebola situácia v oblasti likvidity napätá. Odrazilo sa to aj na nízkych úrovniach sadzby EONIA a ostatných krátkodobých úrokových sadzieb peňažného trhu, ktoré sa pohybovali v blízkosti úrokovej sadzby jednoduchých sterilizačných operácií. Sadzba EONIA dosahovala v sledovanom období v priemere 0,074 %, t. j. bola o 67,6 bázických bodov nižšia ako úroková sadzba hlavných refinančných operácií. 27. februára 2013 dosiahla historické minimum 0,056 % (Graf C).

Graf C Sadzba EONIA a úrokové sadzby ECB

(denná úroková sadzba v %)

- Koridor vytvorený úrokovými sadzbami jednoduchými refinančnými a sterilizačnými operáciami
- ... Pevne stanovená úroková sadzba hlavných refinančných operácií
- EONIA



Zdroj: ECB.

2.4 TRHY S DLHOPISMI

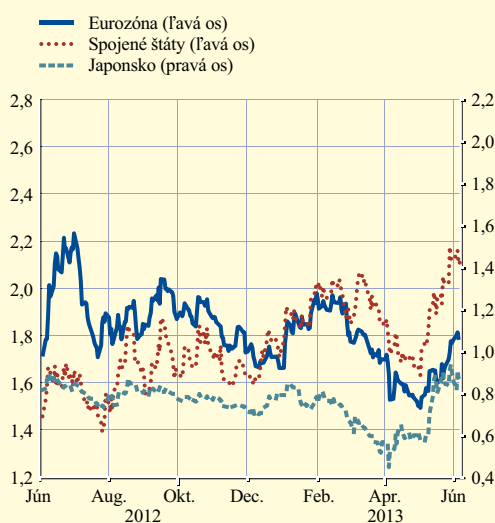
V období od konca februára do začiatku júna 2013 mali výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v eurozóne s ratingom AAA v marci a apríli tendenciu klesať, najmä v dôsledku rastúcich obáv trhu z krátkodobého hospodárskeho výhľadu, a potom sa vrátili späť na svoje úrovne zo začiatku sledovaného obdobia, okolo 1,8 %. Vývoj v Spojených štátoch vo všeobecnosti odrážal vývoj v eurozóne, ale výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov sa na konci sledovaného obdobia zvýšili výraznejšie a skončili na úrovni približne 2,1 %, boli teda o 30 bazických bodov vyššie. V eurozóne mali rozdiely voči výnosom nemeckých štátnych dlhopisov v marci rastúcu tendenciu, z dôvodu neistoty v niektorých krajinách, a na konci sledovaného obdobia sa vrátili späť na svoje pôvodné úrovne, v niektorých prípadoch dokonca i pod ne. Neistota z budúceho vývoja na dlhopisových trhoch vyjadrená implikovanou volatilitou na dlhopisových trhoch v eurozóne od začiatku mája poklesla, a potom sa na konci sledovaného obdobia vrátila na pôvodné hodnoty. Implikovaná volatilita akciových trhov v Spojených štátoch sa vyvíjala rovnako. Trhové ukazovatele naďalej naznačujú, že stredno- a dlhodobé inflačné očakávania sú stále v plnom rozsahu v súlade s cenovou stabilitou.

Od konca februára do 5. júna zostala úroveň výnosov dlhodobých štátnych dlhopisov eurozóny s ratingom AAA takmer nezmenená, zatiaľ čo výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v Spojených štátoch sa zvýšili o 30 bazických bodov (graf 21). Na konci sledovaného obdobia dosiahli výnosy v eurozóne 1,8 % a v Spojených štátoch 2,1 %. V Japonsku, po prudkom poklese v súvislosti s politickými opatreniami, ktoré prijala Bank of Japan začiatkom apríla, sa výnosy desaťročných štátnych dlhopisov na konci sledovaného obdobia vrátili na úroveň blízku 0,8 %.

V prvých dvoch mesiacoch sledovaného obdobia výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov s ratingom AAA v eurozóne nepretržite klesali, čo je odrazom slabých vyhládok hospodárskeho rastu v eurozóne, ako to naznačujú zverejnené údaje z prieskumov medzi podnikateľmi, ako aj údaje o zamestnanosti a hospodárskej aktivite. Tieto znepokojujúce údaje znížili trhom očakávané budúce sadzby menovej politiky, čo zase vytváralo ďalší tlak na znižovanie dlhodobých úrokových mier. Okrem toho, oznámenie o podpornom balíčku pre Cyprus a vnímaná neistota na domácich trhoch v niektorých krajinách eurozóny obnovili určité „úniky do bezpečia“ v prospech krajín s ratingom AAA. V dôsledku toho dosiahli 2. mája výnosy štátnych dlhopisov s ratingom AAA v eurozóne historické minimum na úrovni blízkej 1,5 %. Potom sa výnosy štátnych dlhopisov s ratingom AAA v eurozóne zvýšili, keď dochádzalo k určitému ústupu od predchádzajúcich „únikov do bezpečia“. Bolo to odrazom zníženia vnímanej neistoty na domácich trhoch v niektorých krajinách eurozóny, čo viedlo aj k výraznému zúženiu likviditných

Graf 21 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 rakúske, finske, francúzske, nemecké a holandské dlhopisy.

spreadov medzi nemeckými štátnymi dlhopismi a dlhopismi vládnych agentúr s desaťročnými splatnosťami. Tieto spready poklesli na najnižšiu úroveň zaznamenanú od augusta 2010.

Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v Spojených štátoch mali rovnaký vývoj, i keď na vyššej úrovni, najmä ku koncu sledovaného obdobia. V marci a apríli prispelo ku klesajúcemu trendu výnosov desaťročných štátnych cenných papierov rozhodnutie Federálneho rezervného systému udržať program nákupu aktív na úrovni 85 mld. USD mesačne, čím Federálny rezervný systém opäť zdôraznil svoj úmysel výhľadovo usmerňovať menovú politiku. Zverejnené ekonomické údaje boli vo všeobecnosti zmiešané až do polovice apríla, pričom niektoré výsledky prieskumov sa ukázali byť menej priaznivé ako sa očakávalo, čo je pravdepodobne odrazom obáv z potenciálneho vplyvu znižovania výdavkov verejnej správy. V dôsledku toho klesli 2. mája výnosy desaťročných štátnych cenných papierov na 1,6 %, čo je najnižšia úroveň zaznamenaná v roku 2013. Potom výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov Spojených štátov na konci sledovaného obdobia výrazne vzrástli na úroveň 2,1 %, čo bolo spôsobené zverejnením hospodárskych údajov, ktoré boli lepšie ako očakával trh, a diskusiami o postupnom znižovaní nákupu aktív.

Začiatkom apríla zaviedla Bank of Japan významné zmeny rámca svojej menovej politiky. Okrem iného zvýšila nákup japonských štátnych dlhopisov na 7 bil. jenov mesačne. Toto rozhodnutie malo za následok určité zvýšenie volatility výnosov dlhodobých japonských štátnych dlhopisov. Najprv 4. apríla poklesli desaťročné výnosy na historické minimum (0,4 %), a potom na konci sledovaného obdobia prudko vzrástli na 0,8 %, v dôsledku výraznejšieho ako očakávaného rastu HDP v prvom štvrtroku 2013 a v dôsledku neistoty spojenej s budúcim trhovým vplyvom zmien menovej politiky Bank of Japan.

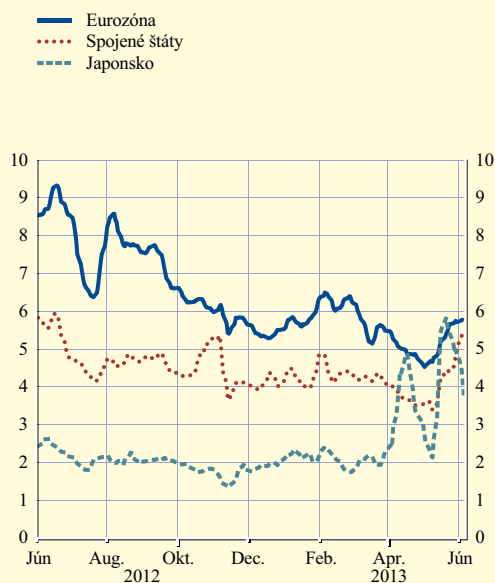
Počas sledovaného obdobia bol vývoj v problémových segmentoch trhu štátnych dlhopisov eurozóny rôzny. Do polovice marca výnosy klesali, pod vplyvom vnímaného zníženia následného rizika spojeného s oznámením Programu priamych menových transakcií (OMT) v predchádzajúcom roku. Ale po oznámení podporného balíčka pre Cyprus sa vnímané riziko mierne zvýšilo a viedlo k miernemu zvýšeniu výnosov dlhopisov v niektorých problémových krajinách eurozóny. V apríli a máji však výnosy štátnych dlhopisov niektorých problémových krajín eurozóny klesli, čo bolo spôsobené pozitívnymi správami týkajúcimi sa schválenia predĺženia splatnosti úverov poskytnutých Írsku a Portugalsku Euroskupinou o sedem rokov, schválením programu pomoci EÚ cyperským parlamentom, zvýšením úverového ratingu Grécka o jeden stupeň na B- so stabilným výhľadom spoločnosťou Fitch, a schválením vyplatenia nasledujúcej tranže pomoci Grécku Euroskupinou. Podmienky sa zlepšili aj na primárnom trhu, kde sa uskutočnili úspešné aukcie dlhopisov a pokladničných poukázok v Taliansku, Španielsku, Portugalsku a Slovinsku, k čomu naopak prispeli zahraniční investori. Na konci sledovaného obdobia sa však výnosy v niektorých problémových segmentoch trhu štátnych dlhopisov eurozóny opäť o niečo zvýšili.

Neistota investorov v sledovanom období z ďalšieho vývoja na dlhopisovom trhu meraná volatilitou odvodenou z opcií do začiatku mája klesla v eurozóne a Spojených štátoch, na úroveň 4,3 %, resp. 3,1 % (graf 22), a potom na konci obdobia vzrástla na 5,8 %, resp. 5,5 %. Na rozdiel od toho sa implikovaná volatilita na trhu s dlhopismi v Japonsku po zmene stratégie menovej politiky Bank of Japan zo začiatku apríla výrazne zvýšila a v polovici mája dosiahla úrovne, ktoré sa približovali k 6 %, ale potom, na konci sledovaného obdobia, opäť poklesla.

Nominálne výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov eurozóny možno rozložiť na reálnu časť a na inflačné očakávania. V tejto súvislosti výnosy desaťročných a päťročných štátnych dlhopisov eurozóny viazaných na infláciu poklesli v období od 1. marca do začiatku apríla o približne 20 bázic-

Graf 22 Implikovaná volatilita na akciových trhoch

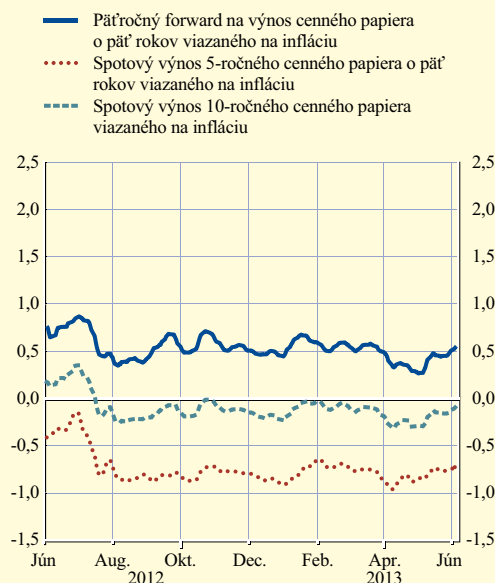
(%; denné údaje)



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. Bloomberg oznamuje implikovanú volatilitu najbližších ponúk "at-the-money" pre "puts" a "calls" pre obchody futures expirujúce v najbližšom budúcom mesiaci.

Graf 23 Výnosy inflačne indexovaných dlhopisov s nulovým kupónom v eurozóne

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



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

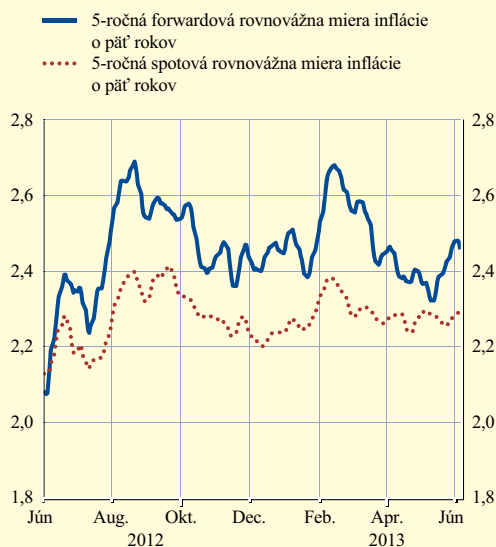
kých bodov, keďže reálne sadzby boli tlmené negatívnym výhľadom hospodárskeho rastu. Potom sa reálne výnosy mierne zvýšili o približne 20 bázičných bodov a dosiahli úroveň -0,1 %, resp. -0,7 % (graf 23). Implikovaná forwardová rovnovážna miera inflácie v eurozóne sa pre dlhšie splatnosti (päťročné forwardy o päť rokov) vyvíjala rovnako, a na konci obdobia dosahovala úroveň o niečo presahujúcu 0,55 %.

Pokiaľ ide o ukazovatele finančných trhov týkajúce sa dlhodobých očakávaní v eurozóne, päťročné forwardové rovnovážne miery inflácie o päť rokov odvodené z výnosov nominálnych dlhopisov a dlhopisov viazaných na infláciu poklesli na konci sledovaného obdobia takmer o 10 bázičných bodov na úroveň okolo 2,5 % (graf 24). Zodpovedajúca forwardová miera odvodená zo swapových mier inflácie zostala na konci toho istého obdobia v podstate nezmenená, na úrovni 2,3 %. Trhové ukazovatele vo všeobecnosti naznačujú, že inflačné očakávania sú aj naďalej plne v súlade s cenovou stabilitou.

Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov eurozóny možno tiež rozdeliť na očakávania spojené s budúciimi krátkodobými úrokovými sadzbami, napr. úrokovými sadzbami jednodňových vkladov, a rizikovou prímou (graf 25). V tejto súvislosti sa časová štruktúra implikovaných forwardových jednodňových úrokových sadzieb v eurozóne posunula v sledovanom období smerom nadol pri všetkých splatnostiach. Pri krátkych splatnostiach poklesla len mierne a pri dlhších splatnostiach poklesla o takmer 10 bázičných bodov. Ako už bolo uvedené, tento vývoj je najmä odrazom úprav výhľadu vývoja hospodárskej aktivity a očakávaní trhu o možnom znížení kľúčových úrokových sadzieb ECB.

Graf 24 Rovnovážne (break-even) miery inflácie odvodené z dlhopisov s nulovým kupónom v eurozóne

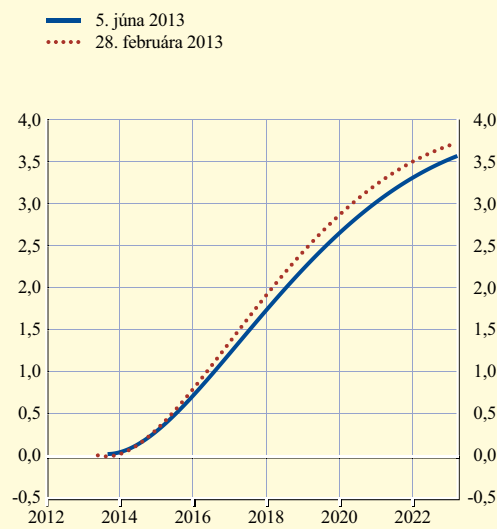
(v % p. a.; 5-dňové kľzavé priemery denných údajov, očistené od sezónnych vplyvov)



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 25 Implikované forwardové jednodňové úrokové miery v eurozóne

(v % p. a.; denné údaje)



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

Od konca februára do 5. júna spready podnikových dlhopisov s ratingom investičného stupňa vydané nefinančnými spoločnosťami eurozóny (merané voči indexu Merrill Lynch štátnych dlhopisov krajín EMU s ratingom AAA) ďalej klesali vo všetkých ratingových kategóriách. Jedinou výnimkou bol spread podnikových dlhopisov s ratingom AAA vydaných týmito spoločnosťami. Pokles bol výraznejší pri nižších ratingových kategóriách. V počiatočných štádiách sledovaného obdobia mali spready finančných emitentov vo všeobecnosti tendenciu rásť, zatiaľ čo pri nefinančných emitentoch klesali alebo zostali nezmenené. Konkrétne od 1. marca do 4. apríla sa spready zvýšili pri všetkých finančných emitentoch o približne 10 bazických bodov. Rozširovanie spreadov pri finančných emitentoch v tomto období pravdepodobne odrážalo obavy trhu spojené s následkami, ktoré bude mať dohoda dosiahnutá v súvislosti s Cyprom na ďalšiu reštrukturalizáciu bánk na úrovni eurozóny. Od apríla bol vývoj spreadov vyrovnannejší, pričom sa zaznamenal pokles vo všetkých sektoroch. Od začiatku apríla spready finančných emitentov v skutočnosti výrazne poklesli, konkrétne o približne 15 bazických bodov v prípade dlhopisov s ratingom AAA a okolo 50 bazických bodov v prípade dlhopisov s ratingom BBB. Spready nefinančných emitentov takisto poklesli, ale v menšej miere, konkrétne o približne 10 bazických bodov v prípade dlhopisov s ratingom AA a okolo 30 bazických bodov v prípade dlhopisov s ratingom BBB. V boxe 4 sa analyzuje vývoj spreadov podnikových dlhopisov od roku 2012 a faktory, ktoré stoja za týmto vývojom.

Box 4

NAJNOVŠÍ VÝVOJ SPREADOV PODNIKOVÝCH DLHOPISOV VYDANÝCH NEFINANČNÝMI SPOLOČNOSŤAMI EUROZÓNY

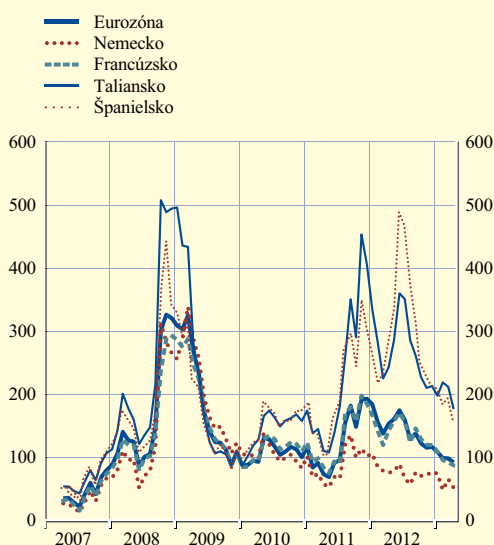
Monitorovanie spreadov podnikových dlhopisov je dôležité pre transmisný proces menovej politiky, pretože tieto spready majú vplyv na vzťah medzi úrokovými sadzbami menovej politiky centrálnej banky a nákladmi na financovanie podnikového sektora. Od polovice roka 2012 mali spready podnikových dlhopisov eurozóny – merané ako rozdiel medzi výnosmi dlhopisov vydaných nefinančnými spoločnosťami eurozóny a porovnateľnými swapovými sadzbami – klesajúci trend. Tento pokles však maskuje nerovnomerný vývoj spreadov podnikových dlhopisov v jednotlivých krajinách eurozóny, pretože v problémových krajinách sú aj naďalej podstatne vyššie. V boxe sa analyzuje tento vývoj.

Klesajúci trend spreadov podnikových dlhopisov a mierne zmenšenie rozdielov medzi jednotlivými krajinami eurozóny

Po dvoch trojročných dlhodobých refinančných operáciách spready podnikových dlhopisov koncom roka 2011 prudko poklesli, a potom sa v druhom štvrtroku 2012 vrátili na vysoké úrovne. Od oznámenia priamych menových transakcií (OMT) majú tieto spready nepretržite klesajúci trend. Napríklad od júla 2012 klesli spready podnikových dlhopisov investičného stupňa (graf A) o 70 bazických bodov a spready vysoko výnosových podnikových dlhopisov (graf B) klesli o približne 300 bazických bodov. Na konci apríla 2013 bol priemer spreadov nefinančných podnikových dlhopisov za eurozónu ako celok na úrovni blízkej 350 bazických bodov

Graf A Spready dlhopisov nefinančných podnikov investičného stupňa v eurozóne a vo vybraných krajinách eurozóny

(bázické body)

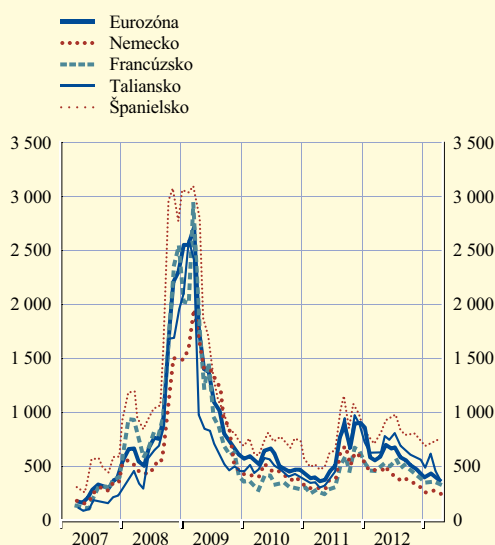


Zdroj: Merrill Lynch a výpočty ECB.

Poznámka: Posledné údaje sú za apríl 2013. Spready sú vypočítané voči swapovým sadzbám, berúc do úvahy úpravy v dôsledku rozdielnych splatností. Priemerný zostávajúci čas do splatnosti je od troch do šiestich rokov.

Graf B Spready vysoko výnosových dlhopisov nefinančných podnikov v eurozóne a vo vybraných krajinách eurozóny

(bázické body)



Zdroj: Merrill Lynch a výpočty ECB.

Poznámka: Posledné údaje sú za apríl 2013. Spready sú vypočítané voči swapovým sadzbám, berúc do úvahy úpravy v dôsledku rozdielnych splatností. Priemerný zostávajúci čas do splatnosti je od troch do šiestich rokov.

v segmente dlhopisov neinvestičného stupňa a 90 základných bodov v segmente dlhopisov investičného stupňa. Tieto spready sa pohybujú blízko historických miním, ktoré sa zaznamenali v roku 2007¹, keď sa spready dlhopisov neinvestičného stupňa pohybovali okolo 280 základných bodov a pri investičnom stupni boli na úrovni 45 základných bodov.

Pokiaľ ide o spready na úrovni krajín, stále sú prítomné výrazné rozdiely medzi problémovými a ostatnými krajinami. Napríklad v Nemecku a Francúzsku sa spready podnikových dlhopisov investičného stupňa takmer vrátili na úrovne zaznamenané v roku 2007, ale v Španielsku a Taliansku sú stále omnoho vyššie ako v roku 2007, i keď od septembra 2012 výrazne poklesli. Celkovo sa však rozdiely medzi spreadmi podnikových dlhopisov v eurozóne, napríklad pri ich vyjadrení štandardnou odchýlkou kalkulovanou pre vybrané krajiny eurozóny², začali po oznámení priamych menových transakcií (OMT) v septembri 2012 znižovať, ale napriek tomu zostali výrazné.

Väčšia aktivita v oblasti vydávania dlhopisov a menšia cenová diskriminácia podľa ratingu

Zužovanie spreadov podnikových dlhopisov eurozóny môže byť znakom, že postoj investorov k riziku sa mení, tak pokiaľ ide o vnímanie rizika, ako aj o ochotu podstupovať väčšie riziko. Odrazilo sa to vo väčšej aktivite v oblasti vydávania dlhopisov s nízkym ratingom a zníženej cenovej diskriminácii podľa kreditných ratingov podnikov. Po prvé, celkový objem podnikových dlhopisov vydaných v roku 2012 bol vysoký, ba dokonca v roku 2012 a v mesiacoch do júna 2013 sa v segmente vysoko výnosových dlhopisov zaznamenali rekordné úrovne (graf C). Okrem toho, podiel dlhopisov s vysokým výnosom na celkovom objeme dlhopisov vydaných nefinančnými spoločnosťami eurozóny dosiahol v prvom štvrtroku 2013 úroveň 31 %, čo je výrazne nad dlhodobým priemerom od roka 1999 vo výške 13 %. Časť zvýšenia podielu emisií vysoko výnosových dlhopisov môže byť odrazom väčšej ochoty investorov podstupovať vyššie riziko, ale toto zvýšenie môže byť aj odrazom zmeny štruktúry v dôsledku zvýšenia počtu prípadov zníženého ratingu, ako aj nahrádzania bankového financovania trhovým, podobné nahrádzaniu z rokov 2009 – 2010. Po druhé, meniaci sa prístup k úverovému riziku sa prejavil v menšej cenovej diskriminácii dlhopisov podnikov s nižším úverovým ratingom. Napríklad medzera medzi spreadmi dlhopisov investičného stupňa a spreadmi dlhopisov s vysokým výnosom bola v apríli 2013 270 základných bodov, a teda sa z maxima 700 základných bodov z novembra 2011 zmenšila. Zúženie spreadov medzi jednotlivými ratingovými kategóriami bolo však ešte výraznejšie pred krízou, keď v máji 2007 bola uvedená medzera len na úrovni 120 základných bodov. Investori v súčasnosti teda rozlišujú medzi jednotlivými kategóriami rizík viac, ako pred krízou.

Hlavné ekonomické faktory spreadov podnikových dlhopisov

Spready podnikových dlhopisov kompenzujú investorom aj očakávané straty v prípade zlyhania (násobok pravdepodobnosti zlyhania a očakávanej straty v prípade zlyhania) a averziu podstupovať neistotu v súvislosti s týmito stratami. Okrem toho môžu zahŕňať kompenzáciu aj za celý rad rizík iných ako kreditných, napríklad za likviditnú rizikovú prémiiu, t. j. dodatočnú kompenzáciu, ktorú investori vyžadujú za ochotu znášať riziko, že nebudú môcť predať svoju pohľadávku inak ako s výraznou zľavou. Od konca roka 2011 bol vývoj spreadov podnikových dlhopisov ovplyvnený nie-

1 Toto obdobie sa vyznačovalo zúžením spreadov, pričom bolo sprevádzané snahou o dosiahnutie vyššej návratnosti, čo naopak viedlo k väčšej ochote investorov podstupovať riziko. Pri interpretácii tohto obdobia ako referenčného z hľadiska oceňovania rizík je potrebná určitá opatrnosť.

2 Vzhľadom na dostupnosť údajov sú štandardné odchýlky vypočítané na základe údajov z Nemecka, Francúzska, Španielska, Talianska, Holandska a Belgicka.

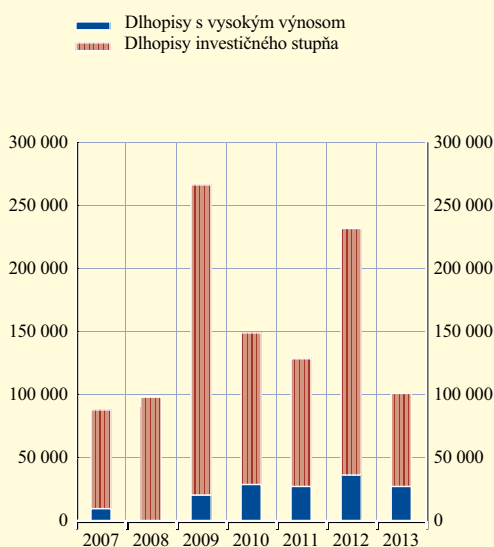
koľkými z uvedených faktorov v prostredí, na ktoré mal vplyv celý rad politických opatrení, ako sú trojročné dlhodobšie refinančné operácie a oznámenie priamych menových transakcií (OMT).

Po prvé, obnovené rozšírenie spreadov od začiatku roka do júla 2012 možno vysvetliť zhoršením makroekonomických podmienok a následným nárastom očakávaných strát zo zlyhania, čo sa sčasti odrazilo v zvýšení početnosti očakávaných zlyhaní kótovaných nefinančných spoločností eurozóny (graf D). Po oznámení priamych menových transakcií (OMT) v septembri 2012, ktoré viedli k zmierneniu vnímania rizika spojeného s aktívami denominovanými v eurách, začali početnosti očakávaných zlyhaní postupne klesať, paralelne so zužovaním spreadov podnikových dlhopisov. Početnosti očakávaných zlyhaní v eurozóne však zostali na úrovni, ktorá je v porovnaní s historickými údajmi stále vysoká a viaže sa na spready podnikových dlhopisov. Zatiaľ čo úroveň početnosti očakávaných zlyhaní nefinančných spoločností eurozóny bola v roku 2007 v priemere 0,1 %, v marci 2013 v dôsledku nie veľmi priaznivých hospodárskych vyhliadok dosahovala 0,9 %. To poukazuje na možné nesprávne nachádzanie súvislosti medzi spreadmi podnikových dlhopisov a pravdepodobnosťou zlyhania. Pokiaľ ide o rozdiely medzi jednotlivými krajinami, ktoré sa zaznamenali pri spreadoch (graf A), možno ich vysvetliť rozdielmi medzi početnosťou očakávaného zlyhania v jednotlivých krajinách eurozóny (graf D).

Po druhé, prostredie s nízkymi úrokovými sadzbami a mimoriadne opatrenia menovej politiky prijímané na celom svete viedli investorov k vyhľadávaniu investičných príležitostí, ktoré ponúkajú vyššiu návratnosť. To ich priviedlo k zhromažďovaniu rizikovejších aktív, ako sú napríklad podni-

Graf C Emisia dlhopisov nefinančných spoločností v eurozóne

(ročné údaje, v mil. EUR)

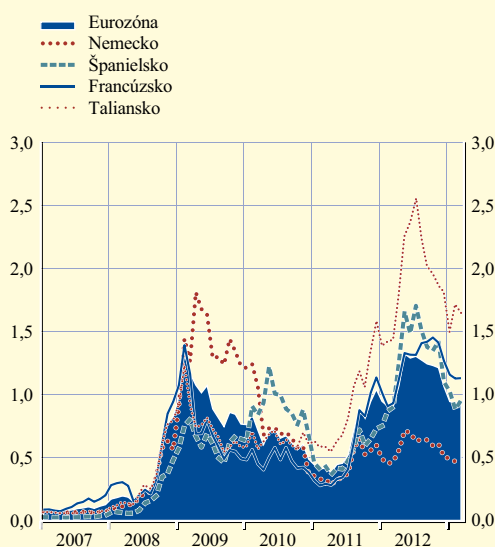


Zdroj: Dealogic a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje za rok 2013 sú za mesiace január až máj.

Graf D Početnosť očakávaného zlyhania kótovaných nefinančných spoločností eurozóny

(v percentách)



Zdroj: Moody's KMV a výpočty ECB.

Poznámka: Početnosť očakávaného zlyhania je definovaná ako pravdepodobnosť, že o jeden rok hodnota aktív firmy poklesne pod bod zlyhania. Za každú krajinu a eurozónu sa výpočet robí na základe priemeru jednotlivých početností očakávaného zlyhania vážených celkovými aktívami. Posledné údaje sú za marec 2013.

kové dlhopisy. Dopyt investorov sa najprv presunul k podnikovým dlhopisom s vysokým ratingom a potom v kreditnom spektre nadol smerom k podnikovým dlhopisom s nízkym ratingom.

Po tretie, uvedené zvýšenie aktivity v oblasti emisie dlhopisov naznačuje, že stav likvidity na trhoch s dlhopismi sa zlepšil, čo mohlo viesť k zníženiu likviditných prémieí obsiahnutých v spreadoch.

Záverom možno konštatovať, že hoci výnosy dlhopisov nefinančných podnikov dosiahli v absolútnom vyjadrení historické minimum, spready zostali na úrovniach o niečo vyšších ako sú úrovne, ktoré sa zaznamenali v roku 2007. Navyše, objemy emisií sa v roku 2012 značne zvýšili, najmä pri dlhopisoch s nízkym ratingom. Celkovo to poukazuje na normalizáciu podmienok na trhu, ktorými sa uľahčuje prenos opatrení menovej politiky. Zároveň si osobitnú pozornosť vyžaduje možnosť, že v niektorých segmentoch trhu môže byť hodnotenie skutočného rizika nedostatočné, čo poukazuje na potrebu monitorovania ďalšieho vývoja.

2.5 AKCIOVÉ TRHY

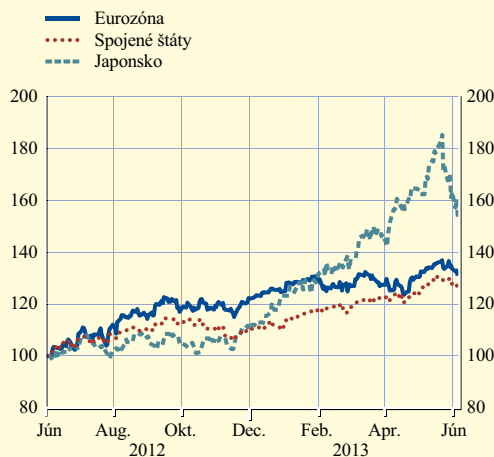
Od konca februára do 5. júna 2013 sa ceny akcií zvýšili v eurozóne o približne 3 % a v Spojených štátoch o 6 %. V prostredí slabej dynamiky hospodárskeho rastu bol vývoj cien akcií v eurozóne naďalej ovplyvňovaný najmä zmierňovaním neistoty na domácich trhoch a nízkymi výnosmi z iných majetkových účastí, napríklad z dlhopisov. K priaznivému vývoju cien akcií v Spojených štátoch prispeli náznaky zlepšenia hospodárskej aktivity a o niečo lepší ako očakávaný vývoj podnikových ziskov. V sledovanom období neistota na akciových trhoch eurozóny meraná implikovanou volatilitou mierne klesla. Začiatkom júna sa pohybovala okolo priemernej úrovne zaznamenávanej od druhého polroka 2012.

V období od februára do 5. júna sa zvýšil zložený index cien akcií v eurozóne o približne 3 % a porovnateľný index v Spojených štátoch o 6 % (graf 26). V eurozóne sa ceny akcií finančného sektora zvýšili o 4 % a nefinančného o 2 %. V Spojených štátoch sa ceny akcií finančného sektora v tomto čase vyvíjali priaznivejšie (rast o 8 %) ako nefinančného sektora (5 %). Na porovnanie, v Japonsku sa počas troch mesiacov do začiatku júna širší akciový index zvýšil zhruba o 13 %.

Ceny akcií eurozóny sa zvýšili aj napriek celému radu znepokojujúcich údajov, vrátane údajov o DPH za prvý štvrtrok a kľúčových ukazovateľov z prieskumov. Pozitívny vývoj na akciových trhoch bol spôsobený zmierňovaním neistoty na domácich trhoch a nízkymi výnosmi alternatívnych investícií ako sú štátne a podnikové dlhopisy (bližšie informácie sú v časti 2.4).

Graf 26 Burzové indexy

(index: 1. júna 2012 = 100; denné údaje)



Zdroj: Thomson Reuters.

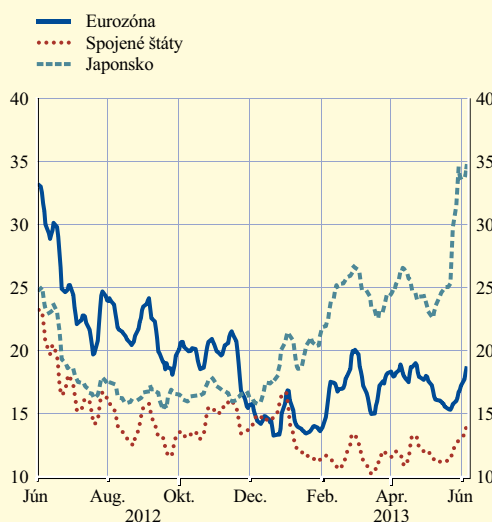
Poznámka: Širší Dow Jones EURO STOXX pre eurozónu, index Standard & Poor's 500 pre Spojené štáty a index Nikkei 225 pre Japonsko.

K priaznivému vývoju na akciových trhoch v Spojených štátoch prispeli do určitej miery náznaky zlepšenia hospodárskej aktivity. Zatiaľ čo zverejnené ekonomické údaje boli zmiešané, vývoj na trhu nehnuteľností i na trhu práce bol pomerne pozitívny. K nálade na trhu celkovo prispeli údaje o podnikových ziskoch, i keď rast tržieb bol vo väčšine prípadov nižší, ako sa očakávalo. Ku koncu sledovaného obdobia mali negatívny vplyv na ceny akcií špekulácie trhu o znižovaní kvantitatívneho uvoľňovania. Ceny akcií v Japonsku naďalej prudko rástli po oznámení nových opatrení menovej politiky Bank of Japan a po prekvapujúco výraznom raste HDP počas prvého štvrťroka 2013. Ku koncu obdobia ceny akcií v prostredí vysokej volatility poklesli, čo znížilo ich celkový rast.

V sledovanom období na akciových trhoch eurozóny mierne poklesla neistota meraná implikovanou volatilitou (z 20 % z konca februára na 19 %). V Spojených štátoch sa mierne zvýšila, ale naďalej bola na nižšej úrovni ako v eurozóne, konkrétne okolo 14 % (graf 27). Napriek zvýšeniu implikovanej volatility v oboch hlavných ekonomikách ku koncu sledovaného obdobia, čiastočne v dôsledku špekulácií trhu o zmiernení kvantitatívneho uvoľnenia v Spojených štátoch, sa volatilita pohybovala okolo priemerných úrovní, ktoré sa zaznamenávajú od druhého polroka 2012.

Graf 27 Implikovaná volatilita akciových trhov

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



Zdroj: Bloomberg.

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

Tabuľka 6 Cenové zmeny odvetvových indexov Dow Jones EURO STOXX

(v percentách ku koncu obdobia)

	Euro STOXX	Suro- viny	Spotre- bitelské služby	Spot- rebné tovary	Ropa a plyn	Fi- nančný sektor	Zdra- votníc- tvo	Prie- mysel	Techno- logický sektor	Teleko- muni- kácie	Sieťové odvet- via
Podiel sektora na trhovej kapitalizácii	100,0	10,6	7,1	18,0	6,7	21,5	6,4	14,9	5,1	4,1	5,7
Zmeny cien											
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
Q4 2012	6,8	6,0	9,4	8,8	0,8	11,5	4,2	9,7	12,1	-8,1	-4,0
Q1 2013	2,0	1,1	10,1	7,9	-3,7	-5,1	10,9	4,9	3,9	-3,1	-4,4
Apr. 2013	2,3	0,3	0,6	-0,5	2,8	7,7	2,0	-0,9	-0,3	6,1	6,1
Máj 2013	2,5	4,0	0,2	3,4	0,1	4,3	-0,9	4,7	3,3	-3,9	-2,1
28. Feb. 13 – 05. Jún 13	2,6	1,7	1,8	2,8	0,8	3,9	6,2	1,8	1,3	2,2	2,6

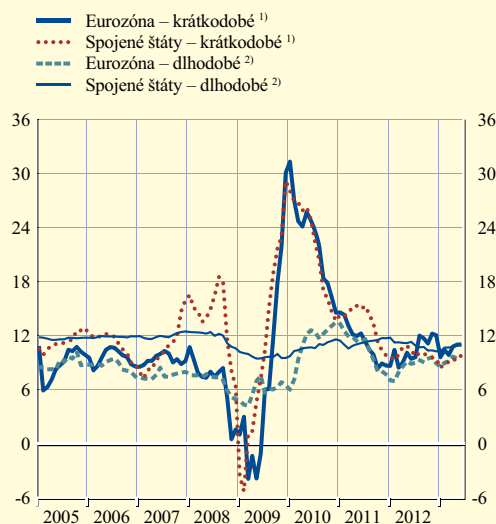
Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.

Všetky sektorové indexy na akciových trhoch eurozóny sa v sledovanom období zvýšili (tabuľka 6). Tento nárast bol najmarkantnejší v sektore zdravotnej starostlivosti a vo finančných sektoroch, kde ceny akcií vzrástli o približne 6 %, resp. 4 %. V Spojených štátoch vykázali najväčšie zmeny sektorové indexy zdravotnej starostlivosti, finančného a sektora spotrebiteľských služieb, ktoré sa zvýšili o viac ako 8 %. Sektory základných surovín, ropy a plynu v eurozóne a v Spojených štátoch zaostávali v dôsledku poklesu cien ropy a komodít.

Údaje o ziskoch finančných a nefinančných spoločností eurozóny zahrnutých do indexu Dow Jones EURO STOXX hovoria, že v sledovanom období sa zrýchlil záporný rast skutočných ziskov kalkulovaných za predchádzajúcich dvanásť mesiacov, a to z -4 % vo februári na -6 % v máji. Zisky finančného sektora naďalej zaznamenávali vysoké záporné rasty, ktoré sa v uplynulých troch mesiacoch mierne zhoršili (z -20 % vo februári na -21 %). Napriek tomu však zverejnené informácie o ziskoch finančných spoločností mali za následok malé zvýšenie cien ich akcií, pretože boli stále lepšie ako očakával trh. V prípade nefinančných spoločností bola miera rastu ziskov tak isto negatívna, hoci len v menšej miere. Vo všeobecnosti zisky, ktoré zverejnili nefinančné spoločnosti v eurozóne, boli nižšie ako očakával trh, ale na celkový vývoj na akciových trhoch to veľký vplyv nemalo. Účastníci trhu očakávajú v nasledujúcich 12 mesiacoch obnovenie rastu ziskov na akciu (o 11 %), zatiaľ čo dlhodobé očakávania rastu ziskov na akciu sa mierne zvýšili na približne 9 % ročne, teda v porovnaní s februárom zostali na zhruba rovnakej úrovni (graf 28).

Graf 28 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 (ročná miera rastu).

2) Dlhodobé zodpovedá analytikmi očakávaným výnosom o 3 až 5 rokov (ročná miera rastu).

2.6 TOKY FINANCOVANIA A FINANČNÁ POZÍCIA NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ

Od januára do apríla 2013 zostali reálne náklady financovania nefinančných spoločností v eurozóne stabilné, odrážajúc tak pokles nákladov na financovanie prostredníctvom trhu a emisiou akcií, ktorý bol vyvážený nárastom nákladov na bankové úvery. Pokiaľ ide o finančné toky, poskytovanie bankových úverov nefinančným spoločnostiam sa od januára do apríla 2013 ďalej znižovalo takmer rovnakým ročným tempom ako na konci roka 2012. Tento pokles odráža najmä prísne podmienky poskytovania bankových úverov v časti eurozóny a slabú hospodársku aktivitu. Táto slabá hospodárska aktivita tiež vysvetľuje spomalenie vydávania dlhových cenných papierov, ktoré však naďalej zostáva zvýšené, odrážajúc tak priaznivé cenové podmienky, ako aj možné nahrádzanie bankových úverov alternatívnymi zdrojmi financovania.

PODMIENKY FINANCOVANIA

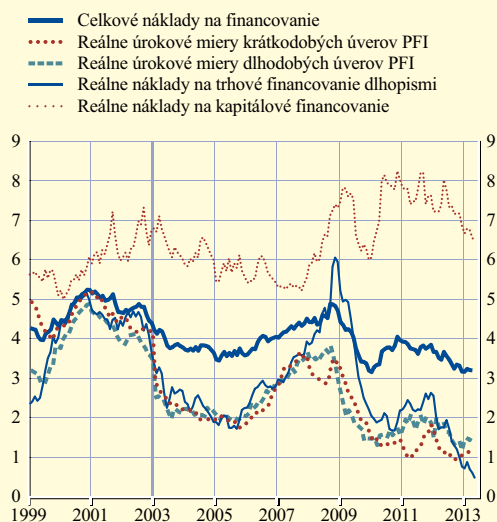
Reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny z vonkajších zdrojov vypočítané vážením nákladov jednotlivých zdrojov financovania nesplatenými objemami očistenými od účinkov precenenia zostali od januára do apríla 2013 stabilné na úrovni 3,2 % (graf 29), keďže pokles nákladov na financovanie prostredníctvom trhu a emisiou akcií bol kompenzovaný zvýšením nákladov na bankové úvery. Tak reálne náklady na financovanie prostredníctvom akcií, ako aj reálne náklady na financovanie dlhu prostredníctvom trhu poklesli v sledovanom období o približne 10 bazických bodov na 6,6 %, resp. 0,6 %. Na rozdiel od toho sa reálne úrokové miery krátkodobých a dlhodobých úverov nefinančným spoločnostiam v období od januára do apríla 2013 mierne zvýšili na 1,3 %, resp. 1,6 %. Podľa najnovších údajov náklady na financovanie prostredníctvom trhu ďalej klesali, pričom v máji poklesli reálne náklady na financovanie prostredníctvom trhu aj reálne náklady na financovanie prostredníctvom akcií o približne 10 bazických bodov. Z dlhodobejšej perspektívy zostali celkové reálne náklady na financovanie nefinančných spoločností eurozóny v apríli 2013 na historicky najnižšej hodnote od roku 1999. Platí to aj pre reálne náklady na financovanie prostredníctvom dlhu, pričom reálne náklady na bankové úvery boli o niečo vyššie ako ich najnižšia úroveň od roku 1999 a pohybovali sa na úrovni zaznamenatej na začiatku roka 2013.

V období od januára do apríla 2013 sa nominálne úrokové sadzby na nové úvery nefinančným spoločnostiam mierne zvýšili pri malých úveroch (do 1 mil. €), pri veľkých úveroch (viac ako 1 mil. €) s pohyblivou úrokovou sadzbou a počiatočnou dobou fixácie úrokovej sadzby do jedného roka, a pri veľkých úveroch s počiatočnou dobou fixácie úrokovej sadzby viac ako päť rokov (tabuľka 7). Vývoj úrokových sadzieb úverov nefinančným spoločnostiam v eurozóne ako celku počas sledovaného obdobia preto naznačuje, že prenos zníženia úrokových sadzieb menovej politiky z decembra 2012 do zmien trhových úrokových sadzieb, sa zastavil. Vývoj v rámci eurozóny však maskuje výrazné rozdiely medzi jednotlivými krajinami.

V sledovanom období klesli trojmesačné úrokové miery peňažného trhu o 2 bazické body, zatiaľ čo výnosy dvojročných štátnych dlhopisov klesli za eurozónu ako celok o 27 bazických bodov (poznámka v tabuľke 7). Výnosy sedemročných štátnych dlhopisov eurozóny s ratingom AAA poklesli výraznejšie, konkrétne o 48 bazických bodov. Navyše, spread medzi úrokovými mierami malých úverov a úrokovými mierami veľkých úverov sa v sledovanom období mierne zúžil v prípade krátkych splatností, zatiaľ čo v prípade dlhých splatností sa zväčšil.

Graf 29 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 Mesačnom bulletin z marca 2005). Zavedenie harmonizovanej štatistiky úrokových sadzieb PFI na začiatku roku 2003 spôsobilo prerušenie tohto štatistického radu. Údaje od 10. júna 2010 nemusia byť úplne porovnateľné s údajmi z predchádzajúceho obdobia v dôsledku metodických zmien zavedených v rámci implementácie nariadení ECB/2008/32 a ECB/2009/7 (ktoré menia a dopĺňujú nariadenie ECB/2001/18).

Tabuľka 5 Úrokové miery nových úverov PFI nefinančným spoločnostiam

(v % p. a.; základné body)

							Zmena v základných bodoch do apríla 2013 ¹⁾		
	Mar. 2012	Jún 2012	Sep. 2012	Dec. 2012	Mar. 2013	Apr. 2012	Jan. 2012	Jan. 2013	Mar. 2013
Úrokové miery úverov PFI									
Bankové prečerpania nefinančných spoločností	4,39	4,19	3,96	3,94	3,92	3,90	-55	-7	-2
Úvery nefinančným spoločnostiam do 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	4,20	4,08	3,87	3,79	3,75	3,86	-52	6	11
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	4,21	4,00	3,64	3,41	3,49	3,42	-78	3	-7
Úvery nefinančným spoločnostiam nad 1 mil. EUR s pohyblivým úročením a s počiatočnou fixáciou úrokovej miery do 1 roka	2,52	2,56	2,21	2,28	2,12	2,21	-59	1	9
s počiatočnou fixáciou úrokovej miery nad 5 rokov	3,46	3,28	3,01	2,90	2,85	2,99	2	3	14
Memo položky									
3-mesačná úroková miera peňažného trhu	0,78	0,65	0,22	0,19	0,21	0,21	-92	-2	0
Výnosy 2-ročných štátnych dlhopisov	0,39	0,27	0,07	-0,01	0,07	0,04	-41	-27	-3
Výnosy 7-ročných štátnych dlhopisov	1,90	1,69	1,26	1,07	1,10	0,95	-103	-48	-15

Zdroj: ECB.

1) Súčty memusia súhlasiť v dôsledku zaokrúhľovania.

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

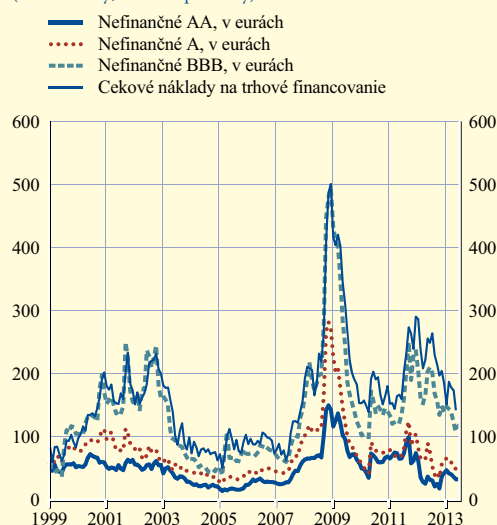
Od januára do mája 2013 sa spready medzi celkovými nákladmi na financovanie dlhu nefinančných spoločností prostredníctvom trhu a výnosmi štátnych dlhopisov zúžili o približne 9 základných bodov, čo bolo spôsobené sedemročným poklesom tak výnosov dlhopisov s ratingom investičného stupňa, ako aj výnosov dlhopisov neinvestičného stupňa (graf 30). Toto zúženie je odrazom celkového zvýšenia dôvery na finančnom trhu v sledovanom období, spolu s výraznejšou orientáciou na vyššie výnosy a vo všeobecnosti rastúcou ochotou podstupovať riziko. Spready podnikových dlhopisov s ratingom BB sa zúžili viac ako spready dlhopisov s ratingom AA a ratingom A, a to konkrétne o 35, 14, resp. 19 základných bodov.

FINANČNÉ TOKY

V dôsledku poklesu hospodárskej aktivity v poslednom štvrtroku 2012 a prvom štvrtroku 2013 sa ziskovosť nefinančných spoločností eurozóny začiatkom roka 2013 zhoršila. Ročná miera zmeny ziskov na akciu kótovaných nefinančných spoločností v eurozóne poklesla z 0,8 % vo februári na -1,29 % v máji 2013 (graf 31). Pokiaľ ide o ďalší vývoj, účastníci trhu na základe ukazovateľov získaných z trhových zdrojov očakávajú postupné zlepšenie, s prechodom do kladných hodnôt v druhom polroku tohto roka.

Graf 30 Spready dlhopisov nefinančných spoločností

(základné body; mesačné priemery)



Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.

Poznámka: Spready dlhopisov nefinančných spoločností sú počítané voči výnosom štátnych dlhopisov AAA. Výpočet celkových nákladov na dlh prostredníctvom trhu je založený na indexe Merrill Lynch priemerných výnosov eurových podnikových dlhopisov s ratingom investičného stupňa a indexe vysokovýnosových eurových dlhopisov. Tieto dva indexy sú vážené celkovými objemami.

**Graf 31 Zisk na akciu kótovaných
nefinančných spoločností v eurozóne**

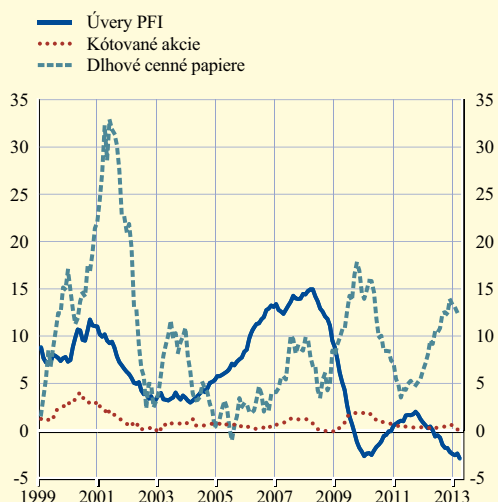
(ročná percentuálna zmena, mesačné údaje)



Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.

**Graf 32 Členenie financovania nefinančných
spoločností z vonkajších zdrojov podľa
nástrojov**

(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Kótované akcie sú denominované v eurách.

Pokiaľ ide o financovanie firiem z vonkajších zdrojov zostala medziročná zmena úverov PFI poskytnutých nefinančným spoločnostiam v prvom štvrťroku 2013 v porovnaní s posledným štvrťrokom 2012 takmer stabilná, na úrovni -2,4 %. Na strane dopytu je to odrazom slabých vyhládok hospodárskeho rastu a nevýraznej podnikateľskej dôvery, ako aj dostupnosti alternatívnych zdrojov financovania z vonkajších zdrojov (napríklad dlhové cenné papiere). Podmienky poskytovania bankových úverov v problémových krajinách zostali zároveň prísne, čo má vplyv na ponuku úverov reálnej ekonomike.

Zvýšenie aktivity v oblasti vydávania dlhových cenných papierov bolo do určitej miery kompenzované poklesom úverov PFI nefinančným spoločnostiam, čo poukazuje na nahrádzanie bankového financovania trhovým (graf 32). Ročná miera rastu vydávania dlhových cenných papierov nefinančnými spoločnosťami však mierne poklesla, pričom naďalej zostala na zvýšenej úrovni, najmä z dôvodu priaznivých cenových podmienok, pričom od začiatku roka 2013 poklesla na marcových 12,5 %. Tento pokles emisií dlhových cenných papierov bol spôsobený najmä vydávaním dlhodobých cenných papierov s pevnou úrokovou sadzbou nefinančnými spoločnosťami, ktoré bolo kompenzované určitým zotavením vydávania krátkodobých dlhových cenných papierov z predchádzajúcich nízkych úrovní. Vzhľadom na vysokú mieru koncentrácie na európskych trhoch s podnikovými dlhopismi môžu byť pohyby na agregovanej úrovni v skutočnosti odrazom emisnej aktivity niekoľkých veľkých podnikov. Nedávne zmeny preto nemusia nevyhnutne odrážať vplyv domáceho makroekonomického prostredia, akými sú hospodárska aktivita, celková neistota alebo relatívna cena aktív. Nedávne zmeny vyplývajú z konkrétnych úvah, ktorými sa riadi emisná politika veľkých emitentov, ako je manažovanie zadlženia, riadenie likvidity alebo plány fúzií a akvizícií. Ročná miera rastu vydávania kótovaných akcií nefinančnými spoločnosťami zostala počas rovnakého obdobia v podstate nezmenená, na nízkej úrovni.

Stabilná ročná miera rastu bankových úverov nefinančným spoločnostiam v prvom štvrťroku 2013 bola dôsledkom zvýšenia ročnej miery rastu úverov so splatnosťou do jedného roka z 0,1 % v poslednom štvrťroku 2012 na 1,4 % v prvom štvrťroku 2013 a z podobne veľkého poklesu ročnej miery rastu úverov so strednou a dlhšou splatnosťou (tabuľka 8).

Tabuľka 8 Financovanie nefinančných spoločností

(percentuálna zmena ku koncu štvrťroka)

	Ročná miera rastu				
	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1
Úvery PFI	0,3	-0,6	-1,5	-2,3	-2,4
Do 1 roka	-0,3	-1,6	-2,0	0,1	1,4
Od 1 do 5 rokov	-3,1	-2,7	-4,1	-5,3	-5,8
Nad 5 rokov	1,6	0,5	-0,4	-2,3	-3,0
Vydané dlhové cenné papiere	8,0	10,5	12,4	13,9	12,5
Krátkodobé	13,1	28,8	3,3	2,8	8,3
Dlhodobé, z toho ¹⁾	7,5	8,7	13,4	15,0	12,9
S pevnou úrokovou mierou	8,1	9,5	14,2	16,4	14,2
S pohyblivou úrokovou mierou	-1,9	-1,8	1,1	-1,8	-0,9
Vydané kótované akcie	0,3	0,3	0,4	0,5	0,1
Memo položky²⁾					
Financovanie spolu	2,0	1,5	1,1	1,0	-
Úvery nefinančným spoločnostiam	1,6	0,9	1,0	-0,2	-
Poistno-technické rezervy ³⁾	1,4	1,4	1,4	1,1	-

Zdroj: ECB, Eurostat a výpočty ECB.

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

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

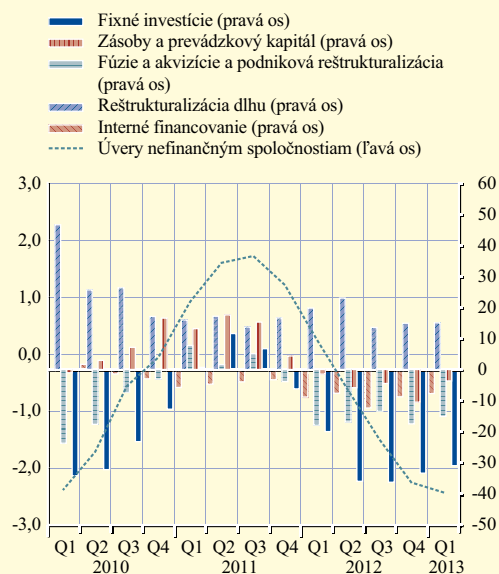
2) Údaje sú prevzaté zo štvrťročných európskych účtov v sektorovom členení. Financovanie spolu nefinančných spoločností zahŕňa úvery, akcie a iné majetkové účasti, poisto-technické rezervy, iné pohľadávky a finančné deriváty.

3) Zahŕňajú rezervy penzijných fondov.

Z výsledkov najnovšieho prieskumu úverovej aktivity bánk v eurozóne za prvý štvrťrok 2013 vidno, že pokles čistého dopytu nefinančných spoločností po úveroch sa v porovnaní s posledným štvrťrokom 2012 v podstate nezmenil (graf 33). Rovnako ako v predchádzajúcich štvrťrokoch bol podľa informácií z bánk aj tento pokles spôsobený hlavne poklesom potreby financovať investície do hmotných aktív. Podobne mala na dopyt po úveroch naďalej vplyv aj potreba financovať fúzie a akvizície, pričom k pokračujúcemu poklesu dopytu po úveroch v priemere v menšej miere prispela potreba zdrojov na financovanie zásob a prevádzkového kapitálu. Čisté sprísňovanie podmienok poskytovania úverov nefinančným spoločnostiam zostalo zároveň v prvom štvrťroku 2013 celkovo nezmenené. Toto sprísňovanie bolo naďalej dôsledkom pociťovania rizík najmä zo zhoršovania očakávaní budúcej hospodárskej aktivity a rizík v jednotlivých odvetviach. Na rozdiel od toho zostal vplyv nákladov bánk na financovanie a bilančných obmedzení pod kontrolou, čo je odrazom pokroku dosiahnutého pri upevňovaní kapitálových pozícií bánk

Graf 33 Rast úverov a faktory prispievajúce k dopytu nefinančných spoločností po úveroch

(ročná percentuálna zmena; čistá percentuálna hodnota)



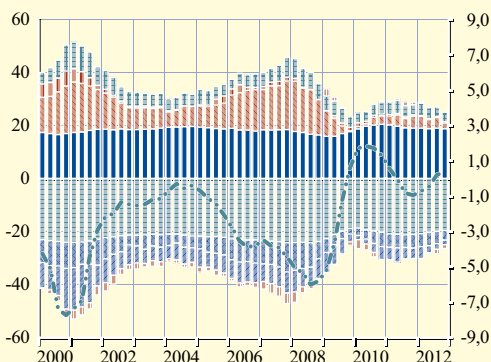
Zdroj: ECB.

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

Graf 34 Úspory, financovanie a investície nefinančných spoločností

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

- Čisté obstaranie majetkových účastí
- 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)



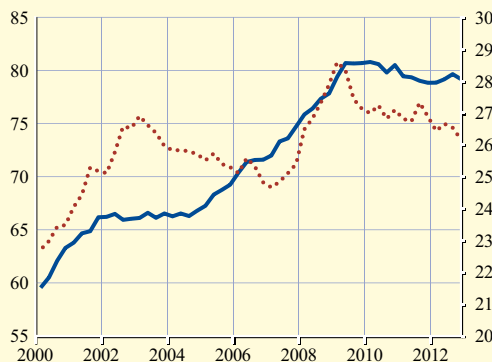
Zdroj: Finančné účty eurozóny.

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.

Graf 35 Pomery dlhu nefinančných spoločností

(%)

- Pomer dlhu k hrubému prevádzkovému zisku (ľavá os)
- Pomer dlhu k HDP (pravá os)



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.

a zlepšovania nálady na finančných trhoch od leta 2012. Čo sa týka ďalšieho vývoja v druhom štvrťroku 2013, banky očakávajú mierne sprísnovanie podmienok poskytovania úverov podnikom.

Finančná medzera (alebo čisté prijaté úvery) nefinančných spoločností – t. j. pomer rozdielu medzi vnútorne vytvorenými zdrojmi (hrubé úspory) a tvorbou hrubého kapitálu k hrubej pridanej hodnote vytvorenej nefinančnými spoločnosťami – zostala v kladných hodnotách (t. j. takéto spoločnosti mali čisté úverové pozície) a zvýšila sa z 0,2 % v treťom štvrťroku 2012 na 0,4 % v nasledujúcom štvrťroku (graf 34). Tento nárast bol spôsobený poklesom čistých akvizícií akcií a finančných aktív. Celkovo boli hrubé úspory nefinančných spoločností v súlade s historickým priemerom zaznamenaným od roku 2000.

FINANČNÁ POZÍCIA

Podľa údajov z integrovaných účtov eurozóny zadlženosť sektora nefinančných spoločností v štvrtom štvrťroku 2012 mierne klesla. Pomer dlhu k HDP poklesol zo 79,7 % v treťom štvrťroku 2012 na 79,2 % v štvrtom štvrťroku a pomer dlhu k celkovým aktívam poklesol z 26,5 % na 26,2 %. Pomer dlhu k hrubému prevádzkovému zisku počas rovnakého obdobia takisto nepatrne klesol zo 408,3 % na 407,9 %. Tieto zmeny naznačujú, že pokračuje určitá dynamika procesu ústupu nefinančných spoločností od dlhového financovania, ktorý sa začal v rokoch 2009–2010. Hoci sú tieto zmeny v porovnaní so zaznamenanými maximami relatívne malé, došlo k nim aj napriek oslabeniu hospodárskej aktivity. V štvrtom štvrťroku 2012 sa zároveň naďa-

lej trochu zmiernilo hrubé úrokové zataženie nefinančných spoločností, keď v pomere k ich hrubému prevádzkovému prebytku kleslo na 13,9 %, najmä v dôsledku prijatých menovo-politických opatrení, tak štandardných, ako aj neštandardných (graf 36).

2.7 TOKY FINANCOVANIA A FINANČNÁ POZÍCIA SEKTORA DOMÁCNOSTÍ

Podmienky financovania domácností eurozóny sa v prvom štvrťroku 2013 vyznačovali nerovnakým vývojom úrokových sadzieb bankových úverov, a tiež ako aj značnými rozdielmi medzi jednotlivými krajinami. Ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam (upravená o predaj úverov a sekuritizáciu) sa stabilizovala na úrovni z prelomu rokov a v apríli 2013 dosahovala 0,3 %. Najnovšie údaje tak naďalej poukazujú na nevýrazný vývoj čerpania úverov domácnosťami, ktorý čiastočne odráža potrebu domácností v niektorých krajinách znížiť úroveň svojej zadlženosti. Predpokladá sa, že pomer zadlženosti domácností k ich hrubému disponibilnému príjmu sa v prvom štvrťroku ďalej mierne zvýšil, pretože rast príjmov sa zastavil a ich dlh sa mierne zvýšil. Úrokové zataženie domácností zostalo v zásade nezmenené.

PODMIENKY FINANCOVANIA

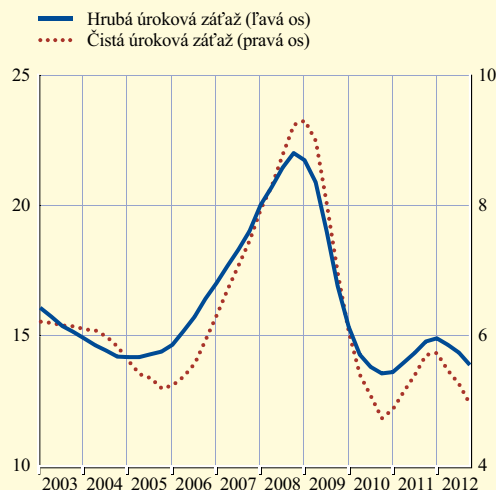
Finančné náklady na financovanie sektora domácností eurozóny v prvom štvrťroku a apríli 2013 zaznamenali do určitej miery zmiešaný vývoj, ktorý je v podstate v súlade s typickým oneskoreným prenosom zmien trhových úrokových mier, a zároveň odráža pretrvávajúce prekážky prenosu kľúčových úrokových sadzieb ECB v niektorých častiach eurozóny. Na úrovni eurozóny sa vývoj úrokových sadzby úverov PFI domácnostiam líšil v závislosti od jednotlivých kategórií a splatností úverov, pričom pretrvávajú značné rozdiely medzi jednotlivými krajinami. V dôsledku toho bol vývoj spreadov medzi úrokovými mierami retailových bánk a úrokovými mierami peňažného trhu takisto rôzny.

Pokiaľ ide o nové úvery na kúpu nehnuteľnosti na bývanie, v prvom štvrťroku zostali úrokové sadzby krátkodobých úverov (t. j. úverov s pohyblivou sadzbou alebo s počiatočnou dobou fixácie do jedného roka) v porovnaní so štvrtým štvrťkom 2012 vo všeobecnosti stabilné. V dôsledku toho zostal spread medzi trhovými úrokovými mierami a úrokovými sadzbami krátkodobých úverov z historického hľadiska relatívne vysoký. Na rozdiel od toho, úrokové sadzby strednodobých a dlhodobých úverov (t. j. úverov s počiatočnými dobami fixácie úrokovej sadzby od jedného do piatich rokov a od piatich do desiatich rokov) poklesli na historické minimá, napriek ich mierne- mu nárastu na konci prvého štvrťroka (graf 37).

Pri nových spotrebiteľských úveroch sa úrokové miery v prvom štvrťroku 2013 zvýšili pri krátkodobejších a dlhodobejších úveroch. Naopak, úrokové sadzby strednodobých úverov mierne poklesli. V apríli sa úroky zo spotrebiteľských úverov opäť znížili v celom spektre splatností.

Graf 36 Úroková záťaž nefinančných spoločností

(4-kvartálny pohyblivý úhrn; v percentách hrubého prevádzkového zisku)



Zdroj: ECB.

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

Podľa prieskumu úverovej aktivity bánk z apríla 2013 sa v prvom štvrťroku čisté podmienky poskytovania bankových úverov domácnostiam eurozóny na kúpu nehnuteľnosti na bývanie a spotrebiteľských úverov sprísnilo viac ako sa očakávalo, ale menšej miere ako v štvrtom štvrťroku. Podrobnejšie informácie sú v boxe The results of the euro area bank lending survey for the fourth quarter of 2013 (Výsledky prieskumu úverovej aktivity bánk za štvrtý štvrťrok 2013) v Mesačnom bulletin z mája 2013. Podľa výsledkov prieskumu úverovej aktivity bánk, hlavnými faktormi, ktoré prispeli k tomuto vývoju, boli očakávania týkajúce sa celkovej hospodárskej aktivity a vyhliadok na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie. Marže bánk v prípade priemerných bankových úverov poklesli a marže rizikovejších úverov sa zvýšili, okrem toho sa na sprísnenie úverových štandardov využili necenové a iné podmienky, napríklad požiadavky na kolaterál a doby splatnosti.

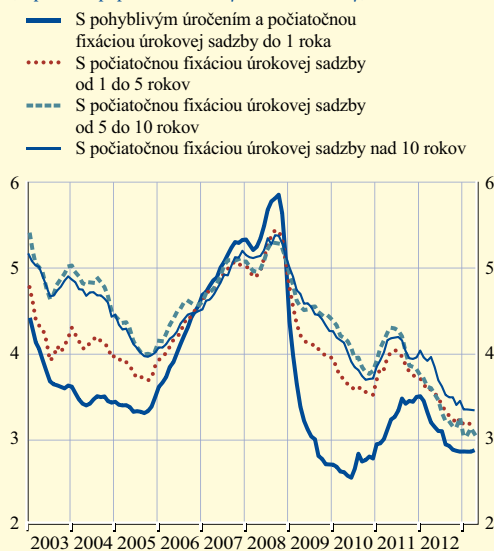
FINANČNE TOKY

Celkovo sa poskytovanie úverov sektoru domácností eurozóny v štvrtom štvrťroku 2012 (t. j. v poslednom štvrťroku, za ktorý sú dostupné údaje z integrovaných účtov za eurozónu) ďalej zoslabovalo; dôvodom bolo utlmené poskytovanie úverov PFI. V dôsledku toho klesla ročná miera rastu celkového objemu úverov domácnostiam z 0,3 % v predchádzajúcom štvrťroku na 0,2 %. Odhady na prvý štvrťrok 2013 poukazujú na mierne zvýšenie ročnej miery rastu celkového objemu úverov domácnostiam (graf 38). Ročná miera rastu úverov PFI domácnostiam (neupravená o predaj úverov alebo sekuritizáciu) sa v štvrtom štvrťroku opäť zvýšila na 0,5 % z 0,0 % v predchádzajúcom štvrťroku. Predaj úverov a činnosť v oblasti sekuritizácie – ktoré často majú za následok presuny úverov domácnostiam medzi sektorom PFI a sektorom OFS – v štvrtom štvrťroku ďalej poklesli, výsledkom čoho bol pokles ročnej miery rastu úverov nepenažných finančných inštitúcií domácnostiam na 0,3 %, z 1,9 % v predchádzajúcom štvrťroku.

Pri pohľade na údaje PFI za prvý štvrťrok 2013 a apríl 2013 vidno, že ročná miera rastu objemu úverov domácnostiam (upravených o predaj úverov a sekuritizáciu) dosiahla v prvom štvrť-

Graf 37 Úrokové miery PFI úverov domácnostiam na bývanie

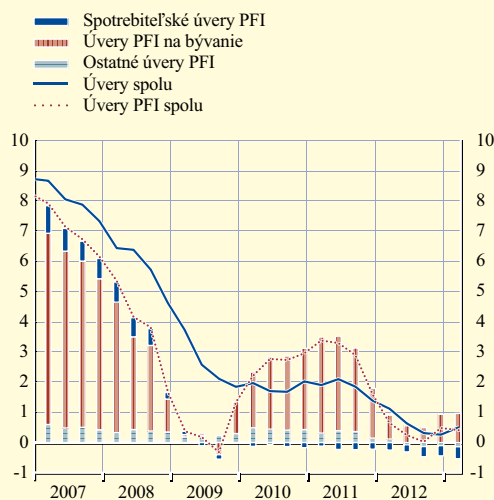
(% p. a.; bez poplatkov; hodnoty za nové obchody)



Zdroj: ECB.

Graf 38 Úvery domácnostiam spolu

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



Zdroj: ECB.

Poznámka: Kategória „úvery spolu“ predstavuje úvery domácnostiam zo všetkých ostatných inštitucionálnych sektorov vrátane zvyšku sveta. Za štvrtý štvrťrok 2012 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.

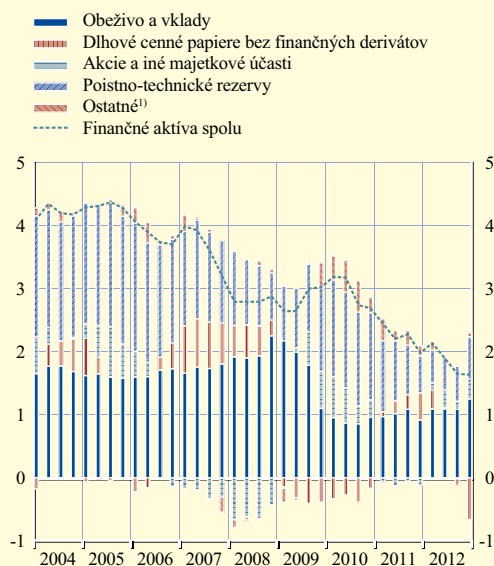
roku 0,4 % a v apríli 0,3 %, t. j. došlo k miernemu poklesu z úrovne 0,7 %, ktorá sa zaznamenala v štvrtom štvrťroku 2012. Poukazuje to na zníženú aktivitu v tejto oblasti (podrobnejšie informácie sú v časti 2.1).

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 apríli 2013 na 1,2 % (z 1,5 % v decembri 2012), a teda pokračovala v klesajúcom trende, ktorý sa zaznamenáva od polovice roka 2011. Tento vývoj bol spôsobený ďalšími tlmenými (upravenými) mesačnými tokmi hypotekárnych úverov, ktoré sa zaznamenali v posledných mesiacoch. Toky úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie v objemovom vyjadrení však napriek tomu naďalej tvorili prevažnú časť úverov PFI domácnostiam. Objemy všetkých ostatných typov úverov domácnostiam sa naďalej zmenšovali. Ročná miera rastu spotrebiteľských úverov klesla v apríli na -3,2 % (z -2,9 % v decembri), zatiaľ čo poskytovanie ostatných úverov kleslo na -0,8 % (z 0,6 % v decembri).

Pri hľadaní hlavných príčin pomalého rastu úverov PFI domácnostiam (okrem strednodobej potreby korigovať predchádzajúci nadmerný rast v niektorých krajinách eurozóny) možno z prieskumu úverovej aktivity bánk z apríla 2013 zistiť, že v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom došlo v prvom štvrťroku k ďalšiemu výraznejšiemu poklesu čistého dopytu po úveroch na kúpu nehnuteľností na bývanie i po spotrebiteľských úveroch. Podľa prieskumu úverovej aktivity bánk, k poklesu čistého dopytu po úveroch na kúpu nehnuteľností na bývanie prispelo výraznejšie zhoršovanie vyhliadok na trhu s nehnuteľnosťami a klesanie spotrebiteľskej dôvery, zatiaľ čo využívanie úspor domácností ako alternatívneho zdroja financovania naďalej ovplyvňovalo dopyt po úveroch na kúpu nehnuteľností. Na druhej strane, znižovanie výdavkov na tovary dlhodobej spotreby a pokles spotrebiteľskej dôvery naďalej tlmili dopyt po spotrebiteľských úveroch. Čo sa týka budúceho vývoja, banky očakávajú, že čistý dopyt po úveroch na kúpu nehnuteľností na bývanie i po spotrebiteľských úveroch bude v druhom štvrťroku klesať miernejším tempom.

Graf 39 Finančné investície domácností

(ročná percentuálna zmena, percentuálne body)

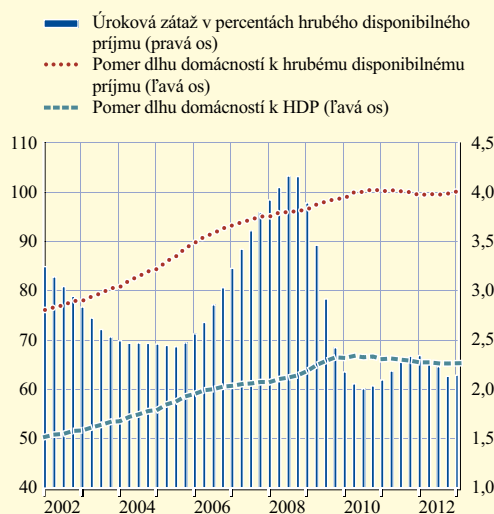


Zdroj: ECB a Eurostat.

1) Zahŕňa úvery a ostatné pohľadávky.

Graf 40 Dlh domácností a platby úrokov

(%)



Zdroj: ECB a Eurostat.

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

Pokiaľ ide o stranu aktív súvahy sektora domácností eurozóny, ročná miera rastu celkových finančných investícií domácností bola v štvrtom štvrťroku na úrovni 1,6 % (t. j. o niečo menej ako 1,8 % v predchádzajúcom štvrťroku), a pokračovala tak v klesajúcom trende, ktorý sa zaznamenáva už od polovice roka 2010 (graf 39). Rovnako ako v predchádzajúcom štvrťroku bol aj tento vývoj spôsobený významným znížením príspevku investícií domácností do dlhových cenných papierov. Na rozdiel od toho sa príspevky obeživa a vkladov, investícií do poistno-technických rezerv a nekótovaných akcií a iných majetkových účasti mierne zvýšili.

FINANČNÁ POZÍCIA

Pomer zadlženosti domácností k ich hrubému nominálnemu disponibilnému príjmu sa v prvom štvrťroku 2013 odhaduje na úrovni 100,0 % (graf 40), čo v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom znamená mierny nárast, ale je v súlade s úrovňami zaznamenanými od polovice roka 2010. Uvedený nárast bol odrazom mierneho rastu celkového zadlženia domácností a istej stagnácie ich disponibilného príjmu. Odhaduje sa, že úrokové zaťaženie sektora domácností zostalo v prvom štvrťroku 2013 prakticky nezmenené, na úrovni 2,1 % disponibilného príjmu, a pokračovalo v trende zaznamenávanom od tretieho štvrťroka 2010. Odhaduje sa, že pomer zadlženosti domácností k HDP zostal v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom na nezmenenej úrovni, 65,3 %.

3 CENY A NÁKLADY

Podľa rýchleho odhadu Eurostatu dosiahla ročná miera inflácie HICP eurozóny v máji 2013 úroveň 1,4 %, čo predstavuje nárast z 1,2 % v marci. Pod tento nárast sa podpísal predovšetkým obnovený rast cien služieb v rámci odznievania účinku veľkonočných sviatkov a nárast cien potravín. Ako už bolo uvedené pred mesiacom, všeobecnejšie sa očakáva, že ročná miera inflácie bude počas roka vykazovať určitú volatilitu najmä v dôsledku bazických efektov súvisiacich s vývojom cien energií a potravín pred dvanástimi mesiacmi. Odhliadnuc od tejto volatility sa očakáva, že cenové tlaky v strednodobom horizonte zostanú tlmené v dôsledku nízkej miery využitia kapacít a mierneho tempa hospodárskeho oživenia. Inflačné očakávania zostávajú v strednodobom horizonte aj naďalej pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite.

Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystému pre eurozónu z júna 2013, ktoré predpovedajú ročnú mieru inflácie HICP na úrovni 1,4 % v roku 2013 a 1,3 % v roku 2014. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB z marca 2013 boli projekcie inflácie na rok 2013 upravené smerom nadol, najmä v dôsledku poklesu cien ropy, kým projekcie na rok 2014 zostávajú nezmenené. Riziká ohrozujúce výhľad cenového vývoja zostávajú v strednodobom horizonte celkovo vyvážené.

3.1 SPOTREBITEĽSKÉ CENY

Ročná miera inflácie HICP v eurozóne od októbra 2012 vykazuje klesajúci trend. Vo februári 2013 sa dostala pod 2,0 % a v apríli spadla na 1,2 %, čo je najnižšia úroveň zaznamenaná od februára 2010. Pod pokles ročnej miery inflácie sa v rozhodujúcej miere podpisuje stále nižšie tempo rastu cien energií a v poslednej dobe aj potravín. Cenové tlaky, merané rôznymi ukazovateľmi HICP po vylúčení rôznych zložiek, zostávajú pomerne stabilné i napriek celkovo nevýraznému dopytu. Zvyšovanie nepriamych daní a regulovaných cien v niektorých krajinách naďalej drží infláciu na zvýšenej úrovni. Podľa rýchleho odhadu Eurostatu sa celková inflácia HICP v máji 2013 mierne zvýšila na 1,4 % v dôsledku nárastu ročnej miery zmeny všetkých hlavných zložiek HICP, predovšetkým služieb (tabuľka 9).

Tabuľka 9 Vývoj cien

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

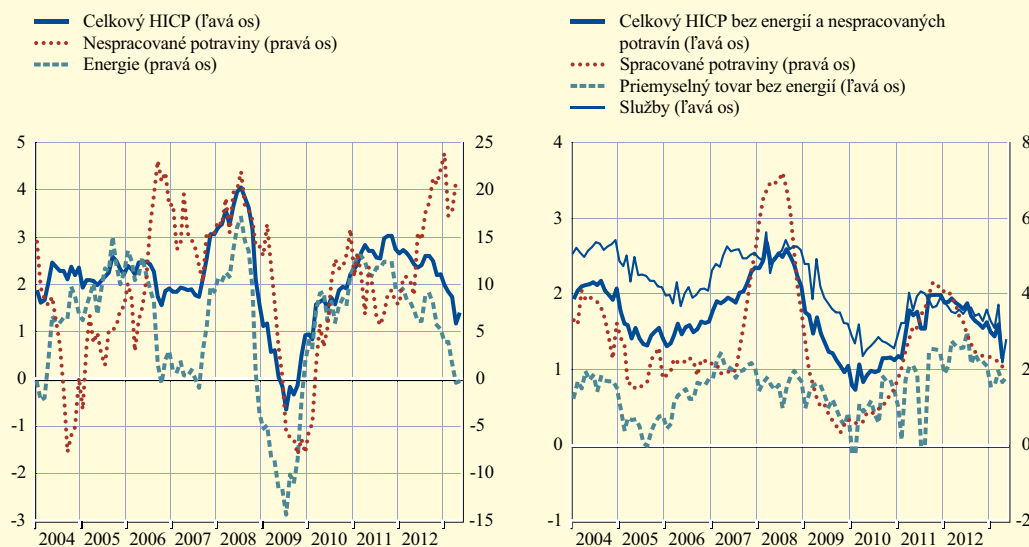
	2011	2012	2012 Dec.	2013 Jan.	2013 Feb.	2013 Mar.	2013 Apr.	2013 Máj
HICP a jeho zložky¹⁾								
Celkový index	2,7	2,5	2,2	2,0	1,8	1,7	1,2	1,4
Energie	11,9	7,6	5,2	3,9	3,9	1,7	-0,4	-0,2
Potraviny	2,7	3,1	3,2	3,2	2,7	2,7	2,9	3,3
Nespracované potraviny	1,8	3,0	4,4	4,8	3,5	3,5	4,2	.
Spracované potraviny	3,3	3,1	2,4	2,3	2,3	2,2	2,1	.
Priemyselné tovary bez energií	0,8	1,2	1,0	0,8	0,8	1,0	0,8	0,9
Služby	1,8	1,8	1,8	1,6	1,5	1,8	1,1	1,4
Ostatné cenové indikátory								
Ceny priemyselných výrobcov	5,8	2,9	2,3	1,7	1,3	0,6	-0,2	.
Ceny ropy (v EUR za barel)	79,7	86,6	82,8	84,2	86,7	84,2	79,3	79,2
Ceny neenergetických komodít	12,2	0,5	2,5	-3,7	-3,6	-1,6	-3,5	-4,8

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

1) Inflácia HICP a jeho zložiek (bez nespracovaných a spracovaných potravín) za máj 2013 je rýchlym odhadom Eurostatu.

Graf 41 Štruktúra inflácie HICP: hlavné zložky

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

Pokiaľ ide o hlavné zložky HICP, inflácia cien energií za posledných šesť mesiacov podstatne klesla v dôsledku bazických efektov a klesajúcich cien ropy. V roku 2012 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 ročná miera inflácie cien energií rástla až do septembra 2012, keď dosiahla 9,1 %. Od októbra 2012 inflácia cien energií vykazuje klesajúci trend. V apríli 2013 ceny energií medziročne klesli o 0,4 % a dostali sa do záporného pásma. Pokles z 1,7 % v marci bol odrazom kombinovaného vplyvu záporného bazického efektu a medzimesačného zníženia cien energií. Nižšia ročná miera inflácie tejto zložky bola predovšetkým prejavom zápornej ročnej miery rastu cien automobilových pohonných hmôt a pomalšej ročnej miery rastu cien elektrickej energie a zemného plynu. Podľa rýchleho odhadu Eurostatu ceny energií v máji medziročne klesli o 0,2 % a v porovnaní s aprílom sa minimálne zvýšili. Medzimesačný pokles o 1,2 % zaznamenaný v máji bol vyvážený kladným bazickým efektom v rozsahu 1,4 percentuálneho bodu, ktorý vyplýval z poklesu cien energií v máji 2012.

Ročná miera inflácie cien potravín sa počas celého roka 2012 i v prvých mesiacoch roka 2013 i naďalej pohybovala na vysokej úrovni okolo 3 % v dôsledku vývoja medzinárodných cien potravinových komodít i miestnych podmienok ponuky. Vplyv cien potravín na vývoj inflácie HICP v sledovanom období bol celkovo pomerne malý, keďže účinok nárastu inflácie cien nespracovaných potravín na hodnotu celkovej inflácie bol kompenzovaný vplyvom klesajúcej inflácie cien spracovaných potravín na agregátny cenový index. Inflácia cien nespracovaných potravín opäť vzrástla, z 3,5 % v marci na 4,2 % v apríli, a to prevažne z dôvodu krátkodobého nárastu ročnej miery zmeny cien zeleniny spôsobeného nepriaznivým počasím. Inflácia cien spracovaných potravín v apríli naopak znova mierne klesla na 2,1 % v dôsledku ďalšieho odznievania cenového šoku potravinových komodít zaregistrovaného v letných mesiacoch roka 2012. Rýchly odhad Eurostatu pre celkovú potravinovú zložku, ktorá sa vzťahuje na infláciu cien zložiek spracovaných i nespracovaných potravín, sa v máji zvýšil z aprílových 2,9 % na 3,3 %.

Ročná miera inflácie HICP bez cien potravín a energií (ktoré predstavujú približne 30 % koša HICP) sa od začiatku roka 2012 pohybovala na úrovni okolo 1,5 %. Po vylúčení týchto dvoch položiek sa koš HICP skladá z dvoch hlavných zložiek: neenergetických priemyselných tovarov a služieb. V priebehu posledných 18 mesiacov sa ročná miera zmeny týchto dvoch zložiek výrazne zvýšila v dôsledku zvyšovania DPH v niekoľkých krajinách eurozóny. V apríli 2013 ročná miera inflácie HICP bez cien potravín a energií dosiahla 1,0 %, čo je najnižšia zaznamenaná hodnota od februára 2011, než v máji podľa rýchleho odhadu Eurostatu vzrástla na 1,2 %.

Inflácia cien neenergetických priemyselných tovarov sa počas celého roka 2012 pohybovala mierne nad priemerom za rok 2011. V poslednom štvrtroku 2012 klesla na úroveň mierne nad 1,0 % a následne na 0,8 % zaznamenaných v januári a februári. V marci sa inflácia cien neenergetických priemyselných tovarov vrátila na úroveň 1,0 % a v apríli opäť klesla na 0,8 %. Volatilita pozorovaná v posledných mesiacoch je do značnej miery odrazom volatility ročných mier rastu cien odevov a obuvi spôsobenej zimným výpredajom. Podľa rýchleho odhadu Eurostatu sa inflácia cien neenergetických priemyselných tovarov v máji 2013 zvýšila na 0,9 %.

Inflácia cien služieb bola v posledných mesiacoch až do marca 2013 pomerne stabilná vzhľadom na celkové spomalenie dopytu a v menšej miere aj nákladov práce, napriek tomu, že miestami poskočila v dôsledku zvyšovania nepriamych daní v mnohých krajinách. V apríli 2012 klesla na 1,7 %, čo predstavovalo najnižšiu hladinu od marca 2011, a po zvyšok roka 2012 sa pohybovala okolo tejto úrovne. Inflácia cien služieb, ktorá je najväčšou zložkou HICP, v prvých dvoch mesiacoch roka 2013 ďalej mierne klesala, na 1,6 % v januári a 1,5 % vo februári, než v marci vzrástla na 1,8 %. V apríli inflácia cien služieb znova klesla na 1,1 %. Tento pokles bol dôsledkom zníženia cien služieb cestovného ruchu. Vzhľadom na skorý termín veľkonočných sviatkov v roku 2013 bola ročná miera zmeny cien rekreačných a osobných služieb (predovšetkým organizovaných dovolení) vyššia v marci, ale nižšia v apríli. Na základe rýchleho odhadu Eurostatu sa inflácia cien služieb v máji 2013 podľa očakávania znova zvýšila na 1,4 %, čím do istej miery zvrátila pokles v predchádzajúcom mesiaci.

3.2 CENY PRIEMYSELNÝCH VÝROBCOV

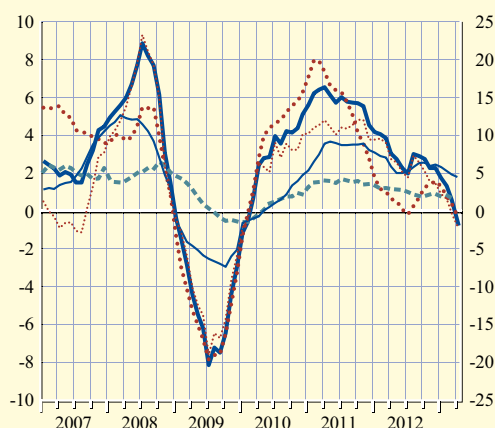
V priebehu roka 2012 a prvých mesiacov roka 2013 tlaky v ponukovom reťazci ďalej slabli (tabuľka 9 a graf 42). Inflácia cien priemyselných výrobcov v roku 2012 klesla z 5,8 % v roku 2011 na priemerných 2,9 %. Za jej mierne volatilným vývojom v druhej polovici roka 2012 sa skrývala energetická zložka, ktorá je úzko spätá s vývojom cien ropy. Keďže ceny ropy v eurovom vyjadrení opäť klesli, inflácia cien výrobcov sa od októbra 2012 začala znižovať. Inflácia cien priemyselných výrobcov bez stavebníctva v apríli medziročne klesla o 0,2 % a po prvý raz od februára 2010 sa dostala pod nulu. Hlavnou príčinou bol prudký pokles ročnej miery zmeny energetickej zložky a zložky polotovarov. Ročná miera zmeny indexu cien priemyselných výrobcov bez stavebníctva a energetiky sa v apríli 2013 znížila na 0,6 %, z 1,0 % v predchádzajúcom mesiaci.

Pokiaľ ide o neskoršie fázy výrobného reťazca, ročná miera inflácie cien výrobcov potravinárskeho priemyslu pokračovala v klesajúcom trende pozorovanom od začiatku roka a v apríli klesla z marcových 3,3 % na 2,9 %. Údaje z prieskumu PMI tiež poukazujú na spomaľovanie rastu nákladov predovšetkým v prípade potravinárskeho maloobchodu, ale aj výrobcov. Pokiaľ ide o skoršie fázy cenotvorby, ročná miera zmeny cien poľnohospodárskych výrobcov sa zvýšila

Graf 42 Štruktúra cien priemyselných výrobcov

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)

- Priemysel bez stavebníctva (ľavá os)
- ... Medziprodukty (ľavá os)
- - - Investičný tovar (ľavá os)
- Spotrebný tovar (ľavá os)
- ... Energie (pravá os)

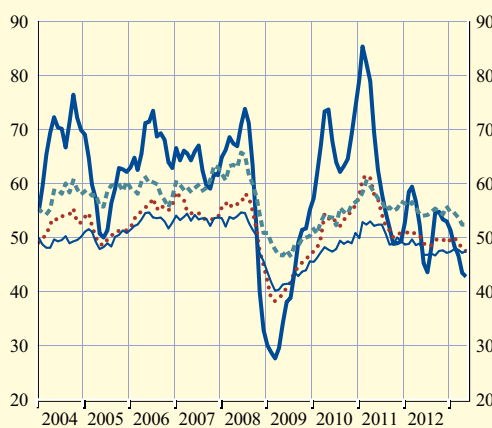


Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 43 Prieskumy cien vstupov a výstupov výrobcov

(difúzne indexy; mesačné údaje)

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



Zdroj: Markit.

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

z marcových 6,8 % na 10,1 % v apríli, hoci vzhľadom na volatilitu údajov zatiaľ nemožno povedať, či to zastaví klesajúci trend pozorovaný aj v raste medzinárodných cien potravinových komodít.

Ročná miera inflácie cien výrobcov v prípade potravinárskeho priemyslu v apríli predstavovala 0,6 % a od začiatku roka sa v podstate nezmenila. Po citeľnom poklese maloobchodného indexu PMI pre náklady na tovar nepotravinových obchodov v marci sa tento index v máji mierne zvýšil na 53,8. Táto úroveň naznačuje rastúce náklady, ale zároveň sa nachádza výrazne pod úrovňou dlhodobého priemeru. V rámci skorších fáz cenotvorby už štvrtý mesiac po sebe klesla ročná miera polotovarov (na -0,3 % v apríli), pričom najnovšie údaje o dovozných cenách polotovarov (za marec) a ceny ropných a neropných komodít (za máj) naďalej poukazujú na záporné medziročné zmeny.

Celkové indexy z prieskumu PMI i z prieskumu Európskej komisie naznačujú obmedzené tlaky v cenovom reťazci. Čo sa týka cenových údajov z prieskumu PMI (graf 43), index vstupných cien výrobného sektora sa máji znížil z aprílových 43,4 na 42,8 a index výstupných cien klesol zo 47,9 na 47,6, čo signalizuje klesajúce ceny. Výhľadové údaje z prieskumu Európskej komisie o očakávaných predajných cenách za celý priemysel sa v máji nezmenili. Očakávania predajných cien boli stabilné aj v odvetviach spotrebných tovarov, zatiaľ čo vo všetkých ostatných odvetviach ďalej klesali. Celkovo možno konštatovať, že ceny výrobcov a výsledky cenových prieskumov naďalej potvrdzujú obmedzené tlaky v cenovom reťazci v prípade HICP neenergetických priemyselných tovarov a slabnúce tlaky v prípade HICP potravín.

Tabuľka 10 Ukazovatele nákladov práce

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2011	2012	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1
Dojednané mzdy	2,0	2,1	2,0	2,2	2,2	2,2	2,0
Hodinové náklady práce spolu	2,2	1,6	1,5	1,9	1,8	1,3	.
Kompensácie na zamestnanca	2,1	1,7	2,0	1,8	1,9	1,4	.
<i>Informatívne položky:</i>							
Produktivita práce	1,2	0,0	0,4	0,3	-0,1	-0,3	.
Jednotkové náklady práce	0,9	1,7	1,6	1,6	2,0	1,7	.

Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

3.3 UKAZOVATELE NÁKLADOV PRÁCE

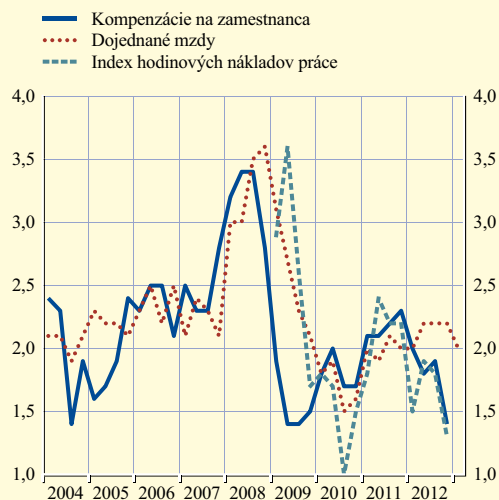
Ak potvrdzujú najnovšie ukazovatele nákladov práce, domáce cenové tlaky prameniace z nákladov práce zostali v roku 2012 obmedzené (tabuľka 10 a graf 44). Mzdové údaje vykazujú určité známky spomaľovania v porovnaní s rokom 2011 v prostredí slabnúcej hospodárskej aktivity a prehľbujúceho sa útlmu na trhu práce.

Na agregátnej úrovni eurozóny sa ročné tempo rastu kompensácií na zamestnanca v poslednom štvrťroku 2012 znížilo na 1,4 %, pričom v predchádzajúcich štvrťrokoch sa pohybovalo na úrovni 2 %, resp. tesne pod ňou. Toto nedávne spomalenie je čiastočne spôsobené mzdovým vývojom vo verejnom sektore, kde v niektorých krajinách v rámci rozpočtovej konsolidácie došlo k znižovaniu miezd. Rast kompensácií na zamestnanca v súkromnom sektore bol dynamickejší. Spomalenie miery rastu kompensácií na zamestnanca však napriek tomu v porovnaní so stabilným rastom tarifných miezd poukazuje na určitú úpravu mzdových nákladov v podobe negatívneho mzdového trendu. Vzhľadom na ďalší pokles produktivity sa zmiernenie mzdového rastu neprejavilo v plnej miere na nižšej ročnej miere rastu jednotkových nákladov práce, ktorá sa v poslednom štvrťroku 2012 spomalila na 1,7 % (z 2,0 % v predchádzajúcom štvrťroku).

Na vývoj ukazovateľov nákladov práce majú od roku 2008 významný vplyv zmeny pracovnej doby na zamestnanca. Väčšina zmien počas recesie v rokoch 2008 – 2009 bola cyklickej povahy a preto pravdepodobne mala vplyv na výšku nákladov, zatiaľ čo pokles skutočne odpracovaných hodín tiež odráža skracovanie bežnej pracovnej doby v dôsledku nárastu čiastočných pracovných úväzkov. V boxe 5 sa podrobnejšie hodnotí aktuálny vývoj odpracovaných hodín v eurozóne.

Graf 44 Vybrané ukazovatele nákladov práce

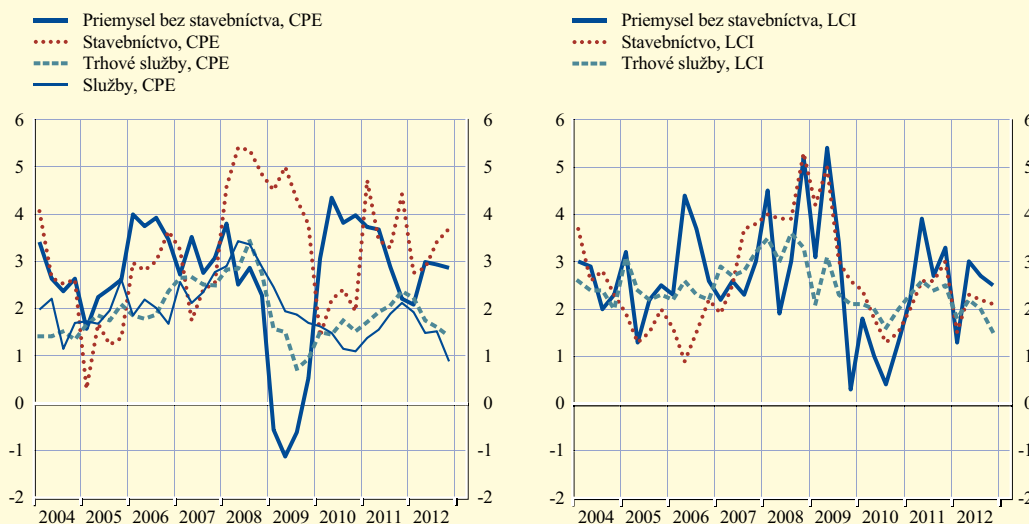
(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Graf 45 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.

Box 5

NAJNOVŠÍ VÝVOJ POČTU ODPRACOVANÝCH HODÍN NA ZAMESTNANCA

Vývoj skutočného počtu odpracovaných hodín na zamestnanca zohráva dôležitú úlohu v rámci hodnotenia ukazovateľov nákladov práce. Za stabilným rastom kompenzácií na zamestnanca sa napríklad v niektorých prípadoch môže skrývať rast nákladov, ak zamestnanci – v dôsledku dočasného nedostatočného dopytu – nepracujú počas všetkých hodín, za ktoré sú platení.¹ Pokles rastu kompenzácií na zamestnanca môže zároveň nesprávne poukazovať na pokles nákladov, ak zohľadňuje len nárast počtu zamestnancov, ktorí prešli z plného na čiastočný úväzok. Tento box hodnotí vplyv počtu odpracovaných hodín na rast kompenzácií na hodinu a na zamestnanca a rozoberá charakteristiku najnovšieho vývoja počtu odpracovaných hodín v eurozóne.

Skutočný počet odpracovaných hodín a rast kompenzácií na hodinu

V období od roku 2008 viedli zmeny v skutočnom počte odpracovaných hodín na zamestnanca k viditeľným rozdielom medzi rastom kompenzácií na zamestnanca a rastom kompenzácií na odpracovanú hodinu. Z členenia v grafe A vyplýva, že rast kompenzácií na hodinu sa naďalej zrýchľoval aj počas recesie v období rokov 2008 – 2009, keď bol nižší príspevok kompenzácií na zamestnanca sprevádzaný rastúcim príspevkom skutočného počtu odpracovaných hodín na

¹ V tejto súvislosti je počet odpracovaných hodín dôležitým ukazovateľom miery využitia platenej práce. Definuje sa ako všetky hodiny strávené v práci, t. j. nezahŕňa napríklad platené voľno v prípade ročnej dovolenky alebo práce-neschopnosti, ale zahŕňa nadväzujú aj čas nečinnosti strávený na pracovisku v dôsledku dočasného nedostatku práce alebo poruchy pracovných zariadení. Podľa tejto definície počet odpracovaných hodín zachytáva nedostatočné využitie práce, ak sú zamestnanci na špecifickom krátkodobom pracovnom úväzku a preto nie sú prítomní na pracovisku, ale nie je to tak v prípade ich nečinnosti na pracovisku.

zamestnanca, tzn. prudký pokles počtu hodín. Podobný, hoci menej výrazný vývoj možno pozorovať aj počas posledného obdobia útlmu hospodárskej aktivity, ktoré sa začalo na konci roka 2011. Počas hospodárskeho oživenia v roku 2010 bol rast kompenzácií na hodinu naopak miernejší ako rast kompenzácií na zamestnanca, keďže počas tohto obdobia došlo k zvýšeniu skutočného počtu odpracovaných hodín na zamestnanca. V období od polovice roka 2008 je priemerná ročná miera rastu kompenzácií na zamestnanca celkovo o približne pol percentuálneho bodu nižšia ako priemerná ročná miera rastu kompenzácií na hodinu.

Charakteristika zmien počtu odpracovaných hodín

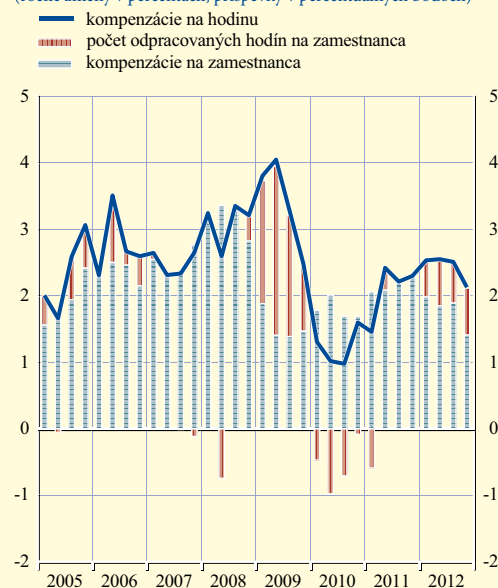
Cyklické pohyby v skutočnom počte odpracovaných hodín na zamestnanca môžu odrážať rôzne faktory, napríklad nadčasy (v období hospodárskeho rozmachu) a krátkodobé pracovné úväzky (počas recesie). Pri identifikovaní nedávnych pohybov v štatistike národných účtov je však potrebné zohľadniť klesajúci trend vývoja počtu odpracovaných hodín v prvej dekade tohto storočia.

Údaje z prieskumov pracovných síl poukazujú na to, že v eurozóne ako celku bežný (typicky zmluvne dohodnutý) počet pracovných hodín na zamestnanca od roku 2000 klesol o viac ako hodinu za týždeň a v roku 2012 predstavoval 36,8 hodiny (graf B). Na rozdiel od skutočného počtu odpracovaných hodín bežný počet pracovných hodín zahŕňa prvky ako ročná dovolenka a práceneschopnosť, preto presahuje skutočný počet odpracovaných hodín. Zároveň však nezahŕňa prvky ako nadčasy alebo absencie z dôvodu krátkodobých pracovných úväzkov. Vývoj bežného počtu pracovných hodín na zamestnanca odráža vývoj bežného počtu pracovných hodín zamestnancov na plný a čiastočný úväzok, ako aj vývoj percenta zamestnancov na čiastočný úväzok (graf C). Pokles bežného počtu pracovných hodín na zamestnanca z väčšej miery odráža postupné zvyšovanie percenta zamestnancov na čiastočný úväzok, keďže bežný počet pracovných hodín bol oveľa stabilnejší v prípade zamestnancov na plný i na čiastočný úväzok.

Z porovnania v grafe B vidieť, že rozdiel medzi skutočným počtom odpracovaných hodín a bežným počtom pracovných hodín sa zväčšuje počas období slabého hospodárskeho vývoja a zmenšuje počas období hospodárskeho oživenia. Z toho vyplýva, že prudký pokles skutočného počtu odpracovaných hodín počas recesie v rokoch 2008 až 2009 odráža najmä cyklické faktory, ako využívanie krátkodobých pracovných úväzkov a zníženie objemu nadčasov. Pokles skutočného počtu odpracovaných hodín počas recesie v rokoch 2008 až 2009 možno len v menšej miere pripísať simultánnemu poklesu bežného počtu pracovných hodín. Obnovený pokles skutočného počtu odpracovaných hodín počas posledného obdobia útlmu hospodárskej aktivity sa naopak podľa všetkého až doposiaľ takmer výhradne spája s poklesom bežného počtu pracovných hodín. Z údajov za obdobie od po-

Graf A Členenie kompenzácií na hodinu v eurozóne

(ročné zmeny v percentách; príspevky v percentuálnych bodoch)



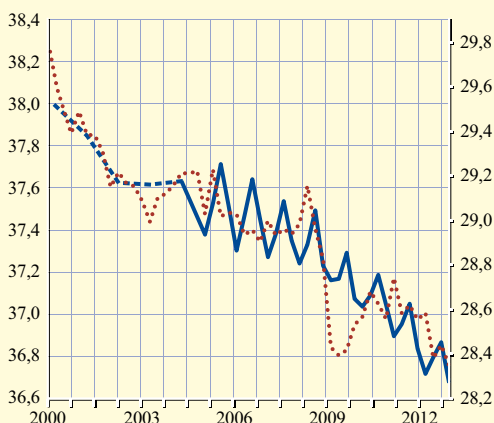
Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Kladné (záporné) príspevky počtu odpracovaných hodín na zamestnanca k rastu kompenzácií na hodinu odrážajú medziročný pokles (rast) počtu odpracovaných hodín na zamestnanca.

Graf B Skutočný počet odpracovaných hodín a bežný počet pracovných hodín v eurozóne

(počet hodín na týždeň a na zamestnanca)

— bežný počet pracovných hodín (LHS)
 skutočný počet odpracovaných hodín (RHS)



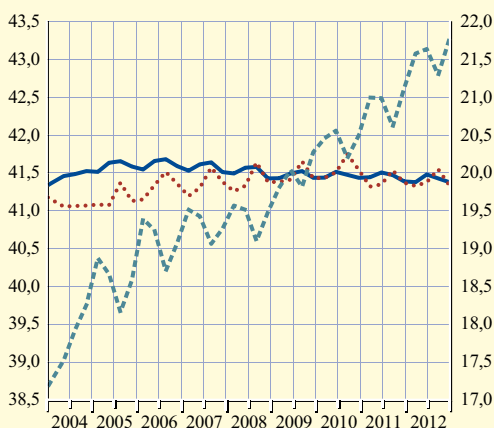
Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Bežný počet pracovných hodín typicky odráža zmluvne dohodnutý pracovný týždeň a zahŕňa hodiny, ktoré sú zaplatené, ale neodpracované, napr. práceneschopnosť alebo ročná dovolenka. Za obdobie pred rokom 2004 sú údaje o bežnom počte pracovných hodín k dispozícii len za júnové vydania prieskumu pracovných síl (vyznačené bodkovanou modrou čiarou).

Graf C Bežný počet pracovných hodín podľa pracovného úväzku v eurozóne

(počet hodín na týždeň; v %)

— bežný počet pracovných hodín na zamestnanca na plný úväzok (LHS)
 bežný počet pracovných hodín na zamestnanca na čiastočný úväzok (RHS)
 --- percento zamestnancov na čiastočný úväzok (RHS)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

lovice roka 2008 ako celok vyplýva, že pokles skutočného počtu odpracovaných hodín bol napoly cyklického charakteru a napoly dôsledkom poklesu bežného počtu pracovných hodín.²

Celkovo z výrazných zmien skutočného počtu odpracovaných hodín na zamestnanca od roka 2008 vyplýva, že zameranie sa na rast kompenzácií na zamestnanca môže byť pri hodnotení celkového vývoja nákladov práce zavádzajúce. Väčší dôraz by sa mal naopak klásť na rast kompenzácií na hodinu.³

2 Pokiaľ je pokles bežného počtu pracovných hodín na zamestnanca dôsledkom zvýšenia percenta zamestnancov na čiastočný úväzok, potom v súčasnosti odráža aj určitý cyklický pohyb, ak (vzhľadom na dlhšie obdobie slabého hospodárskeho vývoja vo viacerých krajinách eurozóny) zamestnanosť na čiastočný úväzok odráža dočasné nedostatky pracovných príležitostí na plný úväzok. Podrobnejšie informácie dobrovoľnom a nedobrovoľnom zamestnaní na čiastočný úväzok sú v boxe „Tri ukazovatele na doplnenie bežnej definície zamestnanosti a nezamestnanosti“ v tomto vydaní Mesačného bulletinu.

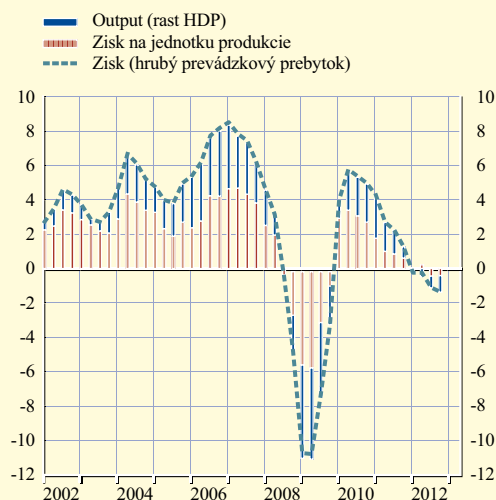
3 Treba však poznamenať, že žiadny ukazovateľ nákladov práce nemožno akceptovať bez výhrad. Vývoj kompenzácií na zamestnanca alebo na hodinu napríklad nemusí v plnej miere vyjadrovať náklady práce podnikov v konkrétnom časovom bode, napríklad ak vláda v prípade hrozby straty pracovných miest poskytuje dotácie na podporu zamestnanosti v prípade dočasne skráteného pracovného času; alebo ak podniky uplatňujú systém, ktorý v rámci dlhodobých horizontov umožňuje časovú kompenzáciu nákladov spojených s krátkodobými úväzkami na jednej strane a nadčasmi na druhej strane. Podobne ani presuny medzi zamestnanosťou na plný úväzok a zamestnanosťou na čiastočný úväzok nemusia byť z hľadiska nákladov neutrálne, ak sa týkajú pevných nákladov práce na osobu alebo ak sú spojené so zmenami priemernej produktivity.

3.4 VÝVOJ ZISKU PODNIKOV

Zisk podnikov (meraný ako hrubý prevádzkový zisk) v poslednom štvrtroku 2012 vzhľadom na nárast jednotkových nákladov práce a nepriaznivé hospodárske podmienky znova medziročne klesol o 1,4 % (graf 46). Príčinou tohto poklesu bolo zníženie ročnej miery zmeny HDP ako aj ďalší pokles

Graf 46 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 47 Rast zisku v eurozóne v hlavných sektoroch

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

jednotkových ziskov (zisk na jednotku produkcie). Celkovo sa miera ziskovosti po oživení zaznamenanom od polovice roka 2009 v rokoch 2011 a 2012 viac-menej nezmenila.

Pokiaľ ide o hlavné sektory hospodárstva, zisk podnikov v sektore trhových služieb po poklese o 0,7 % v treťom štvrťroku 2012 v poslednom štvrťroku opäť medziročne klesol (o 0,5 %). V priemyselnom sektore (bez stavebníctva) zisky klesli o 1,1 %, podobne ako v predchádzajúcich štvrťrokoch (graf 47). V sektore trhových služieb bola medzikvartálna zmena podnikových ziskov už tretí štvrťrok po sebe záporná.

3.5 VÝHLAD INFLÁCIE

Očakáva sa, že ročná miera inflácie bude počas roka vykazovať určitú volatilitu najmä v dôsledku základných efektov súvisiacich s vývojom cien energií a potravín pred dvanástimi mesiacmi. Odhliadnuc od tejto volatility sa očakáva, že cenové tlaky v strednodobom horizonte zostanú tlmené v dôsledku nízkej miery využitia kapacít a mierneho tempa hospodárskeho oživenia. Inflačné očakávania zostávajú v strednodobom horizonte aj naďalej pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cenovej stabilite.

Krátkodobý výhľad inflácie naďalej závisí najmä od vývoja cien ropy. Očakáva sa, že zníženie ročnej inflácie cien energií bude v roku 2013 výraznejšie vzhľadom na predpoklad, že ceny ropy budú v súlade so súčasnými cenami ropných futures ďalej klesať. Energetická zložka bude vykazovať istú volatilitu, a to najmä v dôsledku kladných a záporných základných efektov.

Ročná miera inflácie nespracovaných potravín by sa mala v roku 2013 plynulo spomaľovať. Nárast zjavný z údajov za apríl 2013 by mal byť len dočasným výkyvom v širšom procese odznieva-

nia výrazného rastu inflácie cien nespracovaných potravín v druhom polroku 2012 spôsobeného nepriaznivým počasím. Inflácia cien spracovaných potravín sa môže v nasledujúcich mesiacoch mierne zvýšiť, skôr ako v neskoršej časti roka poľaví. Predpovedaný nárast je prejavom oneskoreného vplyvu prudkého nárastu cien potravín v lete 2012. Klesajúci trend zaznamenaný v druhej časti roka súvisí s nízkymi nákladovými tlakmi a nevýrazným dopytom v niektorých krajinách eurozóny.

Inflácia cien neenergetických priemyselných tovarov by mala počas zvyšku roka 2013 zostať stabilná na svojej súčasnej úrovni vďaka tlmenému spotrebiteľskému dopytu, tlakom na znižovanie cien dovážaných neenergetických priemyselných tovarov a celkovo nevýrazný mzdový vývoj. Určitá volatilita vo vývoji tejto zložky v nasledujúcich mesiacoch je spojená s vplyvom opatrení v oblasti nepriamych daní v niektorých krajinách eurozóny.

Inflácia cien služieb by mala v nasledujúcich mesiacoch vzhľadom na pomalý rast domáceho dopytu a prevažne obmedzené mzdové tlaky zostať viac-menej stabilná na o niečo nižšej úrovni ako v prvom štvrťroku. Zvyšovanie DPH v niektorých krajinách eurozóny by v roku 2014 mohlo viesť k opätovnému rastu inflácie cien služieb.

Najnovšie údaje o ukazovateľoch nákladov práce naznačujú, že domáce cenové tlaky môžu rásť len postupne na základe postupného oživovania hospodárskej aktivity. Očakáva sa, že rast podnikových ziskov sa po výraznom poklese v roku 2012 v roku 2013 ešte viac spomalí a že bude, hoci v dosť obmedzenej miere, absorbovať pomerne citelný nárast jednotkových nákladov práce v roku 2012. V strednodobom horizonte sa očakáva, že pomalší rast jednotkových nákladov práce a postupné zlepšovanie hospodárskych podmienok prispievajú k obnovenému nárastu ziskových marží.

Podľa projekcií odborníkov Eurosystému pre eurozónu z júna 2013 by ročná miera inflácie HICP mala dosiahnuť 1,4 % v roku 2013 a 1,3 % v roku 2014. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB z marca 2013 boli projekcie inflácie na rok 2013 upravené smerom nadol, najmä v dôsledku poklesu cien ropy, kým projekcie na rok 2014 zostávajú nezmenené.

Riziká ohrozujúce výhľad cenového vývoja v strednodobom horizonte sú naďalej celkovo vyvážené, pričom riziká rýchlejšieho cenového vývoja súvisia s výraznejším než očakávaným rastom regulovaných cien a nepriamych daní, ako aj s vyššími cenami komodít, zatiaľ čo riziká pomalšieho cenového vývoja pramenia z nižšej hospodárskej aktivity.

4 PRODUKCIA, DOPYT A TRH PRÁCE

Reálny HDP sa po poklese o 0,6 % v poslednom štvrťroku 2012 v prvom štvrťroku 2013 znížil o 0,2 %. Produkcia teda klesala šesť po sebe nasledujúcich štvrťrokov a podmienky na trhu práce zostávali nepriaznivé. Najnovší vývoj údajov z prieskumov nálady v ekonomike poukazuje na určité zlepšenie. Pokiaľ ide o výhľad na ďalšiu časť roka a na rok 2014, vývozu eurozóny by malo prosperovať oživenie svetového dopytu a domáci dopyt by malo podporiť akomodatívne nastavenie menovej politiky a nedávny rast reálneho príjmu, ktorý spôsobili nižšie ceny ropy a celkovo klesajúca inflácia. V reálnej ekonomike by sa malo prejavovať výrazné zlepšenie situácie na finančných trhoch, ako aj pokrok, ktorý sa dosiahol pri fiškálnej konsolidácii. Na hospodársku aktivitu budú mať naďalej vplyv aj zostávajúce nevyhnutné úpravy bilancie vo verejnom aj súkromnom sektore. Celkovo by sa mala hospodárska aktivita eurozóny v priebehu roka pomalým tempom stabilizovať a oživovať.

Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystému z júna 2013, podľa ktorých má v roku 2013 ročný rast reálneho HDP klesnúť o 0,6 % a v roku 2014 vzrásť o 1,1 %. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB sa výhľady na rok 2013 nepatrne upravili smerom nadol, čo bolo spôsobené najmä zahrnutím najnovších zverejnených údajov o HDP. Projekcie na rok 2014 sa okrajovo upravili smerom nahor. Za nepriaznivý prvok sa stále považujú riziká súvisiace s hospodárskou perspektívou eurozóny.

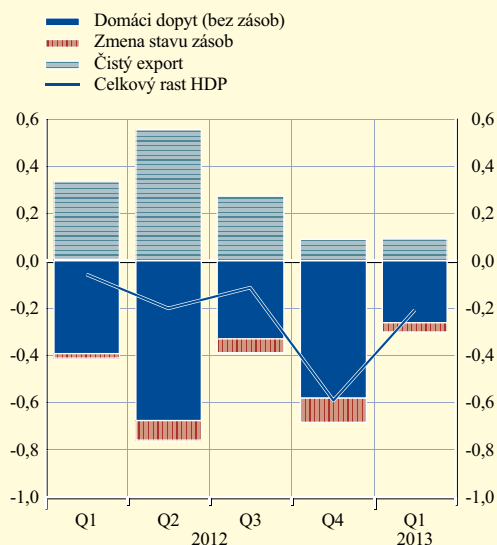
4.1 REÁLNY HDP A ZLOŽKY DOPYTU

V prvom štvrťroku 2013 sa reálny HDP znížil medzištvrťročne o 0,2 %, takže klesal už šiesty štvrťrok po sebe, pričom celková kumulovaná strata za celé obdobie bola na úrovni 1,5 % (graf 48). V slabom výsledku sa odrážal nepriaznivý vývoj domáceho dopytu, ktorý sa v prvom štvrťroku pod vplyvom poklesu investícií ďalej znižoval. Na druhej strane čistý vývoz zaznamenal mierny kladný príspevok, pretože vývoz klesal pomalšie ako dovoz. Pokles produkcie v prvom štvrťroku celkovo zodpovedal vývoju krátkodobých ukazovateľov, najmä výsledkom prieskumov. Výsledok za prvý štvrťrok, a to najmä pokiaľ ide o stavebnú činnosť, nepriaznivo ovplyvnilo aj chladné počasie.

Rast produkcie eurozóny v posledných štvrťrokoch spomaľoval hlavne nízky domáci dopyt. Investície sa znižovali vplyvom nepriaznivej podnikateľskej a spotrebiteľskej nálady, opatrení v oblasti fiškálnej konsolidácie a prebiehajúceho ústupu od dlhového financovania nevyhnutného v niektorých krajinách, ako aj rastúcej neistoty. Okrem nepriaznivého vplyvu týchto faktorov spotrebiteľské výdavky vo viacerých krajinách eurozóny ovplyvnila aj klesajúca zamestnanosť v kontexte oslabených trhov práce, ktorá mala dosah na agregovaný príjem, zatiaľ čo verejná spotreba sa znížila v dôsledku fiškálnych obmedzení.

Graf 48 Rast reálneho HDP a príspevky k rastu

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



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Najnovší vývoj krátkodobých ukazovateľov, najmä údaje z prieskumov, naznačuje, že nepriaznivá nálada pretrvávala v ekonomike aj na jar tohto roku. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, v priebehu roka 2013 sa očakáva začiatok mierneho oživenia reálneho HDP, ku ktorému by mal prispieť rast vývozu spôsobený oživením svetového dopytu, zatiaľ čo domáci dopyt by malo podporiť akomodatívne nastavenie menovej politiky a nedávny rast reálneho príjmu spôsobený klesajúcimi cenami ropy a celkovo nižšia inflácia. .

SÚKROMNÁ SPOTREBA

Súkromná spotreba sa po piatich po sebe nasledujúcich štvrtrokoch záporného rastu v prvom štvrtroku 2013 okrajovo zvýšila o 0,1 %. Vo výsledku za prvý štvrťrok sa odráža rast spotreby maloobchodných tovarov a služieb. Naopak nákup automobilov sa pravdepodobne v prvom štvrtroku medzištvrtročne znížil. Najnovšie informácie na základe krátkodobých ukazovateľov a prieskumov naznačujú, že spotrebiteľské výdavky v eurozóne zostanú v nasledujúcom období napriek určitým náznakom stabilizácie pravdepodobne utlmené.

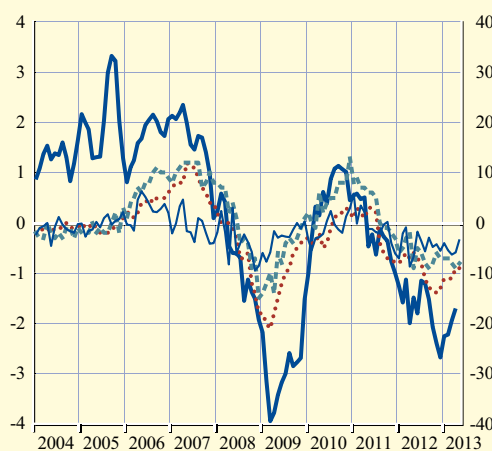
V pretrvávajú nízke spotrebiteľské výdavky v posledných rokoch sa odzrkadľuje najmä vývoj reálneho disponibilného príjmu, ktorý nepriaznivo ovplyvňuje vysoká inflácia spôsobená rastúcimi cenami komodít a energií. Ďalšie tlaky na agregovaný reálny príjem domácností vyvolávala klesajúca zamestnanosť. Najnovšie údaje ukazujú, že reálny disponibilný príjem, ktorý už dlhšiu dobu zaznamenával zápornú ročnú mieru zmeny, sa znížil aj v poslednom štvrtroku 2012. Súčasne ďalej klesala miera úspor domácností, ktorá dosiahla rekordne nízku úroveň, pretože spotrebiteľia sa zrejme snažili vyrovnať vplyv poklesu reálneho príjmu na úroveň ich spotreby.

Pokiaľ ide o krátkodobú dynamiku v druhom štvrtroku 2013, reálne aj odhadované údaje naznačujú, že spotrebiteľské výdavky sa začali stabilizovať na nízkej úrovni. Maloobchodný predaj klesol v apríli medzimesačne o 0,5 % a bol 0,8 % nad priemernou úrovňou zaznamenanou v prvom štvrtroku 2013. Index nákupných manažérov (PMI) pre maloobchodný predaj bol v apríli a máji v priemere na úrovni 45,5, čo je v porovnaní s prvým štvrtkom 2013 zlepšenie. V prvých dvoch mesiacoch druhého štvrtroka 2013 bol ukazovateľ dôvery v maloobchode Európskej komisie v priemere o niečo pod úrovňou zaznamenanou v prvom štvrtroku, takže zostal pod dlhodobým priemerom (graf 49). Registrácie nových osobných automobilov sa v apríli 2013 medzimesačne zvýšili o 1,6 %, takže rástli tri po sebe nasledujúce mesiace. Nákupy automobilov a iného drahého tovaru však pravdepodobne zostanú aj v ďalšom období tlmené. Ukazovateľ Európskej komisie týkajúci sa očakávaných veľkých nákupov bol v apríli a máji len mierne nad svojou úrovňou v poslednom štvrtroku 2012 a v prvom štvrtroku 2013, a teda zostával ďalej na nízkej úrovni, ktorá zodpovedá súčasnej obmedzenej spotrebe

Graf 49 Maloobchodný predaj a dôvera v maloobchode a sektore domácností

(mesačné údaje)

- Celkový maloobchodný predaj¹⁾ (ľavá os)
- ... Dôvera medzi spotrebiteľmi²⁾ (pravá os)
- Dôvera v maloobchode²⁾ (pravá os)
- PMI³⁾ aktuálne tržby v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom (pravá os)



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

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

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

3) Index nákupných manažérov; odchýlky z hodnoty indexu 50.

tovarov dlhodobej spotreby. V máji sa mierne zvýšila spotrebiteľská dôvera v eurozóne, takže sa zlepšovala už šesť po sebe nasledujúcich mesiacov. Posledné zlepšenie sa dá vysvetliť hlavne tým, ako domácnosti hodnotia perspektívu straty zamestnania v budúcnosti. Nedávne zlepšenie však len čiastočne kompenzuje pokles zaznamenaný v priebehu druhého polroka 2012, v dôsledku čoho je tento index stále pod historickým priemerom.

INVESTÍCIE

Pokles tvorby hrubého fixného kapitálu zaznamenaný od druhého štvrťroka 2011 pokračoval aj začiatkom roka 2013. Po znížení o 1,4 % v poslednom štvrťroku 2012 sa investície v prvom štvrťroku ďalej medzištvrťročne znížili o 1,6 %. Kompletný rozpis tvorby kapitálu za prvý štvrťrok 2013 nebol v čase finalizácie tohto Mesačného bulletinu k dispozícii. Pokiaľ však ide o nestavebné investície, ktoré tvoria polovicu celkových investícií, dostupné údaje z niektorých krajín eurozóny poukazujú v súčasnosti na ich ďalší pokles. Aj krátkodobé ukazovatele za eurozónu ako celok naznačujú znižovanie nestavebných investícií v súlade s celkovým tlmeným hospodárskym vývojom, nízkou podnikateľskou dôverou a prevládajúcou vysokou neistotou. Produkcia investičného tovaru zaznamenala v prvom štvrťroku ďalší pokles a miera využívania kapacít zostala na veľmi nízkej úrovni. Údaje z prieskumov, ako je napríklad index nákupných manažérov PMI a ukazovateľ dôvery vo výrobnom sektore Európskej komisie, zostali výrazne pod dlhodobým priemerom. V prvom štvrťroku 2013 sa pravdepodobne znížili investície v stavebníctve do nebytových nehnuteľností aj do nehnuteľností na bývanie, ako to naznačuje zhoršený index stavebnej výroby a nízka dôvera v stavebnom sektore. Verejné investície v eurozóne ako celku sa v prvom štvrťroku možno zvýšili, čím sa však ani zďaleka nevynahradí kapitálové výdavky v súkromnom sektore.

Pokiaľ ide o druhý štvrťrok 2013, niekoľko prvých dostupných ukazovateľov poukazuje na pretrvávajúce znižovanie tvorby nestavebného kapitálu v eurozóne. Index nákupných manažérov PMI a jeho zložka nových objednávok v máji o niečo stúpili, zostali však napriek tomu v zápornom pásme. Ukazovateľ Európskej komisie hodnotiaci nevybavené objednávky sa v máji tiež zvýšil, zatiaľ čo očakávania vývoja v oblasti produkcie na tri mesiace vopred mierne klesli. Miera využívania kapacít zostala v druhom štvrťroku celkovo nezmenená na úrovni pod dlhodobým priemerom. Ako naznačujú údaje z prieskumov, stavebné investície budú pravdepodobne klesať aj v druhom štvrťroku.

Očakáva sa, že nestavebné investície sa v druhej polovici roka pomaly oživia, keď sa postupne zvýši hospodárska aktivita a zisky. Podľa dvojročného prieskumu investícií Európskej komisie spoločnosti predpokladajú, že v roku 2013 zaznamenajú investície vo výrobe v eurozóne ako celku mierny nárast. Predpokladá sa, že v dôsledku pokračujúcich zmien na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v mnohých krajinách eurozóny zostanú stavebné investície počas celého roka nízke.

SPOTREBA VEREJNEJ SPRÁVY

Spotreba verejnej správy bola v prvom štvrťroku 2013 nízka, v porovnaní s posledným štvrťrokom 2012 vykazovala malý pokles, v ktorom sa prejavilo súčasné úsilie o fiškálnu konsolidáciu vo viacerých krajinách eurozóny.

Pokiaľ ide o základné trendy jednotlivých zložiek, miera rastu kompenzácií zamestnancov verejnej správy, ktoré tvoria takmer polovicu celkovej spotreby verejnej správy, zaznamenala v posledných štvrťrokoch záporný príspevok k spotrebe verejnej správy. Je to najmä v dôsledku úpravy miezd vo verejnom sektore a zníženia zamestnanosti vo verejnej správe vo viacerých

krajinách eurozóny. Medzispotreba verejnej správy (ktorá tvorí o niečo menej ako štvrtinu jej celkových výdavkov) sa znížila v dôsledku súčasného úsilia o obmedzovanie výdavkov vo verejnom sektore, zatiaľ čo rast sociálnych transferov v naturáliách, ktoré taktiež tvoria takmer štvrtinu spotreby verejnej správy, zostal celkovo nezmenený a bol podmienený skutočnosťou, že sociálne transfery v naturáliách sú zvyčajne veľmi stabilné, pretože sú v nich zahrnuté položky ako výdavky na zdravotníctvo.

Pokiaľ ide o ďalší vývoj, príspevok spotreby verejnej správy k domácejmu dopytu by mal zostať v nasledujúcich štvrťrokoch obmedzený v dôsledku napredovania procesu fiškálnej konsolidácie vo viacerých krajinách eurozóny.

ZÁSoby

Zmeny zásob zaznamenali v prvom štvrťroku 2013 celkovo neutrálny príspevok ku štvrtročnému rastu HDP. Takmer neprerušovaný sled záporných príspevkov zásob k rastu dosiahol v priebehu siedmich štvrťrokov kumulovanú hodnotu 0,9 percentuálneho bodu HDP, a teda tvorí viac ako polovicu kumulovaného poklesu, ktorý (za obdobie posledných šiestich štvrťrokov) predstavoval 1,5 %.

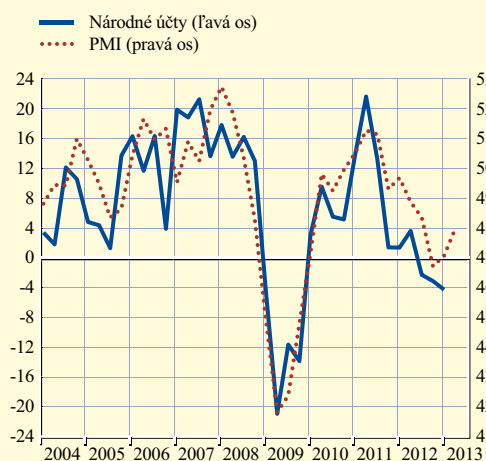
Výrazné zhoršenie podnikateľských vyhliadok v lete 2011 v spojení so zreteľným sprísnením podmienok financovania vo viacerých krajinách eurozóny viedlo k rýchlemu spomaleniu výraznej obnovy zásob, ktorá sa zaznamenala v prvom polroku 2011, čo malo za následok výrazne záporný príspevok zásob k rastu HDP v druhom polroku 2011 na úrovni -0,7 percentuálneho bodu. Po krátkom prerušení v prvom štvrťroku 2012 sa počas zvyšku roka tempo vytvárania zásob (zbavovania sa zásob) opäť spomalilo (zrýchlilo). Bolo to spôsobené spomalením aktivity, ktoré znamenalo v posledných troch štvrťrokoch 2012 obnovenie záporných príspevkov zásob k rastu na úrovni -0,25 percentuálneho bodu.

Tieto výrazne záporné príspevky naakumulované počas siedmich štvrťrokov zmenili výraznú obnovu zásob, ktorá sa zaznamenala v polovici roka 2011 (0,9 % HDP vo vyjadrení ich hodnotou), do prvého štvrťroku 2013 na mierne zbavovanie sa zásob (0,2 % HDP). Vzhľadom na dosť nízke zásoby vykazované v celom dodávateľskom reťazci sa priestor pre rýchlejšie tempo zbavovania sa zásob (k akému prišlo po úpadku banky Lehman Brothers) v ďalších štvrťrokoch obmedzil.

Najnovšie prieskumy indexu PMI za apríl a máj 2013 skutočne poukazujú na výrazné spomalenie tempa zbavovania sa zásob, ktoré sa dotklo všetkých druhov zásob: vstupných výrobných materiálov a hotových tovarov vo výrobe, ako aj zásob v maloobchode (graf 50). Prieskum Európskej komisie naznačuje, že firmy považujú zásoby vo výrobe (hotový tovar) a v maloobchodnom sektore v porovnaní s historickými priemerami za pomerne nízke.

Graf 50 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.

ZAHRAŇIČNÝ OBCHOD

Odhliadnuc od istej štvrťročnej volatility je obchod eurozóny od roku 2011 dosť nízky. Po poklese vývozu aj dovozu tovaru a služieb v poslednom štvrťroku 2012 táto situácia pokračovala aj v prvom štvrťroku 2013, keď vývoz klesol o 0,8 % a dovoz o 1,1 %. Tento vývoj mal za následok malý kladný príspevok čistého obchodu k rastu reálneho HDP eurozóny. V prvom štvrťroku 2013 vývoz krajín eurozóny podporil viac dopyt z krajín mimo eurozóny ako z jej krajín, najmä dopyt zo Spojených štátov a v menšej miere z krajín Ázie. Vývoz mimo eurozónu v konečnom dôsledku nekompensoval úplne oslabený zahraničný obchod v rámci eurozóny, pretože domáci dopyt eurozóny zostával nízky (graf 51).

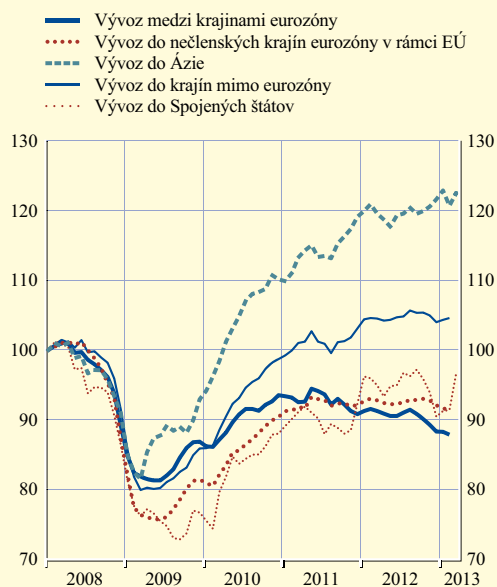
Od polovice roka 2010 zahraničný obchod sústavne podporoval reálny HDP eurozóny, pretože rast vývozu bol rýchlejší ako dovoz. Vysvetľuje sa to hlavne nižším rastom domáceho dopytu v eurozóne v porovnaní s dopytom hlavných obchodných partnerov eurozóny, ale aj reálnym efektívnym znehodnocovaním výmenného kurzu eura takmer v celom tomto období.

V rokoch 2011 a 2012 si eurozóna stabilizovala svoj podiel na vývoznom trhu z hľadiska svetového obchodu, zmeny však boli v jednotlivých krajinách eurozóny rôzne. Tento vývoj sa opisuje v boxe 6, v ktorom sa uvádza výkonnosť vývozu eurozóny zaznamenaná podľa vývoja podielov na vývoznom trhu od roku 1999.

V posledných štvrťrokoch však vývoz podporoval rast reálneho HDP eurozóny menej, hlavne pre spomalenie zahraničného dopytu a reálne efektívne zhodnotenie výmenného kurzu eura v druhom polroku 2012. Očakáva sa, že príspevok čistého obchodu k rastu reálneho HDP bude v blízkej budúcnosti nižší ako prv, bude však kladný. Krátkodobý výhľad pre obchod eurozóny je naďalej spojený so zvýšenou neistotou, ktorá je zachytená aj v dostupných ukazovateľoch z prieskumov. Úroveň nevybavených vývozných objednávok, ktoré uvádza Európska komisia, a index PMI nových vývozných objednávok sa v máji mierne zvýšili, ale obidva tieto ukazovatele aj tak zostali pod dlhodobým priemerom. Aj oživenie svetovej ekonomiky sa zdá byť krehké, preto sa očakáva, že vplyv vývozu eurozóny k obnoveniu rastu reálneho HDP bude v nasledujúcich mesiacoch len mierny. Rast dovozu v najbližšom čase pravdepodobne stlmí slabá dynamika rastu v eurozóne, hoci v druhom polroku 2013 sa očakáva aj isté oživenie, pretože sa začína oživovať domáci dopyt v eurozóne.

Graf 51 Objem vývozu eurozóny vybraným obchodným partnerom

(indexy: január 2008 = 100; sezónne očistené; trojmesačné kľzavé priemery)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Box 6

TRENDY VO VÝVOJI PODIELOV NA VÝVOZOM TRHU V EUROZÓNE

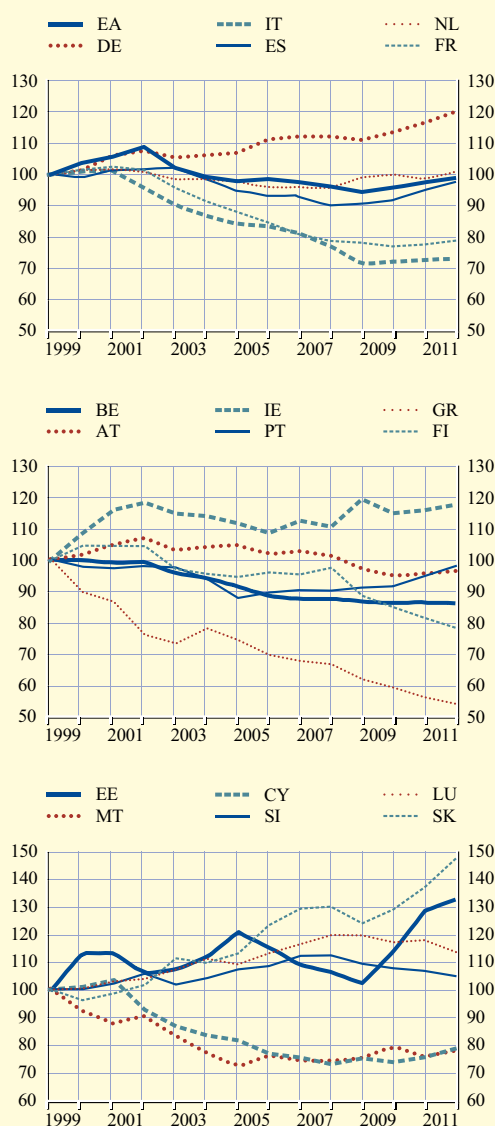
V tomto boxe sa opisuje výkonnosť vývozu eurozóny a jej členských štátov na základe dvoch meraní podielov na vývoznom trhu: vývozu krajiny vo vzťahu k zahraničnému dopytu a vývozu krajiny vo vzťahu k svetovému vývozu z hľadiska ich objemu aj hodnoty.

Tieto dve merania sa napriek rozdielnym výsledkom navzájom dopĺňajú a môžu sa použiť na rôzne účely. V podieloch na vývoznom trhu z hľadiska zahraničného dopytu je zohľadnená špecifická geografická poloha krajiny v rámci vytvárania zahraničnoobchodných väzieb. Napríklad eurozóna obchoduje viac s blízkymi susedmi v strednej a východnej Európe ako s Áziou. Strata podielov na vývoznom trhu z hľadiska svetového vývozu naznačuje, že eurozóna neexpandovala dosť aktívne na trhy, ktoré sú hybnou silou dopytu po svetovom vývoze. Podiely na vývoznom trhu z hľadiska objemu sa môžu použiť aj pri hodnotení konkurencieschopnosti na makroúrovni, zatiaľ čo podiely z hľadiska hodnoty sú vhodnejšie pri hodnotení ziskov z vývozu.

Po poklese, ktorý sa začal v roku 2002, zaznamenával podiel eurozóny na vývoznom trhu meraný vývozom vo vzťahu k zahraničnému dopytu od roku 2009 určité zlepšenie (graf A)¹. Na úrovni krajiny však vývozná výkonnosť jednotlivých krajín vykazuje od vypuknutia krízy rôznorodý vývoj: zatiaľ čo v niektorých krajinách sa začala výkonnosť vývozu zlepšovať (napríklad v Estónsku, Španielsku a Portugalsku), alebo si zachovala vzostupný trend (v prípade Nemecka a Slovenska), výkonnosť ďalších krajín (Belgicka, Grécka a Fínska) má stále klesajúci trend. Pokiaľ ide o ukazo-

Graf A Vývoz vo vzťahu k zahraničnému dopytu

(index 1999 = 100, ročné údaje, tovar a služby z hľadiska objemu)



Zdroj: ECB a výpočty odborníkov ECB.

1 Z čoho vyplýva, že v súhrnnom vývoze za eurozónu je zahrnutý len vývoz mimo eurozónu, ale súhrnný vývoz za jednotlivé členské krajiny zahŕňa vývoz v rámci eurozóny aj mimo nej. Zahraničný dopyt sa meria ako vývozne vážený celkový reálny dovoz tovaru a služieb hlavných obchodných partnerov. Viac informácií o meraní zahraničného dopytu sa nachádza v práci Hubrich, K. and Karlsson, T.: Trade consistency in the context of the Eurosystem projection exercises, Occasional Paper Series, No 108, ECB, Frankfurt am Main, March 2010. Trhové podiely sa vypočítavajú ako pomer vývozu k zahraničnému dopytu (alebo svetovému vývozu) vyjadrený ako index.

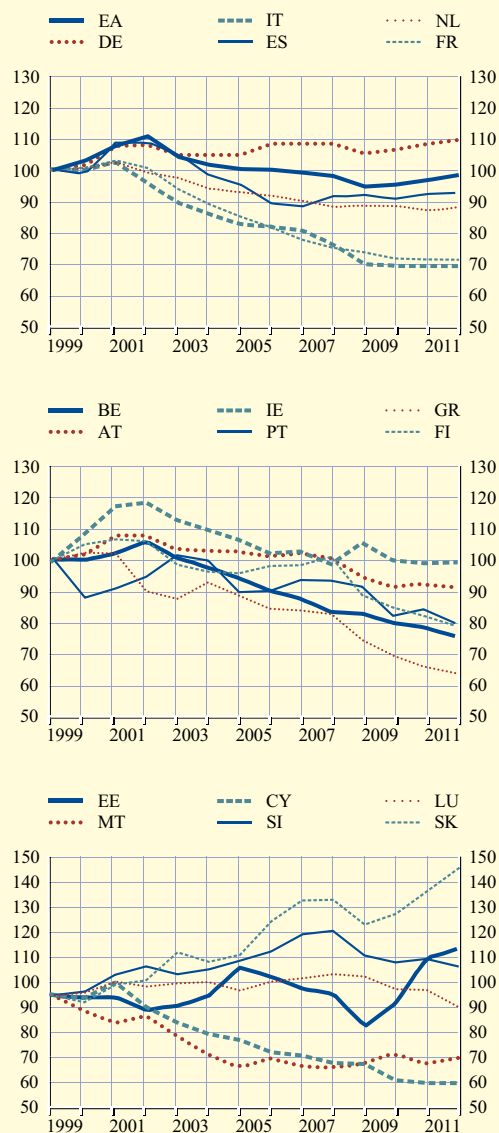
vatele vývozu v pomere k svetovému vývozu z hľadiska objemu, celkový uvedený trend je v podstate podobný v prípade eurozóny aj väčšiny krajín (graf B). Výkonnosť vývozu eurozóny sa od roku 2009 zlepšuje pri obidvoch meraniach. Podiel eurozóny na vývoznom trhu vo vzťahu k zahraničnému dopytu sa od roku 2009 zlepšil o 4,6 % a podiel vo vzťahu k svetovému obchodu vzrástol o 3,8 % (grafy A a B). Rovnaký všeobecný model sa vyskytuje aj v prípade jednotlivých krajín eurozóny s výnimkou Španielska a Portugalska.

Výkonnosť na vývoznom trhu v období rokov 1999 až 2012 založená na týchto dvoch alternatívnych meraniach môže byť v niektorých prípadoch dosť odlišná (tabuľka). Podiel Nemecka na vývoznom trhu vo vzťahu k svetovému vývozu vzrástol o 9,3 %, ak sa však meria vo vzťahu k zahraničnému dopytu, zvýšil sa na 20,2 %. Podobná situácia bola v Estónsku. Írsko, Luxembursko a Holandsko zaznamenali stratu podielov na vývoznom trhu z hľadiska svetového vývozu, avšak z hľadiska zahraničného dopytu zaznamenali nárast. V niektorých krajinách (v Belgicku, Španielsku, Francúzsku, Taliansku, na Cypre a v Rakúsku) bola strata podielu na vývoznom trhu vo vzťahu k svetovému vývozu výraznejšia. Naopak Grécko zaznamenalo vo vzťahu k svetovému vývozu menšie straty podielov na vývoznom trhu. Celkovo z toho vyplýva, že v prípade väčšiny krajín eurozóny sa výkonnosť vývozu meraná z hľadiska zahraničného dopytu javí ako lepšia než výkonnosť meraná z hľadiska svetového vývozu.

Rozdielne výsledky týchto dvoch meraní možno pripísať zloženiu zahraničného dopytu. Zahraničný dopyt sa meria ako vývozne vážený celkový reálny dovoz tovaru a služieb hlavných obchodných partnerov krajín eurozóny. Krajiny eurozóny vyvážajú v priemere okolo 50 % celkového vývozu do ostatných krajín eurozóny a zostávajúca časť je určená väčšinou pre rozvinuté ekonomiky (napríklad pre Spojené kráľovstvo a Spojené štáty) a pre strednú a východnú Európu (v dôsledku toho sa týmto obchodným partnerom priraduje pri výpočte zahraničného dopytu vyššia váha). Rozvíjajúce sa ekonomiky nepatria medzi tradičných obchodných partnerov krajín eurozóny, to znamená, že k rastu zahraničného dopytu eurozóny prispievajú

Graf B Vývoz vo vzťahu k svetovému vývozu

(index 1999 = 100, ročné údaje, tovar a služby z hľadiska objemu)



Zdroj: Údaje IMF World Economic Outlook a výpočty odborníkov ECB.

Vývoz vo vzťahu k zahraničnému dopytu a svetovému vývozu v období 1999 - 2012

(percentuálne zmeny; kladná hodnota znamená zvýšenie podielu na vývoznom trhu a naopak)

	zahraničnému dopytu (objemy)	Výkonnosť vývozu vo vzťahu k:	
		svetovému vývozu (objemy)	svetovému vývozu (hodnoty)
Belgicko	-14,1	-24,5	-36,0
Nemecko	20,2	9,3	-10,4
Estónsko	32,7	16,7	70,2
Írsko	17,4	-1,0	-15,4
Grécko	-46,0	-36,2	-24,2
Španielsko	-2,6	-7,4	-16,9
Francúzsko	-21,4	-28,9	-34,9
Taliano	-27,0	-31,1	-34,9
Cyprus	-21,3	-31,8	-34,1
Luxembursko	13,7	-4,1	2,7
Malta	-22,0	-22,8	-12,6
Holandsko	0,8	-12,4	-19,1
Rakúsko	-4,0	-8,4	-19,1
Portugalsko	-2,2	-20,2	-23,8
Slovinsko	5,0	10,5	-17,1
Slovensko	47,3	45,6	125,1
Fínsko	-21,8	-21,1	-34,4
Eurozóna	-1,2	-1,9	-17,4

Zdroj: Údaje IMF World Economic Outlook, ECB a výpočty odborníkov ECB.

len menším dielom (rozvíjajúce sa ekonomiky budú mať pri výpočte zahraničného dopytu eurozóny nižšiu váhu). Keďže rozvinuté ekonomiky rastú relatívne pomalšie, ich dopyt po dovoze sa zvyšuje pomalšie v porovnaní s dopytom po svetovom dovoze. Tento fakt spolu s ich pomerne veľkým významom pre zahraničný dopyt spôsobuje, že zahraničný dopyt rastie pomalšie ako svetový dovoz. Svetový dovoz rastie rýchlejšie vlastne preto, že sú v ňom zahrnuté všetky rozvíjajúce sa ekonomiky s rýchlym rastom. Každá strata trhového podielu z hľadiska svetového obchodu znamená, že krajiny eurozóny nevyužívajú v plnej miere rastúci dopyt po dovoze v rozvíjajúcich sa krajinách na udržanie alebo zvýšenie svojho podielu na svetovom obchode.

Pri porovnaní podielov na vývoznom trhu z hľadiska hodnoty a objemu sú zjavné niektoré rozdiely. V období rokov 1999 až 2012 boli straty podielov eurozóny na vývoznom trhu s tovarom a službami z hľadiska objemu (1,9 %) oveľa menej výrazné ako z hľadiska hodnoty (17,4 %), čo naznačuje, že ceny vývozu eurozóny rástli pomalšie ako ceny svetového vývozu (tabuľka).^{2,3} Platí to aj pre väčšinu krajín eurozóny. Nemecko napríklad zvýšilo svoj podiel na vývoznom trhu z hľadiska objemu (9,3 %), ale z hľadiska hodnoty ho stratilo (10,4 %), čo znamená, že ceny nemeckého vývozu rástli pomalšie ako ceny svetového vývozu. Avšak Grécko zaznamenalo menej výrazné straty podielu na vývoznom trhu s tovarom a službami z hľadiska hodnoty (24,2 %) ako z hľadiska objemu (36,2 %). Znamená to, že strata cenovej konkurencieschopnosti Grécka (grécke vývozné ceny rástli rýchlejšie ako ceny ostatných konkurentov) viedla postupom času k poklesu jeho podielu z hľadiska objemu, ale vzhľadom na vyššie vývozné ceny boli tieto straty hodnoty menšie ako straty z hľadiska objemu.

Celkovo sa v prípade väčšiny krajín eurozóny výkonnosť vývozu meraná z hľadiska zahraničného dopytu javí ako lepšia než výkonnosť meraná z hľadiska svetového vývozu. Porovnanie

2 V poklese pomerných cien sa nemusí odrážať skutočné zníženie fyzických nákladov, ktoré sa zvyčajne charakterizujú ako vyššia konkurencieschopnosť, ale skôr kombinovaný účinok toho, že krajiny vyvíjajú nové produkty a upúšťajú od starých. V dôsledku toho sa staršie produkty rovnakej kvality predávajú za nižšiu cenu, takže sa znižujú trhové podiely z hľadiska hodnoty, ale podiel z hľadiska objemu zostáva stabilný.

3 V období rokov 1999 až 2012 sa reálny efektívny výmenný kurz eura voči 20 hlavným obchodným partnerom upravený za celé hospodárstvo o indexy cien výrobcov znížil o 6,1 % a o jednotkové náklady práce o 9,3 %. Reálny efektívny výmenný kurz eura voči 19 industrializovaným krajinám upravený o vývozné ceny poukazuje v tomto období na pokles o 2,7 %.

podielov na vývoznom trhu z hľadiska hodnoty a objemu odhalí značné rozdiely, ktoré závisia od cenového vývoja. Bez ohľadu na tieto rozdiely sa tieto dve merania dopĺňajú a pri hodnotení výkonnosti na vývoznom trhu by sa mali posudzovať súbežne. Analýza s použitím podielov na vývoznom trhu založená na zahraničnom dopyte a svetovom vývoze z hľadiska objemu môže naznačovať, že krajiny eurozóny by mali vložiť viac zdrojov do expandovania na rozvíjajúce sa trhy s rýchlym rastom.

4.2 SEKTOROVÁ PRODUKCIA

Pokiaľ ide o produkciu v rámci národných účtov, celková pridaná hodnota ďalej klesá už od posledného štvrťroku 2011 a po poklese na úrovni 0,5 % v poslednom štvrťroku 2012 sa v prvom štvrťroku 2013 opäť znížila o 0,2 %. Zníženie pridanej hodnoty v prvom štvrťroku bolo sústredené viac v priemyselnom sektore ako v službách.

Z dlhodobejšej perspektívy bol vývoj v jednotlivých sektoroch tiež odlišný od maxim zaznamenaných v rokoch 2007 – 2008. Pridaná hodnota v priemyselnom sektore (bez stavebníctva) bola v prvom štvrťroku 2013 o viac ako 8 % pod svojou maximálnou hodnotou z konca roka 2007, zatiaľ čo pridaná hodnota v sektore stavebníctva bola 22 % pod svojím maximom. Naopak pridaná hodnota v službách takmer dosahovala svoju najvyššiu úroveň z obdobia pred krízou v roku 2008. Krátkodobé ukazovatele poukazujú na ďalší pokles pridanej hodnoty v druhom štvrťroku 2013.

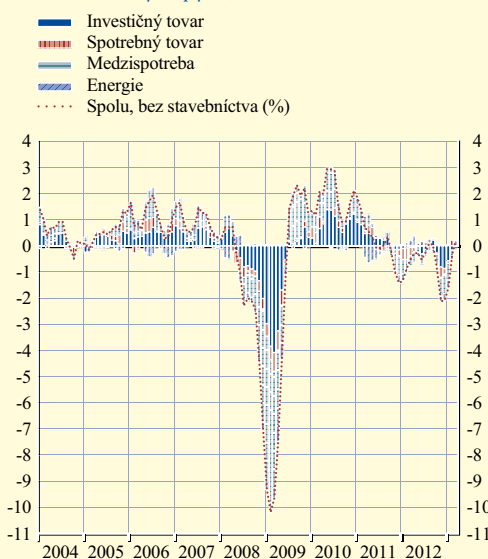
PRIEMYSEL BEZ STAVEBNÍCTVA

Po miernom raste na úrovni 1,6 % v predchádzajúcom štvrťroku klesla pridaná hodnota v priemyselnom sektore bez stavebníctva v prvom štvrťroku 2013 medzištvrtročne o 0,4 %. Naopak po poklese v predchádzajúcom štvrťroku produkcia v prvom štvrťroku rástla (graf 52). Tento rast bol spôsobený hlavne vývojom v oblasti energií, pretože v dôsledku chladného počasia sa v mnohých krajinách zvýšila potreba vykurovania. Všetky ostatné hlavné priemyselné zoskupenia zaznamenali skôr malý alebo záporný príspevok k reálnemu rastu priemyselnej aktivity. Údaje z prieskumov Európskej komisie naznačujú, že v období troch mesiacov do apríla malo naďalej na produkciu nepriaznivý vplyv slabnutie dopytu.

Pokiaľ ide o ďalší vývoj, krátkodobé ukazovatele naznačujú v druhom štvrťroku 2013 ďalšie spomalenie dynamiky aktivít v priemyselnom sektore. Hoci sa v apríli a máji ukazovateľ dôvery v priemysle Európskej komisie o niečo zvýšil, zostáva pod priemernou úrovňou zaznamena-

Graf 52 Príspevky k rastu priemyselnej produkcie

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



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

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

nou v prvom štvrtroku (graf 53). Index PMI pre výrobný sektor a prieskum spoločnosti Markit týkajúci sa hodnotenia celkových nevybavených objednávok firiem, ktoré sú dostupné do mája 2013, sú taktiež v súlade s pomalým napredovaním v druhom štvrtroku, pretože zverejnené údaje sú stále pod teoretickou hodnotou nulového rastu 50.

STAVEBNÍCTVO

Pridaná hodnota v sektore stavebníctva vykazovala v prvom štvrtroku 2013 záporný rast už ôsmy štvrťrok za sebou. V tomto období klesla pridaná hodnota o viac ako 8 %. Najnovší nepriaznivý výsledok bol čiastočne spôsobený chladným počasím v niektorých oblastiach eurozóny.

Krátkodobé ukazovatele potvrdzujú slabú dynamiku v stavebnom sektore. Mesačné údaje o stavebnej produkcii vykázali v marci medzi-mesačný pokles na úrovni 1,7 %, čo vzhľadom na negatívny prenosový účinok predstavuje nepriaznivý začiatok druhého štvrťroka 2013. Na začiatku druhého štvrťroka sa z veľmi nízkych úrovní zlepšil index PMI v stavebníctve a bytovej výstavbe. Viacero výhľadových ukazovateľov, napríklad ukazovateľ dôvery v stavebníctve Európskej komisie a prieskum nových objednávok sa ďalej zhoršovali, čo naznačuje pokračujúce spomaľovanie aktivity.

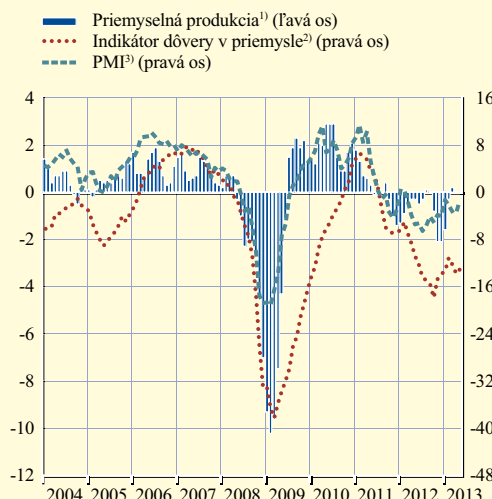
SLUŽBY

Po poklese o 0,2 % v poslednom štvrtroku 2012 sa pridaná hodnota v službách v prvom štvrtroku 2013 medzištvrtročne mierne znížila o 0,1 %. Od tretieho štvrťroka 2009 do prvého štvrťroka 2013 bol priemerný štvrtročný rast pridanej hodnoty v službách (0,2 %) oveľa nižší ako v priemysle bez stavebníctva (0,8 %). Najnovšie údaje naznačujú, že nedávny pokles bol výraznejší najmä v netrhových službách, ku ktorým patrí verejná správa, školstvo, zdravotníctvo a sociálna práca. Tieto služby sa medzištvrtročne znížili o 0,4 % sčasti v dôsledku fiškálnej konsolidácie v mnohých krajinách eurozóny. Pridaná hodnota v trhových službách sa v prvom štvrtroku 2013 medzištvrtročne stabilizovala.

Čo sa týka ďalšieho vývoja, prieskumy poukazujú na pokračujúce pomalé napredovanie v sektore služieb v druhom štvrtroku 2013. Index PMI pre aktivity v sektore služieb bol v prvých dvoch mesiacoch druhého štvrťroka 2013 pod teoretickou hodnotou nulového rastu 50 a jeho úroveň bola aj mierne pod hodnotou zaznamenanou v prvom štvrtroku. Hoci sa v apríli a máji mierne zlepšil ukazovateľ dôvery v službách Európskej komisie, aj jeho úroveň zostala pod výsledkom zaznamenaným v prvom štvrtroku 2013.

Graf 53 Priemyselná produkcia, indikátor dôvery v priemysle a index nákupných manažérov (PMI)

(mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat, prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi, NTC Economics a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje z prieskumu sa týkajú priemyselnej výroby. 1) Percentuálna zmena medzi dvoma po sebe idúcimi trojmesačnými obdobiami.

2) Percentuálne odchýlky.

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

4.3 TRH PRÁCE

Podmienky na trhu práce v eurozóne sa v posledných štvrtrokoch stabilne zhoršovali v dôsledku slabej hospodárskej aktivity a prebiehajúcich zmien na trhu práce v niekoľkých krajinách eurozóny. Výhľadové ukazovatele, napríklad ukazovatele založené na prieskumoch, nenaznačujú žiadne zlepšenie v nasledujúcom období.

Po miernom raste v treťom štvrtroku klesol celkový počet odpracovaných hodín v poslednom štvrtroku 2012 o 0,7 % (tabuľka 11). Na úrovni sektorov sa prudko znížil počet odpracovaných hodín v stavebníctve a v oblasti realitných aktivít, zatiaľ čo v informačných a komunikačných technológiách sa zaznamenal rast počtu odpracovaných hodín.

Počet zamestnaných osôb sa v poslednom štvrtroku opäť medzištvrtročne znížil o 0,3 %. Pokles zamestnanosti sa sústredil v stavebníctve, profesionálnych službách aj v poľnohospodárstve a rybolove a kladný rast sa zaznamenal v oblasti realitných aktivít a v informačných a komunikačných technológiách. Od začiatku krízy v roku 2008 zanikli v eurozóne viac ako štyri milióny pracovných miest. Toto zhoršenie v oblasti zamestnanosti aj nezamestnanosti je ešte výraznejšie, keď sa vezme do úvahy vývoj podzamestnanosti opísaný v boxe 7.

Prieskumy signalizujú, že zamestnanosť bude v eurozóne klesať aj v prvých dvoch štvrtrokoch 2013 hlavne v dôsledku obmedzovania hospodárskej aktivity. Pod hodnotou nulového rastu bol v poslednom štvrtroku 2012 aj v prvom a druhom štvrtroku (podľa údajov z apríla a mája) najmä index PMI pre očakávania v oblasti zamestnanosti (zahŕňajúci výrobný sektor aj služby). Podobný obraz poskytujú aj podnikové prieskumy Európskej komisie (graf 54).

Tabuľka 11 Rast zamestnanosti

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

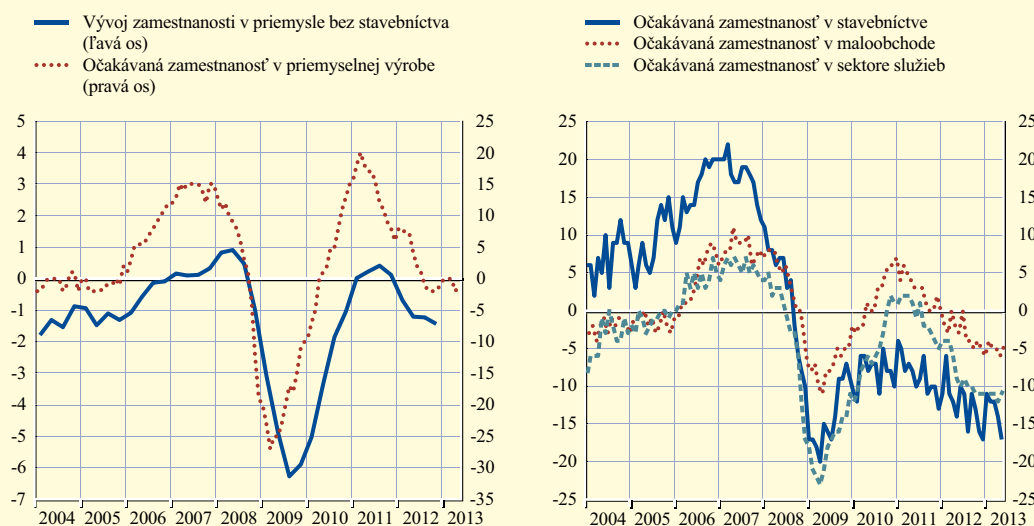
	Ročné miery		Počet osôb Štvrtročné miery			Ročné miery		Počet hodín Štvrtročné miery		
	2011	2012	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2011	2012	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
Hospodárstvo spolu	0,3	-0,6	-0,1	-0,1	-0,3	0,2	-1,2	-0,6	0,2	-0,7
<i>z toho:</i>										
Poľnohospodárstvo a rybolov	-2,2	-1,4	0,3	-0,7	-1,0	-2,3	-1,8	-0,5	-0,5	-1,4
Priemysel	-1,0	-2,2	-0,4	-0,5	-0,7	-0,9	-3,4	-1,6	-0,4	-1,3
Priemysel bez stavebníctva	0,2	-1,1	-0,4	-0,1	-0,5	0,8	-2,2	-1,4	0,0	-1,1
Stavebníctvo	-3,8	-4,7	-0,6	-1,7	-1,3	-4,1	-6,0	-2,2	-1,4	-1,9
Služby	0,8	-0,1	0,1	0,1	-0,2	0,7	-0,5	-0,3	0,4	-0,5
Obchod a doprava	0,7	-0,7	-0,1	-0,1	-0,4	0,4	-1,3	-0,2	0,2	-1,0
Informácie a komunikácia	1,5	1,4	0,5	-0,5	1,5	1,4	1,4	-0,2	0,5	0,6
Finančníctvo a poisťovníctvo	-0,3	-0,8	-0,7	-1,0	0,6	-0,2	-0,9	-1,2	0,0	-0,6
Aktivity v oblasti nehnuteľností	3,0	0,6	0,6	-2,0	2,0	3,5	0,0	0,5	-0,4	-2,0
Odborné služby	2,7	0,8	0,4	1,2	-1,0	2,8	0,5	-0,2	0,7	-0,6
Verejná správa	0,1	-0,3	0,1	-0,1	-0,1	0,1	-0,4	-0,3	0,2	0,1
Ostatné služby ¹⁾	0,1	0,7	0,0	0,6	0,4	0,0	-0,1	-0,8	1,3	-0,4

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

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

Graf 54 Rast zamestnanosti a očakávania v oblasti zamestnanosti

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

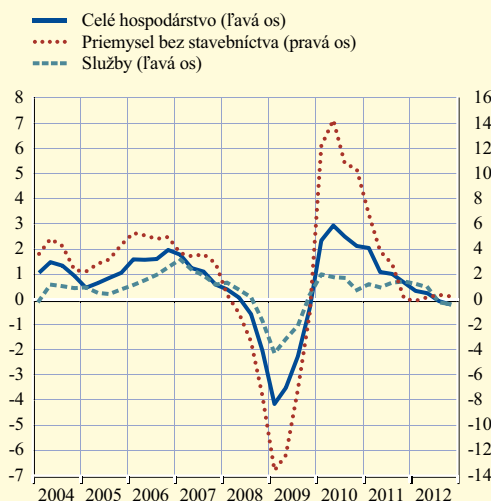


Zdroj: Eurostat a prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi.
Poznámka: Percentuálne odchýlky sú upravené podľa strednej hodnoty.

Ročná miera rastu produktivity práce na zamestnanú osobu, ktorá klesá už dva roky, sa znižovala a v poslednom štvrtroku 2012 dosiahla -0,2 % (graf 55). V súlade s prudkým poklesom celkového počtu odpracovaných hodín sa miernym tempom oživil rast produktivity na odpracovanú hodinu. Rast produktivity má podľa očakávaní zostať začiatkom roka 2013 nízky v dôsledku oslabenej hospodárskej aktivity.

Graf 55 Produktivita práce na zamestnanca

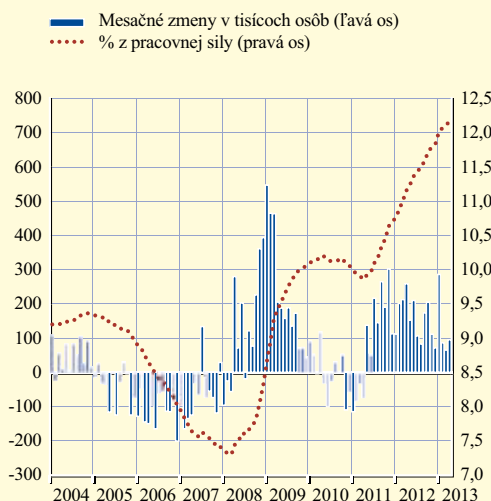
(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 56 Nezamestnanosť

(mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat.

Miera nezamestnanosti sa v apríli 2013 zvýšila o 0,1 percentuálneho bodu na 12,2 % a dosiahla novú najvyššiu úroveň v rámci tohto časového radu. Miera nezamestnanosti sa od apríla 2011, keď začala rásť, zvýšila o 2,3 percentuálneho bodu (graf 56). Nedostatočné vytváranie pracovných miest spolu s nepriaznivými výsledkami prieskumov poukazujú z krátkodobého hľadiska na opätovný rast nezamestnanosti.

Box 7

TRI UKAZOVATELE NA DOPLNENIE BEŽNEJ DEFINÍCIE ZAMESTNANOSTI A NEZAMESTNANOSTI

Eurostat zverejňuje od roku 2011 tri nové harmonizované ukazovatele podzamestnanosti a potenciálnej dodatočnej pracovnej sily za eurozónu a krajiny EÚ¹. Tieto ukazovatele dopĺňajú meranie nezamestnanosti Medzinárodnej organizácie práce (ILO) (uvedené v štatistickej prílohe v tabuľke 5.3.b) a dajú sa znázorniť ako sústredné kružnice okolo fondu nezamestnaných podľa definície ILO. Tieto údaje poskytujú lepší prehľad o potenciálne dostupnej ponuke pracovnej sily, ktorá sa nedá zachytiť prostredníctvom bežnej definície zamestnanosti a/alebo nezamestnanosti. V tomto boxe sa uvádzajú nové ukazovatele a predkladá sa prvotná analýza doplnujúcich informácií o štruktúre a vývoji trhu práce, ktoré sa z nich získali, pričom sa použili najnovšie dostupné údaje za rok 2012.

Aby sa osoba klasifikovala ako nezamestnaná podľa definície ILO, musí spĺňať tri kritériá: (i) v referenčnom týždni nepracovala, (ii) je schopná začať pracovať do dvoch nasledujúcich týždňov a (iii) v posledných štyroch týždňoch sa aktívne uchádzala o prácu alebo si už našla pracovné miesto, na ktoré nastúpi v priebehu nasledujúcich troch mesiacov. Voľnejším chápaním prvého z týchto kritérií sa umožní identifikovať podzamestnaných pracovníkov na kratší úväzok, čiže tých, ktorí sú ochotní pracovať viac hodín a môžu si posilniť zotrvanie na trhu práce ako osoby zamestnané na plný úväzok². Voľnejšie chápanie ďalších dvoch kritérií v definícii ILO umožňuje identifikovať tých, ktorí sú síce nezamestnaní a uchádzajú sa o prácu, ale nie sú okamžite k dispozícii, alebo sú k dispozícii, ale sa o prácu aktívne neuchádzajú. Príkladom prvej uvedenej situácie môžu byť študenti, ktorí ešte neskončili štúdium, a príkladom druhej situácie sú tí, ktorým osobné alebo rodinné dôvody bránia uchádzať sa o prácu. Do tejto skupiny patria aj tzv. demotivovaní pracovníci, ktorí sú presvedčení, že prácu hľadajú zbytočne. Tieto dve kategórie osôb nie sú zahrnuté v bežných definíciách zamestnaných alebo nezamestnaných, a teda nie sú súčasťou pracovnej sily/aktívnej populácie, ale sa klasifikujú ako ekonomicky neaktívne osoby. Avšak vzhľadom na ich tesnejšiu väzbu so zamestnanosťou ako v prípade iných neaktívnych osôb sa môžu považovať za potenciálnu dodatočnú pracovnú silu. Tieto nové ukazovatele teda pomáhajú vytvoriť si ucelený obraz o týchto osobách nachádzajúcich sa medzi tromi štandardnými postaveniami ILO, ktorými sú zamestnanosť, nezamestnanosť a nečinnosť (graf A).

Zdroj údajov je pri týchto dodatočných ukazovateľoch rovnaký ako v prípade miery nezamestnanosti, čiže harmonizovaný štvrtročný prieskum pracovných síl (LFS).³ Dodatočné ukazovatele

1 http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Underemployment_and_potential_additional_labour_force_statistics

2 Pripomíname, že ukazovateľ podzamestnanosti zachytáva len pracovníkov na kratší úväzok, ktorí chcú pracovať viac hodín. Nie sú v ňom zahrnutí pracovníci na plný úväzok, ktorí by chceli pracovať viac hodín.

3 Dostupné na internetovej stránke http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/methodology/hicp_constant_tax_rates.

Graf A Dodatočné ukazovatele v kontexte

(2012; v tisícoch osôb vo veku 15-74 rokov; eurozóna)

1. Zamestnaní na plný úväzok + zamestnaní na kratší úväzok, ktorí sa neuchádzajú o viac hodín	134 066,9	Zamestnaní (1+2)	Aktívni (1+2+3)	Celá populácia 248 295,0
2. Zamestnaní na kratší úväzok, ktorí sa uchádzajú o viac hodín/zamestnanie na plný úväzok	6 149,7			
3. Nezamestnaní	17 881,1			
4. Uchádzajúci sa o prácu, ktorí nemôžu okamžite nastúpiť do práce	1 646,0	Potenciálna dodatočná pracovná sila (4+5)	Nečinní (4+5+6)	
5. Môžu okamžite nastúpiť do práce, ale neuchádzajú sa o prácu	6 056,1			
6. Ostatní nečinní	82 495,2			
		140 216,6	158 097,7	
		7 702,1	90 197,3	

Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Tri dodatočné ukazovatele sú uvedené v prvom stĺpci hrubým písmom.

sú v súčasnosti dostupné od prvého štvrťroka 2005 do posledného štvrťroka 2012.⁴ Zverejňujú sa v súlade so štvrťročným kalendárom zverejňovania LFS približne 100 dní po referenčnom období. Údaje sú členené podľa pohlavia, veku, dosiahnutého vzdelania a štátnej príslušnosti (štátni príslušníci, štátni príslušníci iných členských krajín EÚ a osoby, ktoré nie sú štátnymi príslušníkmi členských krajín EÚ). Najnovšie ročné údaje uvádzajú aj percentá pracovnej sily (aktívnej populácie), aby bola predstava o ich pomernej veľkosti. Treba však pripomenúť, že hoci sú podzamestnaní vyjadrení percentom z pracovnej sily čisto štatistickým „podielom“, pretože podzamestnaní (čitateľ) sú časťou pracovnej sily (menovateľ), pri ďalších dvoch ukazovateľoch to neplatí. Keďže nezamestnaní, ktorí nie sú okamžite k dispozícii alebo sa o prácu aktívne neuchádzajú (príslušné čitatele), nie sú súčasťou pracovnej sily, súčet týchto podielov vyjadrený percentom skutočnej pracovnej sily by sa mal vykladať ako jej potenciálne pomerné navýšenie.

Najnovšie údaje za rok 2012⁵ ukazujú, že v eurozóne bolo spolu približne 6,2 milióna osôb v postavení podzamestnaných pracovníkov na kratší úväzok, čo je 3,9 % pracovnej sily (tabuľka). Počet podzamestnaných osôb rástol v minulom roku rovnako ako počas štyroch rokov od roku 2008

Tabuľka A Zamestnanosť, nezamestnanosť a dodatočné ukazovatele v období 2008-2012

(v tisícoch osôb vo veku 15-74 rokov; eurozóna)

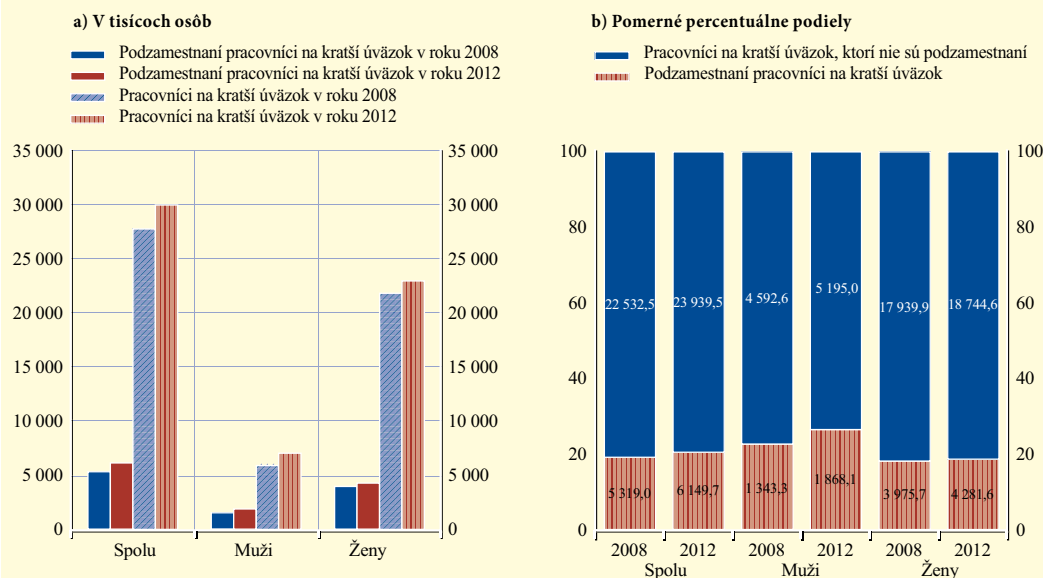
	2008	2009	2010	2011	2012
Pracovníci na plný úväzok a na kratší úväzok, ktorí sa neuchádzajú o ďalšiu prácu (1)	138 807	135 959	134 928	135 466	134 067
Podzamestnaní pracovníci na kratší úväzok (2)	5 319	5 530	5 787	5 750	6 150
Zamestnané osoby (1+2)	144 126	141 489	140 715	141 216	140 217
Nezamestnané osoby (3)	11 709	14 799	15 692	15 839	17 881
Aktívne osoby (1+2+3)	155 834	156 287	156 407	157 055	158 098
Osoby uchádzajúce sa o prácu, ktoré nie sú okamžite k dispozícii (4)	1 843	1 617	1 625	1 635	1 646
Osoby, ktoré môžu okamžite nastúpiť do práce, ale neuchádzajú sa o prácu (5)	5 029	5 341	5 467	5 805	6 056
Potenciálna dodatočná pracovná sila (4+5)	6 872	6 958	7 091	7 439	7 702

Zdroj: Eurostat.

4 Údaje o podzamestnaných pracovníkoch na kratší úväzok sa začínajú prvým štvrťrokom 2008.

5 Údaje sú k dispozícii so štvrťročnou frekvenciou, nie sú však ešte sezónne upravené.

Graf B Pracovníci na kratší úvazok ako celok a podzamestnaní pracovníci na kratší úvazok v členení podľa pohlavia



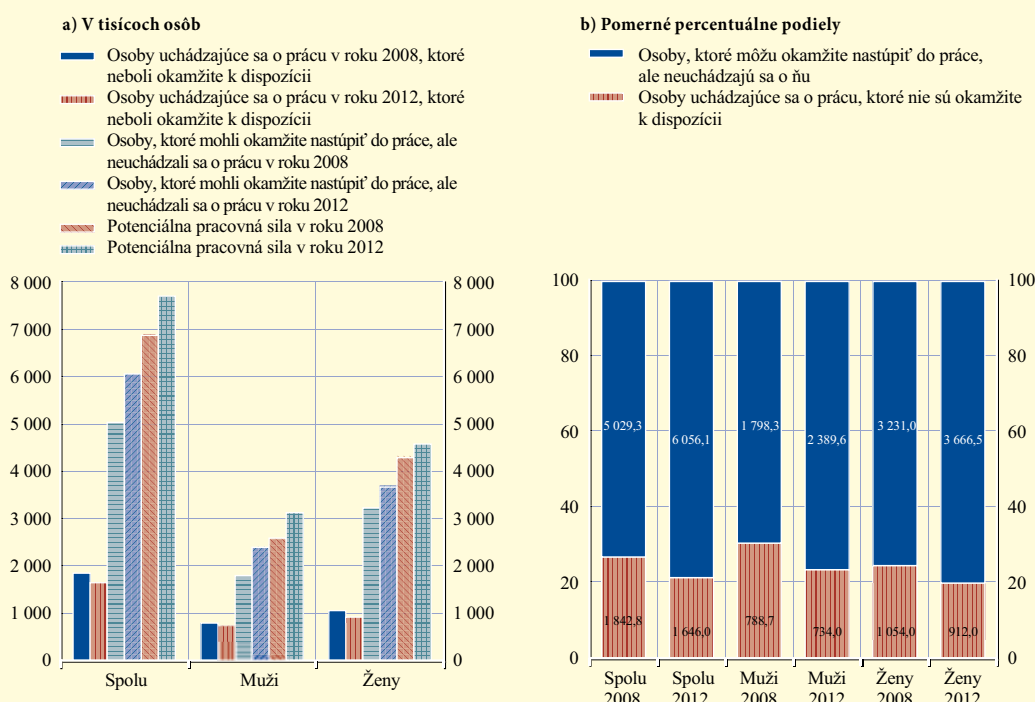
Zdroj: Eurostat.

do roku 2011. Potenciálnu dodatočnú pracovnú silu tvorí v eurozóne 7,7 milióna osôb (4,8 % pracovnej sily), z ktorých väčšina sú osoby, ktoré sú k dispozícii, ale neuchádzajú sa o prácu (78,6 %), a zvyšok tvoria osoby, ktoré sa o prácu uchádzajú, ale nie sú okamžite k dispozícii. Údaje o potenciálnej pracovnej sile sa od roku 2008 vyvíjali odlišne. Počet osôb uchádzajúcich sa o prácu, ktoré však nie sú okamžite k dispozícii, sa v roku 2009 znížil a zostal až do roku 2012 nezmenený. Počet osôb, ktoré sú k dispozícii, ale sa o prácu neuchádzajú, však od roku 2008 stabilne rástol. Táto skutočnosť by mohla svedčiť o stále väčšej demotivácii pracovníkov a mohla by vyplývať z nepriaznivého ekonomického prostredia a rastúcej nezamestnanosti.

Analýza rozdelenia úplného súboru ukazovateľov trhu práce podľa pohlavia ukazuje, že muži prevládajú v štatistike zamestnanosti (55 % v roku 2012) aj v štatistike nezamestnanosti (56 % v roku 2012) a ženy tvoria väčšinu v týchto dodatočných ukazovateľoch. V grafe B a) je znázornený celkový stav pracovníkov na kratší úvazok a pracovníkov ochotných pracovať viac, ako aj ich členenie podľa pohlavia. Podzamestnaní pracovníci na kratší úvazok predstavujú približne 20 % celkového počtu osôb pracujúcich na kratší úvazok. Asi 70 % podzamestnaných osôb tvoria ženy. Je to spôsobené okrem iného tým, že na kratší úvazok pracuje oveľa viac žien ako mužov. Vzhľadom na tieto skutočnosti a pomerné podiely v členení podľa pohlavia (graf B b)) je zrejmé, že v porovnaní s celkovým počtom mužov pracujúcich na kratší úvazok je pomerný podiel mužov vyšší ako podiel žien.

Podobný je aj výsledok v prípade ukazovateľov potenciálnej dodatočnej pracovnej sily (graf C). V roku 2012 bol v kategórii osôb, ktoré sú k dispozícii, ale sa o prácu neuchádzajú, podiel žien 60,5 % a podiel mužov 39,5 %. Podiel žien v kategórii osôb, ktoré sa o prácu uchádzajú, ale nie sú okamžite k dispozícii, bol o niečo nižší (55,4 % v roku 2012). V grafe C sa zároveň porovnávajú údaje za rok 2012 s údajmi z roku 2008. Je v ňom znázornené, ako sa v priebehu celého obdobia zvyšovala dodatočná pracovná sila u žien aj u mužov. Táto zmena však ovplyv-

Graf C Potenciálna dodatočná pracovná sila v členení podľa pohlavia



Zdroj: Eurostat.

ňuje predovšetkým počet mužov, ktorí tvoria 65 % celkového nárastu. Počet mužov, ktorí sú k dispozícii, ale sa o prácu neuchádzajú, sa zvyšoval prudšie ako počet žien, pričom sa v danom období znížil podiel žien, ktoré sa o prácu uchádzajú, ale nie sú okamžite k dispozícii.

Tieto nové ukazovatele celkovo poskytujú lepší prehľad o trhu práce eurozóny tým, že zohľadňujú rôzne stupne väzby na trh práce osôb, ktoré sa v bežných definíciách ILO považujú za zamestnané alebo nečinné. Môžu nielen pomôcť lepšie pochopiť vývoj na trhu práce, ktorý nezachytáva širšia kategorizácia ILO, ale zároveň monitorovať oslabenie/napätie na trhu práce a potenciál reforiem zameraných na podporu pracovných síl, najmä v oblasti aktivizácie trhu práce.

4.4 PERSPEKTÍVA VÝVOJA HOSPODÁRSKEJ AKTIVITY

Najnovší vývoj údajov z prieskumov nálady v ekonomike poukazuje na určité zlepšenie. Pokiaľ ide o výhľad na ďalšiu časť roka a na rok 2014, vývozu eurozóny by malo prospieť oživenie svetového dopytu a domáci dopyt by malo podporiť akomodatívne nastavenie menovej politiky a nedávny rast reálneho príjmu v dôsledku nižších cien ropy a celkovo klesajúcej inflácie. V reálnej ekonomike by sa malo prejavovať aj výrazné zlepšenie situácie na finančných trhoch zaznamenané od minulého leta, ako aj pokrok, ktorý sa dosiahol pri finančnej konsolidácii. Na hospodársku aktivitu budú mať naďalej vplyv aj zostávajúce nevyhnutné úpravy bilancie vo verejnom aj súkromnom sektore. Celkovo by sa mala hospodárska aktivita eurozóny v priebehu roka pomalým tempom stabilizovať a oživovať.

Toto hodnotenie sa odráža aj v makroekonomických projekciách odborníkov Eurosystemu z júna 2013, podľa ktorých má v roku 2013 ročný rast reálneho HDP klesnúť o 0,6 % a v roku 2014 vzrásť o 1,1 %. V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB sa výhľady na rok 2013 nepatrne upravili smerom nadol, čo bolo spôsobené najmä zahrnutím HDP do najnovších zverejnených údajov. Projekcie na rok 2014 sa okrajovo upravili smerom nahor (časť 6).

Za nepriaznivý prvok sa stále považujú riziká súvisiace s hospodárskou perspektívou eurozóny. Súvisia s možnosťou, že domáci a svetový dopyt budú nižšie ako sa očakáva, ako aj s pomalým alebo nedostatočným zavádzaním štrukturálnych reforiem v krajinách eurozóny.

5 FIŠKÁLNY VÝVOJ

Podľa hospodárskej prognózy Európskej komisie z jari 2013 bude deficit verejných financií v eurozóne tento rok naďalej klesať a v priebehu roka 2014 zostane zväčša nezmenený, vo fiškálnom vývoji v jednotlivých krajinách však budú značné rozdiely. Hoci fiškálna konsolidácia napredovala, v záujme obnovenia zdravých a udržateľných verejných financií budú potrebné ďalšie fiškálne úpravy.

ROZPOČTOVÝ VÝVOJ V ROKU 2012

Podľa oznámenia Eurostatu o postupe pri nadmernom deficite (EDP) z jari 2013 klesol deficit verejných financií v eurozóne v roku 2012 na 3,7 % HDP, zo 4,2 % zaznamenaných v roku 2011 (tabuľka 12). Fiškálna konsolidácia v eurozóne napredovala v prostredí klesajúceho hospodárskeho rastu a výrazných fiškálnych nákladov v dôsledku finančnej podpory, ktorá bola v niektorých krajinách poskytnutá problémovým bankám (box 8). Konsolidácia v roku 2012 zahŕňala opatrenia zamerané na zvýšenie príjmov, ktoré vykompenzovali nárast na strane výdavkov. Rozpočtový deficit však vo väčšine krajín eurozóny naďalej prekračoval referenčnú hodnotu 3 % HDP, s výnimkou Nemecka, Estónska, Talianska, Luxemburska, Rakúska a Fínska.

Dlh verejnej správy v eurozóne v roku 2012 naďalej rástol a dosiahol 92,7 % HDP, oproti 88 % zaznamenaným v roku 2011 (tabuľka 12). K nárastu úrovne dlhu došlo v prvom rade kvôli kladnému diferenciu úrokovej miery a rastu, prispeli k nemu však aj veľké úpravy vzťahu deficitu a dlhu vrátane vplyvu podpory poskytnutej finančnému sektoru, ako aj primárny deficit. Len päť krajín eurozóny vykázalo úroveň dlhu pod referenčnou hodnotou 60 % HDP, zatiaľ čo v Belgicku, Írsku, Grécku, Taliansku a Portugalsku sa pomer dlhu približoval k hranici 100 % HDP, alebo ju prekročil (tabuľka 13).

Tabuľka 12 Fiškálny vývoj v eurozóne

(v % HDP; sektor verejnej správy)

	2010	2011	2012	2013	2014
a. Celkové príjmy	44,8	45,3	46,2	46,8	46,5
b. Celkové výdavky	51,0	49,5	50,0	49,8	49,3
z toho:					
c) Úrokové výdavky	2,8	3,0	3,1	3,1	3,1
d) Primárne výdavky (b – c)	48,2	46,4	46,8	46,7	46,2
Rozpočtové saldo (a – b)	-6,3	-4,2	-3,7	-2,9	-2,8
Primárne rozpočtové saldo (a – d)	-3,4	-1,1	-0,6	0,1	0,3
Rozpočtové saldo očistené od cyklických vplyvov	-5,1	-3,5	-2,6	-1,4	-1,6
Štrukturálne rozpočtové saldo	-4,5	-3,6	-2,1	-1,4	-1,5
Hrubý dlh	85,6	88,0	92,7	95,5	96,0
Informatívna položka: reálny HDP (percentuálna zmena)	2,0	1,4	-0,6	-0,4	1,2

Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie z jari 2013 a výpočty ECB.
Poznámka: V dôsledku zaokrúhľovania súčty nemusia súhlasiť.

Box 8

VPLYV PODPORY POSKYTNUTEJ FINANČNÉMU SEKTORU NA ROZPOČET

Od vypuknutia finančnej krízy na jeseň 2008 bolo vo väčšine krajín eurozóny potrebné zabezpečiť pomoc pre finančné inštitúcie, najčastejšie vo forme rekapitalizácie problémových bánk alebo záruk za záväzky bánk.¹ V tomto boxe sa rozoberá vplyv takejto podpory finančného sektora na rozpočet, keďže od roku 2012 začal jej význam opäť rásť. V boxe sa tiež uvádza spôsob

¹ Viac v „The impact of government support to the banking sector on euro area public finances“, *Monthly Bulletin*, ECB, Frankfurt am Main, júl 2009.

Čistý vplyv podpory finančného sektora na štátny deficit, dlh a kontingenčné záväzky v krajinách eurozóny (2008-2012)

(v % HDP)

	Saldo rozpočtu verejnej správy					Hrubý dlh verejnej správy	Kontingenčné záväzky
	2008	2009	2010	2011	2012	2008-12	2008-12
Belgicko	0,0	0,0	0,1	0,1	-0,6	6,7	15,7
Nemecko	-0,1	-0,1	-1,3	0,0	-0,1	11,6	2,2
Írsko	...	-2,3	-20,2	-3,6	1,0	31,4	69,8
Grécko	...	0,2	0,4	0,3	-4,0	14,5	27,9
Španielsko	0,0	0,1	0,1	-0,3	-3,6	5,1	6,5
Francúzsko	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,2	2,5
Taliano	...	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	5,5
Cyprus	...	0,1	0,2	0,1	-0,2	10,0	5,6
Luxembursko	-0,1	-0,2	0,1	0,1	0,1	6,7	5,0
Holandsko	0,0	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	6,9	3,2
Rakúsko	0,0	0,0	-0,5	-0,1	-0,8	3,4	3,8
Portugalsko	0,0	0,0	-1,3	-0,5	-0,6	10,6	10,0
Slovinsko	...	0,0	0,1	-0,6	-0,1	4,1	0,6
Eurozóna	0,0	-0,1	-0,7	-0,1	-0,6	5,7	5,7

Zdroj: Eurostat.

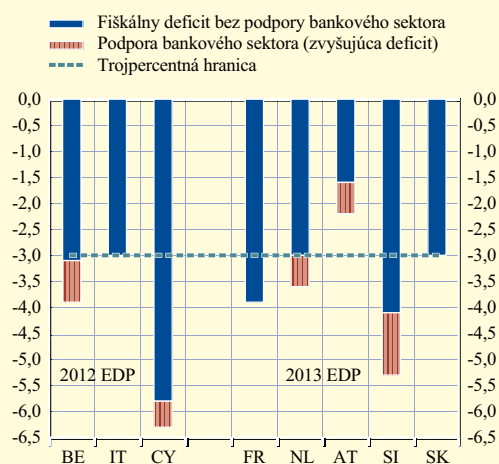
Poznámka: V období rokov 2008 až 2012 sa podpora finančného sektora nerealizovala v Estónsku, na Malte, Slovensku a vo Fínsku. Prázdne bunky znamenajú, že v danom roku nebola poskytnutá podpora finančnému sektoru. Vykázané kontingenčné záväzky predstavujú len štátne záruky poskytnuté bankám.

vykazovania podpory finančného sektora v kontexte posilneného Paktu stability a rastu a najmä v súvislosti s postupom pri nadmernom deficite.

Zo štatistického hľadiska má podpora finančného sektora (napríklad vo forme nákupu akcií bánk alebo vo forme úverov) priamy vplyv na hrubý dlh verejnej správy. Splátky finančného sektora v prospech verejnej správy naopak dlhové zataženie znižujú. Štátne záruky za záväzky bánk nemajú vplyv ani na hrubý dlh verejnej správy, ani na fiškálny deficit, vykazujú sa však ako kontingenčné záväzky. Ak však dôjde k potrebe záruku realizovať, predstavujú (v niektorých krajinách dokonca významné) riziko pre verejné financie. V takom prípade nepriaznivo ovplyvňujú tak mieru dlhu, ako aj deficit verejnej správy. Podpora finančného sektora môže priamo zvyšovať fiškálny deficit aj v prípade kapitálových transferov, teda kapitálovej injekcie poskytnutej štátom, pri ktorej sa neočakáva dostatočná miera návratnosti. Tento vplyv sa považuje za dočasný, keďže ovplyvňuje len výšku deficitu v tom roku, v ktorom sa transakcia uskutočnila. Podpora finančného sektora okrem toho verejné financie ovplyvňuje nepriamo, prostredníctvom splatných úrokov z dlhových nástrojov emitovaných štátom na zabezpečenie financovania podpory pre banky. Aby bolo možné odvodiť čistý vplyv podpory finančného sektora na deficit verejných financií, tieto výdavkové položky treba zaúčtovať oproti príslušným príjmom verejnej správy (najmä úrokové výnosy z úverov poskytnutých finančným inštitúciám, dividendy a prijaté poplatky za záruky).

Saldo rozpočtu verejnej správy v cieľových rokoch podľa príslušných EDP (2012-2013)

(v % HDP)



Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie z jari 2013 a vnútroštátne zdroje.

Poznámka: V grafe sa zohľadňujú len opatrenia na podporu finančného sektora so zvyšujúcim sa účinkom na deficit a ich priamy vplyv na príslušný fiškálny deficit v cieľovom roku podľa EDP, teda buď v roku 2012, alebo 2013.

Podpora finančného sektora v roku 2012 viedla k nárastu fiškálneho deficitu za eurozónu ako celok o 0,6 % HDP (tabuľka) a čistý kumulovaný vplyv na pomer hrubého dlhu verejnej správy k HDP (teda po zohľadnení umorenia) dosiahol za obdobie rokov 2008 až 2012 úroveň 5,7 % HDP. Súhrnný objem kontingenčných záväzkov v súvislosti so štátnymi zárukami poskytnutými bankám predstavoval 5,7 % HDP. Podpora, ktorú jednotlivé krajiny poskytli finančným inštitúciám, a jej vplyv na štátny rozpočet v roku 2012 boli rozdielne: čistý vplyv podpory finančného sektora na deficit verejných financií bol obzvlášť výrazný v Grécku a Španielsku (približne 4 % HDP) a, hoci mierne nižší, aj v Belgicku, Rakúsku a Portugalsku. Naopak výrazná podpora pre írsky bankový sektor z roku 2010 mala na verejné financie v roku 2012 prostredníctvom pohľadávok kladný čistý vplyv.

Podpora finančného sektora vplývala na verejné financie niektorých krajín eurozóny aj v prvých mesiacoch roka 2013. Napríklad zoštátnenie SNS Reaal a následná realizácia garancií v Holandsku viedli podľa vlády v roku 2013 k zvýšeniu fiškálneho deficitu o 0,6 % HDP a pomer dlhu k HDP stúpol o 1,6 % HDP. Očakáva sa, že fiškálny deficit Slovinska v roku 2013 narastie o 3,7 % HDP v dôsledku podpory poskytnutej finančným inštitúciám (vrátane ďalších opatrení, ktoré štátne orgány oznámili len nedávno).

Keďže zachovanie finančnej stability a poskytovanie pomoci v oblasti likvidity je veľmi dôležité, je potrebné zabezpečiť rekapitalizáciu bánk. Podpora finančného sektora by sa preto mala vykazovať inak ako ostatné výdavky verejnej správy. Z tohto dôvodu nápravná zložka posilneného Paktu stability a rastu umožňuje vyňať podporu finančného sektora z výpočtu „ročnej štrukturálnej úpravy“ krajiny – aspoň vtedy, ak majú takéto podporné opatrenia dočasný priamy vplyv na stav rozpočtu verejnej správy.² Krajiny tak nevyhnutne nemusia kompenzovať fiškálne náklady v súvislosti s podporou finančného sektora tým, že prijímajú ďalšie konsolidačné opatrenia. Tento postup môže mať význam najmä v kontexte súčasných rozhovorov o predĺžení termínov podľa EDP (obvykle povolenom na jeden rok). Predpoklady na predĺženie termínu podľa EDP sú: a) neočakávaná nepriaznivá hospodárska situácia s výraznými negatívnymi dôsledkami na verejné financie a b) požadované „účinné opatrenia“ prijaté vládou pri využití „ročnej štrukturálnej úpravy“ štátu ako základu. Podporu finančného sektora však nemožno nezohľadniť, ak sa hodnotí možnosť zrušiť postup pri nadmernom deficite, keďže toto hodnotenie vychádza z nominálneho (celkového) deficitu, ktorý nie je upravený o podporu finančného sektora. Táto podpora sa nedá vylúčiť ani pri hodnotení plnenia kritérií deficitu a/alebo dlhu v rámci preventívnej zložky Paktu stability a rastu.³

V dôsledku relatívne výrazného vplyvu podpory finančného sektora budú mnohé krajiny eurozóny musieť vyvinúť ešte väčšie úsilie na zníženie nadmerného celkového deficitu v pôvodnom termíne. V grafe sú zobrazené fiškálne deficity krajín s dohodnutým termínom podľa EDP na roky 2012 a 2013 a vplyv podpory finančného sektora na rast deficitu v príslušnom roku podľa EDP. Z údajov je zrejmé, že Holandsko by bez podpory finančného sektora mohlo svoj termín podľa EDP splniť v plánovanom roku 2013. Väčšina ostatných krajín s termínmi v rokoch 2012 a 2013 by trojpercentnú hranicu nespĺnila ani bez zohľadnenia rozpočtových nákladov v súvislosti s podporou finančného sektora. Aby tieto krajiny splnili svoje dohodnuté termíny, bolo by potrebné prijať oveľa viac opatrení fiškálnej konsolidácie.

2 Podobný prístup sa uplatnil v kontexte programov hospodárskych úprav EÚ a MMF, v rámci ktorých rozpočtový cieľ explicitne nezahŕňa vplyv podpory finančného sektora na deficit.

3 Pakt stability a rastu však pri hodnotení toho, či krajina spĺňa kritérium deficitu a/alebo dlhu, počíta so zohľadnením podpory finančného sektora ako „relevantného faktora“ (článok 2 ods. 3 nariadenia ES č. 1467/97).

FIŠKÁLNY VÝVOJ V ROKU 2013 A V ĎALŠÍCH ROKOCH

Podľa hospodárskej prognózy Európskej komisie z jari 2013 by mal deficit verejných financií v eurozóne v roku 2013 klesnúť na 2,9 % HDP a v roku 2014 by mal zostať na takmer nezmenenej úrovni 2,8 % HDP (tabuľka 12). Fiškálny výhľad bol neskôr upravený mierne nahor. Očakávané fiškálne zlepšenie v roku 2013 možno pripísať najmä opatreniam zameraným na zvýšenie príjmov, ako aj menšiemu poklesu v pomere výdavkov. V roku 2014 sa očakávajú určité fiškálne zmeny hlavne v dôsledku vývoja na strane výdavkov, ktorý bude čiastočne odrážať lepší makroekonomický výhľad. V celkovom očakávanom zlepšení rozpočtového salda a v priaznivejšej skladbe opatrení fiškálnej konsolidácie sa však skrývajú výrazné rozdiely v jednotlivých krajinách.

Posledná prognóza Komisie predpokladá ďalšie zvyšovanie pomeru dlhu verejnej správy k HDP v eurozóne v roku 2013 na 95,5 % a v roku 2014 na 96 %, čo znamená mierne väčší nárast, ako sa predpokladalo v prognóze zo zimy 2013. Očakávaný rast pomeru dlhu je z veľkej časti spôsobený pozitívnym diferenciálom úrokových sadzieb a rastu a v menšej miere úpravou vzťahu deficitu a dlhu (najmä v dôsledku potreby ďalšej rekapitalizácie bánk). Tieto faktory sú len čiastočne kompenzované malým primárnym prebytkom eurozóny v roku 2013.

HODNOTENIE AKTUALIZÁCIE PROGRAMOV STABILITY NA ROK 2013

Podľa aktualizovaných programov stability na rok 2013, ktoré predložili vlády jednotlivých krajín, sa očakáva, že celkový deficit verejných financií eurozóny klesne v roku 2013 na 2,9 % HDP, v roku 2014 na 2,1 % a v roku 2015 na 1,5 % (tabuľka 13). Aktualizované programy stability sú zväčša v súlade s prognózou Komisie na rok 2013, v prípade mnohých krajín sú však rozpočtové ciele na rok 2014 značne optimistické. Deficit vyplývajúci z aktualizovaných programov stability za eurozónu ako celok by bol o 0,7 percentuálneho bodu nižší ako deficit predpokladaný v prognóze Komisie. Tento rozdiel sa dá zväčša vysvetliť odlišnými predpokladmi v opatreniach fiškálnej konsolidácie, keďže prognóza Európskej komisie brala do úvahy len také opatrenia, ktoré už boli schválené v rámci legislatívneho procesu, alebo boli podrobne vypracované. Keďže rozpočty na rok 2014 budú pripravené až na jeseň, mnohé konsolidačné opatrenia predpokladané v cieľoch programov stability na rok 2014 neboli v prognóze Európskej komisie z jari 2013 zohľadnené. Preto je možné považovať rast HDP očakávaný podľa programov stability na rok 2014 za optimistický, keďže zrejme v plnej miere neodráža predpokladané kroky fiškálnej konsolidácie. Vlády tak pri príprave rozpočtov na rok 2014 budú musieť podporiť svoje konsolidačné plány podrobne vypracovanými opatreniami, prípadne budú musieť prijať dodatočné opatrenia na vykompenzovanie optimistických predpokladov rastu. Podrobne vypracované opatrenia sú dôležité o to viac, že 30. mája vstúpili do platnosti nové právne ustanovenia (balík dvoch legislatívnych aktov, tzv. „two-pack“), na základe ktorých sa vyžaduje, aby krajiny eurozóny predložili svoj návrh rozpočtového plánu na podrobné preskúmanie Komisií, ktorá k nemu pripraví stanovisko. Nové pravidlá tiež predpokladajú dôkladnejšie monitorovanie krajín, ktoré podliehajú postupu pri nadmernom deficite (EDP).¹

Nasleduje stručný prehľad aktuálneho rozpočtového vývoja a aktualizovaných fiškálnych cieľov v štyroch najväčších krajinách eurozóny a krajinách čerpajúcich pomoc v rámci programu EÚ/MMF.

V roku 2012 vzrástlo v Nemecku saldo rozpočtu verejnej správy na 2 % HDP oproti -0,8 % HDP v roku 2011. Výsledok za rok 2012 bol výrazne priaznivejší ako hodnota plánovaná v aktualizácii programu stability (-1 % HDP). Možno to pripísať vyšším ako odhadovaným daňovým príjmom a nižším výdavkom, čo bolo spôsobené prudkým rastom daní zo zisku, len mier-

¹ Viac v Úradnom vestníku Európskej únie, Ú. v L 140, 27.5.2013 a v boxe s názvom „The “two-pack” regulations to strengthen economic governance in the euro area“, *Monthly Bulletin*, ECB, April 2013.

Tabuľka 13 Aktualizované programy stability krajín eurozóny z roku 2013

	Rozpočtové saldo (v % HDP)					Hrubý dlh (v % HDP)					Reálny HDP (percentuálna zmena)				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
Belgicko															
Prognóza EK, jar 2013	-3,7	-3,9	-2,9	-3,1	-	97,8	99,6	101,4	102,1	-	1,8	-0,2	0,0	1,2	-
Aktualizácia PS 2013	-	-3,9	-2,5	-2,0	-0,5	-	99,3	100,0	99,0	96,5	-	-0,2	0,2	1,5	1,6
Nemecko															
Prognóza EK, jar 2013	-0,8	0,2	-0,2	0,0	-	80,4	81,9	81,1	78,6	-	3,0	0,7	0,4	1,8	-
Aktualizácia PS 2013	-	0,2	-0,5	0,0	0,0	-	81,9	80,5	77,5	75,0	-	0,7	0,4	1,6	1,5
Estónsko															
Prognóza EK, jar 2013	1,2	-0,3	-0,3	0,2	-	6,2	10,1	10,2	9,6	-	8,3	3,2	3,0	4,0	-
Aktualizácia PS 2013	-	-0,3	-0,5	0,0	0,2	-	10,1	10,2	9,9	9,3	-	3,2	3,0	3,6	3,5
Írsko															
Prognóza EK, jar 2013	-13,4	-7,6	-7,5	-4,3	-	106,4	117,6	123,3	119,5	-	1,4	0,9	1,1	2,2	-
Aktualizácia PS 2013	-	-7,6	-7,5	-4,4	-2,2	-	117,6	123,3	119,4	115,5	-	0,9	1,3	2,4	2,8
Grécko															
Prognóza EK, jar 2013	-9,5	-10,0	-3,8	-2,6	-	170,3	156,9	175,2	175,0	-	-7,1	-6,4	-4,2	0,6	-
Programové ciele EÚ a MMF	-9,1	-10,1	-6,1	-2,1	-1,2	165,3	160,5	164,2	161,1	152,9	-6,9	-4,7	0,0	2,5	3,1
Španielsko															
Prognóza EK, jar 2013	-9,4	-10,6	-6,5	-7,0	-	69,3	84,2	91,3	96,8	-	0,4	-1,4	-1,5	0,9	-
Aktualizácia PS 2013	-	-10,6	-6,3	-5,5	-4,1	-	84,2	91,4	96,2	99,1	-	-1,4	-1,3	0,5	0,9
Francúzsko															
Prognóza EK, jar 2013	-5,3	-4,8	-3,9	-4,2	-	85,8	90,2	94,0	96,2	-	1,7	0,0	-0,1	1,1	-
Aktualizácia PS 2013	-	-4,8	-3,7	-2,9	-2,0	-	90,2	93,6	94,3	92,9	-	0,0	0,1	1,2	2,0
Taliansko															
Prognóza EK, jar 2013	-3,8	-3,0	-2,9	-2,5	-	120,8	127,0	131,4	132,2	-	0,4	-2,4	-1,3	0,7	-
Aktualizácia PS 2013	-	-3,0	-2,9	-1,8	-1,7	-	127,0	130,4	129,0	125,5	-	2,4	1,3	1,3	1,5
Cyprus															
Prognóza EK, jar 2013	-6,3	-6,3	-6,5	-8,4	-	71,1	85,8	109,5	124,0	-	0,5	-2,4	-8,7	-3,9	-
Programové ciele EÚ a MMF	-	-	-6,5	-8,4	-6,3	-	-	111,4	124,4	126,7	-	0,0	-5,6	-3,1	-0,2
Luxembursko															
Prognóza EK, jar 2013	-0,2	-0,8	-0,2	-0,4	-	18,3	20,8	23,4	25,2	-	1,7	0,3	0,8	1,6	-
Aktualizácia PS 2013	-	-0,8	-0,7	-0,6	-1,3	-	20,8	23,8	25,9	27,1	-	0,3	1,0	2,2	1,7
Malta															
Prognóza EK, jar 2013	-2,8	-3,3	-3,7	-3,6	-	70,3	72,1	73,9	74,9	-	1,7	0,8	1,4	1,8	-
Aktualizácia PS 2013	-	-3,3	-2,7	-2,1	-1,6	-	72,1	74,2	74,2	72,7	-	0,8	1,4	1,6	1,9
Holandsko															
Prognóza EK, jar 2013	-4,5	-4,1	-3,6	-3,6	-	65,5	71,2	74,6	75,8	-	1,0	-1,0	-0,8	0,9	-
Aktualizácia PS 2013	-	-4,1	-3,4	-3,0	-2,0	-	71,2	74,0	75,0	71,4	-	-0,9	-0,4	1,1	1,6
Rakúsko															
Prognóza EK, jar 2013	-2,5	-2,5	-2,2	-1,8	-	72,5	73,4	73,8	73,7	-	2,7	0,8	0,6	1,8	-
Aktualizácia PS 2013	-	-2,5	-2,3	-1,5	-0,6	-	73,4	73,6	73,0	71,3	-	0,8	1,0	1,8	2,0
Portugalsko															
Prognóza EK, jar 2013	-4,4	-6,4	-5,5	-4,0	-	108,3	123,6	123,0	124,3	-	-1,6	-3,2	-2,3	0,6	-
Aktualizácia PS 2013	-	-6,4	-5,5	-4,0	-2,5	-	123,0	122,3	123,7	122,5	-	-3,2	-2,3	0,6	1,5
Slovinsko															
Prognóza EK, jar 2013	-6,4	-4,0	-5,3	-4,9	-	46,9	54,1	61,0	66,5	-	0,6	-2,3	-2,0	-0,1	-
Aktualizácia PS 2013	-	-4,0	-7,9	-2,6	-2,1	-	54,1	61,8	63,2	63,2	-	-2,3	-1,9	0,2	1,2
Slovensko															
Prognóza EK, jar 2013	-5,1	-4,3	-3,0	-3,1	-	43,3	52,1	54,6	56,7	-	3,2	2,0	1,0	2,8	-
Aktualizácia PS 2013	-	-4,3	-2,9	-2,6	-2,0	-	52,1	54,8	56,3	56,7	-	2,0	1,2	2,9	3,3
Fínsko															
Prognóza EK, jar 2013	-0,8	-1,9	-1,8	-1,5	-	49,0	53,0	56,2	57,7	-	2,8	-0,2	0,3	1,0	-
Aktualizácia PS 2013	-	-1,9	-1,9	-1,3	-0,9	-	53,0	56,3	57,3	57,5	-	-0,2	0,4	1,6	2,1
Eurozóna															
Prognóza EK, jar 2013	-4,2	-3,7	-2,9	-2,8	-	88,0	92,7	95,5	96,0	-	1,5	-0,6	-0,4	1,2	-
Založené na aktualizácii PS z roku 2013	-	-3,5	-2,9	-2,1	-1,5	-	91,3	93,4	92,9	91,1	-	-0,4	-0,2	1,3	1,6

Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie, jar 2013, Aktualizované programy stability z roku 2013, národné zdroje a výpočty ECB.
 Poznámka: Súhrn za eurozónu sa vypočítal ako vážený priemer všetkých krajín eurozóny, za ktoré sú dostupné údaje. Keďže aktualizované programy stability Grécka a Cypru z apríla 2013 ešte nie je k dispozícii, údaje v tejto tabuľke sú najnovšie programové ciele EÚ a MMF.

ným zvýšením výplat sociálnych dávok a ukončením ďalších stimulačných rozpočtových opatrení, ktoré boli zavedené v kontexte recesie počas rokov 2008 až 2009. Pomer dlhu verejnej správy k HDP vzrástol v roku 2012 približne na 82 %, oproti 80 % zaznamenaným v roku 2011, čo bolo vo veľkej miere spôsobené finančnou podporou poskytovanou mnohým krajinám eurozóny. V aktualizovanom programe stability na rok 2013 ponechala nemecká vláda ciele rozpočtového deficitu v porovnaní s predchádzajúcim rokom zväčša nezmenené: deficit na rok 2013 sa predpokladá na úrovni 0,5 % HDP, v rokoch 2014 a 2015 vláda plánuje viac-menej vyrovnaný rozpočet a na roky 2016 a 2017 predpokladá štrukturálny prebytok vo výške 0,5 % HDP. To by umožnilo dosiahnuť udržateľnú klesajúcu tendenciu vo vývoji pomeru dlhu k HDP.

Výška deficitu verejnej správy vo Francúzsku klesla v roku 2012 na úroveň 4,8 % HDP (oproti 5,3 % v roku 2011), čo je o niečo viac, ako sa plánovalo v aktualizovanom programe stability na rok 2012. Rozdiel možno čiastočne pripísať poskytnutiu pomoci banke Dexia v rámci podpory finančného sektora (vo výške 0,1 % HDP). Rozpočtové ciele stanovené v aktualizovanom programe na rok 2013 sú v porovnaní s predchádzajúcim rokom menej ambiciózne. Navyše, plánované fiškálne úpravy nestačia na to, aby sa dodržal termín na korekciu nadmerného deficitu v roku 2013. Vláda v skutočnosti očakáva, že fiškálny deficit klesne pod úroveň 3 % HDP až v roku 2014 (tabuľka 13). Je preto dôležité zodpovedne pokračovať v konsolidácii verejných financií s cieľom obmedziť riziko prudkého rastu pomeru dlhu verejnej správy k HDP, ktorý už v roku 2012 prekročil úroveň 90 %. Vzhľadom na zvyšujúci sa pomer výdavkov k HDP (ktorý už výrazne prevyšuje priemer eurozóny) by riešením štrukturálnych nedostatkov bola najmä konsolidácia na strane výdavkov, so zameraním predovšetkým na menej produktívne výdavky.

Pomer deficitu verejnej správy k HDP v Taliansku bol v roku 2012 na úrovni 3 %, pričom klesol z 3,8 % zaznamenaných v roku 2011. Na základe hospodárskej prognózy z jari 2013 Komisia odporučila zrušiť postup pri nadmernom deficite, keďže predpokladá, že Taliansko svoj nadmerný deficit skorigovalo v cieľovom termíne stanovenom na rok 2012 a jeho úroveň by sa mala udržať pod referenčnou hodnotou. Fiškálny výsledok v roku 2012 však o 1,3 percentuálneho bodu prevyšoval úroveň predpokladanú v aktualizovanom programe stability na rok 2012, čo možno pripísať hlavne horšiemu makroekonomickému vývoju, ako sa očakávalo, a slabšej dynamike príjmov. V kontexte postupného oživenia rastu HDP by podľa aktualizovaného programu stability na rok 2013 mal deficit v roku 2013 zostať mierne pod úrovňou 3 % HDP a počas programového obdobia by sa mal znižovať. Rozpočtové ciele sa v porovnaní s aktualizáciou programu stability z minulého roku značne uvoľnili vzhľadom na predpoklad pozvoľnejšej konsolidácie. Očakáva sa, že pomer dlhu verejnej správy vyvrcholí v roku 2013 približne na úrovni 130 % HDP. Riziko ohrozujúce ďalšie znižovanie deficitu hrozí najmä z dôvodu horšieho makroekonomického vývoja, slabšej dynamiky príjmov a vyšších výdavkov oproti očakávaniam. Plán znižovania deficitu obsiahnutý v aktualizovanom programe stability na rok 2013 sa musí striktne dodržiavať, aby sa v blízkej budúcnosti minimalizovalo riziko opätovného prekročenia referenčnej hodnoty 3 % HDP. Bude to hlavná úloha v oblasti menovej politiky, ktorú musí riešiť nová vláda uvedená do úradu 28. apríla 2013.

V Španielsku vzrástol deficit verejnej správy v roku 2012 na 10,6 % HDP oproti 9,4 % v roku 2011. Bez vplyvu kapitálovej podpory problémovým bankám však čisté prijaté úvery klesli z 9,0 % na 7,0 % HDP. Hoci išlo o prekročenie cieľovej hodnoty 6,3 % HDP, v čase recesie tento výsledok predstavoval značné fiškálne úsilie. Celkové príjmy verejnej správy mierne stúpili, keďže zvýšenie daní kompenzovalo vplyv naďalej prudko klesajúcich daňových základov, pričom primárne výdavky bez podpory bankám sa znížili o viac ako 5 %. V aktualizovanom programe stability na rok 2013 je zahrnutý revidovaný plán pozvoľnejšej fiškálnej konsolidácie s novými cieľmi pomeru deficitu verejnej správy k HDP stanovenými na úrovni 6,3 % v roku 2013, 5,5 % v roku 2014, 4,1 % v roku

2015 a 2,7 % v roku 2016, čo by malo znížiť riziko nedodržania cieľov. V revidovanom pláne fiškálnej konsolidácie sa ráta s výnimočným predĺžením termínu podľa EDP o dva roky, teda z roku 2014 na rok 2016. Štátne orgány preto musia vypracovať podrobné strednodobé rozpočtové plány a zaistiť ďalšie fiškálne štrukturálne reformy, aby zvýšili dôveryhodnosť fiškálnej konsolidácie. Vzhľadom na plánované pomalé hospodárske oživenie sa očakáva, že pomer dlhu verejnej správy k HDP vzrastie v roku 2015 takmer na 100 %.

Deficit verejných financií v Grécku (bez vplyvu podpory finančným inštitúciám) klesol v roku 2012 na 6,0 % z 9,8 % HDP vykázaných v roku 2011 (po zohľadnení tohto vplyvu vzrástol na 10,0 % HDP, oproti 9,5 % v roku 2011). Cieľ primárneho deficitu na rok 2012 stanovený podľa druhého ozdravného programu EÚ/MMF na úrovni 1,5 % HDP, z ktorého sú vyňaté náklady na pomoc finančnému sektoru, sa dodržal s miernou rezervou napriek tomu, že makroekonomické podmienky boli o niečo horšie, ako sa pôvodne očakávalo. Dá sa to vysvetliť znížením diskrečných výdavkov, ktoré viac než vykompenzovali pokles na strane príjmov. Misia EÚ/MMF na základe druhého hodnotenia programu dospela k záveru, že vláda je na najlepšej ceste, aby dodržala rozpočtové ciele stanovené na roky 2013 a 2014, tým že plánované výdavky znížila pomocou kompenzačných opatrení. To by malo zaistiť opätovné získanie kontroly nad negatívnym vývojom dlhu. V rámci rozpočtových reforiem sa prijal nový rámec zákonných opatrení upravujúcich poloautonómnú daňovú správu a nový systém splátok na vyrovnanie nezaplatených daní a sociálnych odvodov. Grécko musí taktiež splniť dohodnuté ciele v oblasti protikorupčných opatrení, reštrukturalizácie dlhu domácností a liberalizácie trhu s energiami.

Deficit verejnej správy v Portugalsku v roku 2012 dosiahol 6,4 % HDP, v porovnaní so 4,4 % vykázanými v roku 2011. Hodnotiaca misia konštatovala, že cieľový deficit vo výške 5 % HDP stanovený v ozdravnom programe EÚ/MMF sa predsa len podarilo dodržať. Odchýlka od cieľa sa dá vysvetliť opatreniami na podporu bankového sektora, ktoré sú vyňaté z programových cieľov, a najmä štatistickým vykazovaním niektorých iných jednorazových transakcií, ktoré sa nakoniec odlišovali od očakávaní štátnych orgánov v čase stanovovania cieľa. Najmä vzhľadom na slabšie vyhliadky hospodárskeho rastu bola potrebná určitá revízia cieľového deficitu, v roku 2013 zo 4,5 % na 5,5 % HDP a v roku 2014 z 2,5 % na 4 % HDP, zatiaľ čo cieľ na rok 2015 bol potvrdený na úrovni 2,5 % HDP. Cieľom programu je stabilizovať a následne postupne znížiť dlh verejnej správy z veľmi vysokej úrovne zhruba 124 % HDP, ktorú dosahoval v roku 2012. Potreba identifikovať možné úspory, aby sa dosiahol nový rozpočtový cieľ, sa zvýšila tiež v dôsledku aprílového rozhodnutia ústavného súdu, ktoré zrušilo niektoré opatrenia plánované v rozpočte na rok 2013 (s čistým dopadom na rozpočet na úrovni 0,8 % HDP). V máji vláda predložila balík opatrení, ktorý predstavuje úspory na úrovni 2,8 % HDP v roku 2014 (v porovnaní s pôvodným rozpočtom na rok 2013). Hoci by tieto dodatočné opatrenia, ktoré predpokladajú zníženie mzdových nákladov, penzijných výdavkov a medzispotreby, mali byť postačujúce na dosiahnutie programového cieľa v rokoch 2013 až 2014, realizačné riziko súvisiace najmä s mzdovými nákladmi a dôchodkami pretrváva. O niečo lepší fiškálny vývoj však pomohol Portugalsku obnoviť financovanie časti svojho dlhu na trhoch vládnych dlhopisov.

Írsko v roku 2012 vylepšilo svoj rozpočtový cieľ, keď sa deficit verejnej správy zastavil 1 percentuálny bod pod limitom 8,6 % HDP stanoveným v programe EÚ/MMF, oproti 13,4 % v roku 2011. Dlh verejnej správy dosiahol v roku 2012 úroveň 117,6 % HDP. Plány fiškálnej konsolidácie uvedené v aktualizovanom programe stability na rok 2013 sa nezmenili a zostali v súlade so záväzkami ozdravného programu EÚ/MMF. Z dôvodu rôznych prechodných faktorov v dôsledku likvidácie spoločnosti Irish Bank Resolution Corporation a ukončenia úrokových prázdnin však bude celkový deficit v roku 2013 pravdepodobne len o niečo nižší, na úrovni 7,5 % HDP. Po tom, ako tieto

vpłyvy postupne odznejú, predpokladá sa, že deficit na rok 2014 klesne na 4,3 % HDP. Ukončenie postupu pri nadmernom deficite v termíne stanovenom na rok 2015 je za predpokladu splnenia súčasných plánov možné. Dlh verejnej správy by tak mal od roku 2014 začať klesať. Vzhľadom na tento priaznivejší fiškálny výhľad Írsko znova získalo lepší prístup na trhy a s úspechom emitovalo dlhodobé obligácie.

Pokiaľ ide o Cyprus, deficit verejných financií zostal v roku 2012 na rovnakej úrovni ako v roku 2011, teda na úrovni 6,3 % HDP. Skupina Eurogroup 12. apríla 2013 schválila ozdravný makroekonomický program EÚ/MMF, ktorý obsahuje tiež opatrenia zamerané na verejné financie, štrukturálne reformy a reštrukturalizáciu finančného sektora. Celková oficiálna pomoc poskytnutá z Európskeho mechanizmu pre stabilitu a MMF dosiahne 10 mld. € v časovom horizonte troch rokov. Konsolidačný program predpokladá primárny prebytok na úrovni 4 % HDP do roku 2018 a pomer dlhu verejnej správy k HDP vo výške približne 105 % HDP do roku 2020. Cyprus nedodržiaval korekciu svojho nadmerného deficitu v cieľovom roku 2012, pričom rozdiel oproti plánu bol výrazný. Európska komisia na svojom zasadnutí 16. mája 2013 schválila predĺženie tohto termínu na základe programových cieľov o štyri roky. Pre dosiahnutie konsolidácie sa Cyprus zaviazal realizovať balík fiškálnych opatrení v období rokov 2013 až 2018, ktorý predstavuje zhruba 12 % HDP. Z tohto balíka už boli uzákonené alebo prijaté ako prioritné fiškálne opatrenia vo výške približne 7,2 % HDP. Cyperské orgány navyše rozhodli o likvidácii alebo reštrukturalizácii dvoch najväčších bánk v krajine. Riziká vyplývajú najmä z možného horšieho makroekonomického vývoja, ako sa očakáva, z vplyvu dočasnej kapitálovej kontroly na reálne hospodárstvo a z neúplnej alebo neskoorej implementácie opatrení ozdravného programu.

ÚLOHY V OBLASTI ROZPOČTOVEJ POLITIKY

Eurozóna dosiahla značný pokrok pri znižovaní rozpočtových nerovnováh, v jednotlivých krajinách sú však veľké rozdiely. Toto zlepšenie vo fiškálnych pozíciách je potrebné zachovať, aby sa dosiahol udržateľný stav verejných financií. V tomto kontexte by sa mal efektívne využívať európsky semester zameraný na koordináciu hospodárskej a rozpočtovej politiky, ktorý môže prostredníctvom náročných odporúčaní členským štátom pomôcť korigovať fiškálne nerovnováhy. Ak tieto odporúčania pre jednotlivé krajiny nebudú realizované v požadovanej miere, bude potrebné prijať včasné a prísne následné opatrenia.

Vzhľadom na niekoľko prípadov výrazného oneskorenia v realizácii konsolidačných opatrení, ktoré čiastočne súvisí s horším makroekonomickým vývojom, ako sa pôvodne očakávalo, ako aj so značnou podporou finančnému sektoru (box 8), sa predpokladá, že niektoré krajiny eurozóny nespĺnia svoje termíny korekcie nadmerného deficitu. Európska komisia preto v prípade niektorých krajín navrhla odloženie tohto termínu o dva roky. Pakt stability a rastu (SGP) predpokladá, že termín EDP je spravidla možné predĺžiť iba o jeden rok, ak dôjde k prijatiu „účinných opatrení“ a v prípade nečakaných nepriaznivých hospodárskych udalostí s výraznými nepriaznivými dôsledkami pre verejné financie. Časté a viacročné odklady termínov môžu poškodiť dôveryhodnosť posilneného rámca hospodárskeho riadenia EÚ, pokiaľ nebudú v plnom rozsahu opodstatnené vzhľadom na výnimočné okolnosti a podporené väčším konsolidačným úsilím. Takéto odklady termínov by tiež mohli predstavovať negatívne signály pre tie krajiny, ktoré plánujú svoj nadmerný deficit upraviť v pôvodnom termíne. Každé predĺženie termínu by sa preto malo posudzovať na základe transparentných kritérií a v plnej miere by malo rešpektovať podmienky stanovené v Pakte stability a rastu. Malo by byť podmienené prijatím dôveryhodného záväzku vyriešiť rozpočtové nerovnováhy v strednodobom horizonte a štruktúrou konsolidačných opatrení orientovanou na rast. O predĺžení termínu o viac ako jeden rok by sa malo uvažovať iba vo výnimočných situáciách – napríklad v kontexte programu celkovej makroekonomickej konsolidácie, ktorý by bol podmienený

prísnymi fiškálnymi opatreniami a vykonávaním intenzívnej kontroly. Zároveň by sa odloženie termínu o dva roky v prípade krajín, ktoré nie sú zaradené do programu, malo spájať s aktivovaním „rozšíreného rámca dohľadu“ v súlade s novým nariadením v rámci „dvojitého balíka“², alebo – v prípade nadmerných makroekonomických nerovnováh – s aktivovaním postupu pri nadmernej nerovnováhe. Fiškálny dohľad podľa Paktu stability a rastu ráta s doplňujúcimi úlohami v oblasti štrukturálneho a nominálneho rozpočtového salda. Nominálne rozpočtové saldo je transparentné, odráža sa v ňom zodpovednosť a prostredníctvom dosahu na finančné potreby vlády ovplyvňuje fiškálnu udržateľnosť. Nominálny cieľ spolu s referenčnou hodnotou dlhu na úrovni 3 % HDP by mal pomáhať krajinám vyhnúť sa nadmernému deficitu. Definuje fiškálne úsilie potrebné na dosiahnutie zdravej fiškálnej pozície a korekciu nadmerného deficitu v štrukturálnom vyjadrení. Štrukturálne saldo zas koriguje vplyv hospodárskeho cyklu a jednorazových a dočasných opatrení – vrátane podpory poskytnutej finančnému sektoru, je preto užitočné pri meraní základnej fiškálnej pozície krajiny. Spájajú sa s ním však dobre známe problémy pri meraní, najmä v čase väčších hospodárskych nerovnováh alebo neočakávaného rastu či výpadku príjmov. Napríklad, úpravy potenciálneho rastu produkcie smerom nadol môžu ex post naznačiť výrazne menšie konsolidačné úsilie, čo by mohlo mať vážne dôsledky pre krajiny s problémovým financovaním na finančných trhoch. Hodnotenie, či bola fiškálna konsolidácia dostatočná, by sa preto, obzvlášť pri obnovovaní makroekonomickej rovnováhy, nemalo zakladať výlučne na vývoji štrukturálneho salda. Príslušným ukazovateľom pre rozhodnutie o zrušení postupu pri nadmernom deficite je nominálne rozpočtové saldo.

Pokiaľ ide o štruktúru fiškálnej konsolidácie, je dôležité, aby fiškálne opatrenia mali vysokú kvalitu, zatiaľ čo využívanie dočasných a jednorazových opatrení sa má maximálne obmedziť. V prípade zvýšeného pomeru výdavkov sa v mnohých krajinách vyžaduje konsolidácia na strane výdavkov. Znižovanie výdavkov by sa preto malo týkať výdavkov s menšou produktivitou, kým efektívne výdavky zamerané na zvyšovanie rastu by sa mali zachovať. Na strane príjmov je možné rozšíriť daňový základ a zároveň je potrebné minimalizovať daňové úniky. Treba sa však vyhnúť zvyšovaniu už vysokých sadzieb dane.

Vo všeobecnosti je dôležité zabezpečiť udržateľnú fiškálnu konsolidáciu. Otázka udržateľnosti je obzvlášť významná pri rozhodovaní o tom, či krajina skorigovala svoj nadmerný deficit.

2 Viac v poznámke pod čiarou č. 1 v tejto časti.

6 MAKROEKONOMICKÉ PROJEKcie ODBORNÍKOV EUROSYSTÉMU PRE EUROZÓNU¹

Na základe informácií dostupných k 22. máju 2013 odborníci Eurosystému vypracovali projekcie makroekonomického vývoja v eurozóne.² Po ďalšom poklese v prvom štvrtroku 2013 by malo podľa projekcií dôjsť v priebehu roka 2013 k oživeniu reálneho HDP, pričom tempo oživenia by sa malo v roku 2014 mierne zrýchliť. Očakáva sa, že k oživeniu hospodárskej aktivity prispeje priaznivý vplyv postupne rastúceho zahraničného dopytu na vývoz. Postupne by malo dochádzať aj k oživeniu domáceho dopytu, spočiatku najmä vďaka poklesu miery inflácie cien komodít (čo podporí reálny príjem) a akomodačnému nastaveniu menovej politiky. V roku 2014 by mal domáci dopyt ťažiť aj z pokroku dosiahnutého v oblasti rozpočtovej konsolidácie. Očakáva sa však, že výhľad vývoja v strednodobom horizonte bude tlmený v dôsledku slabého vývoja na trhu práce a potreby ďalšej korekcie bilancií súkromného sektora v niektorých krajinách eurozóny. Podľa projekcií by mal reálny HDP, ktorý v roku 2012 klesol o 0,5 %, v roku 2013 klesnúť o 0,6 % a v roku 2014 vzrásť o 1,1 %. Priemerná miera inflácie HICP v eurozóne by mala podľa projekcií výrazne klesnúť, a to z 2,5 % v roku 2012 na 1,4 % v roku 2013 a 1,3 % v roku 2014. Očakáva sa, že k jej poklesu bude spočiatku prispievať najmä spomaľovanie rastu cien potravinovej a energetickej zložky, ako aj menej výrazný pokles miery inflácie HICP bez potravín a energií, ktorý je odrazom slabej hospodárskej aktivity. Stabilný výhľad strednodobého vývoja odráža protichodné účinky poklesu cien energií a mierneho oživenia miery inflácie cien potravín, a vzhľadom na oživenie hospodárskeho rastu aj vplyvu zvyšovania domácich inflačných tlakov, hoci iba mierneho, keďže miera využitia kapacít je naďalej nízka.

1 Dňa 2. mája 2013 Rada guvernérov rozhodla o zverejňovaní projekcií vo forme stredových hodnôt a intervalov. Očakáva sa, že zverejňovanie stredových hodnôt zvýši transparentnosť a ešte viac zjednoduší komunikáciu výsledkov projekcií, zatiaľ čo intervaly by mali byť prostriedkom na vyjadrenie neistoty spojenej s projekciami. 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. Postup počítania intervalov vrátane úprav v dôsledku výnimočných udalostí je opísaný v dokumente ECB „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“ z decembra 2009, ktorý je k dispozícii na internetovej stránke ECB.

2 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.

Box 9

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 14. mája 2013. 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 0,2 % v roku 2013 a 0,3 % v roku 2014. Nominálne výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne by podľa očakávaní trhu mali v priemere dosiahnuť 2,8 % v roku 2013 a 3,1 % 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 druhej polovici roka 2013 a následne ich postupný rast. Pokiaľ ide o ceny komodít, na základe vývoja na trhoch s futures počas dvojtyždňového obdobia končiaceho sa dňom uzávierky sa predpokladá, že cena ropy Brent klesne zo 112,0 USD za barel v roku 2012 na 105,5 USD za barel v roku 2013 a 100,0 USD za

barel v roku 2014. Ceny neenergetických komodít v amerických dolároch by mali v roku 2013 klesnúť o 5,6 % a v roku 2014 vzrásť o 0,5 %¹.

Vzájomné výmenné kurzy by mali počas sledovaného obdobia zostať nezmenené na priemernej úrovni za dvojtýždňové obdobie končiac sa dňom uzávierky. Z toho vyplýva, že výmenný kurz EUR/USD bude počas sledovaného obdobia na úrovni 1,31, čo oproti roku 2012 predstavuje nárast o 1,8 %. Efektívny výmenný kurz eura by sa mal v roku 2013 zvýšiť o 2,8 % a v roku 2014 by mal zostať nezmenený.

Predpoklady v oblasti rozpočtovej politiky vychádzajú z rozpočtových plánov jednotlivých krajín eurozóny dostupných k 22. máju 2013. Do úvahy sa berú všetky opatrenia rozpočtovej politiky, ktoré už schválil parlament, resp. podrobne vypracované opatrenia vlády, ktoré budú pravdepodobne v rámci legislatívneho konania schválené.

1 Predpoklady týkajúce sa cien ropy a potravinových komodít 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 prvého štvrťroka 2014 a neskôr sa budú vyvíjať podľa svetovej hospodárskej aktivity. Projekcie cien poľnohospodárskych výrobcov v EÚ (v eurách), ktoré sa teraz používajú na vypracovanie prognóz spotrebiteľských cien potravín, sa zostavujú na základe ekonometrického modelu, ktorý zohľadňuje vývoj medzinárodných cien potravinových komodít. V tomto vydaní projekcií sú tieto predpoklady cien poľnohospodárskych výrobcov v EÚ použité po prvýkrát.

MEDZINÁRODNÉ PROSTREDIE

Rast svetového reálneho HDP (bez eurozóny) by sa mal podľa projekcií v priebehu sledovaného obdobia postupne zrýchľovať, a to z 3,6 % v roku 2013 (rovnaká miera rastu ako v roku 2012) na 4,2 % v roku 2014. Od začiatku roka 2013 dochádza k zlepšovaniu podnikateľského sentimentu a podmienok na svetových finančných trhoch, keďže sa znížili určité významné riziká, napríklad riziko prudkého poklesu hospodárskej aktivity v Spojených štátoch v dôsledku „fiškálneho útesu“ a riziko „tvrdého pristátia“ v Číne. Klesajúce hodnoty v najnovších prieskumoch podnikateľského sentimentu však poukazujú na krehkosť globálneho oživenia. Strednodobý výhľad vývoja v hlavných rozvinutých ekonomikách zostáva obmedzený v dôsledku viacerých faktorov: miera zadlženosti domácností zostáva na zvýšenej úrovni aj napriek určitému pokroku v konsolidácii dlhu súkromného sektora a v niektorých ekonomikách pretrvávajú naliehavá potreba rozpočtovej konsolidácie. Ďalšie prekážky rastu (napr. vysoká nezamestnanosť) ustupujú len postupne. Zároveň sa očakáva aj naďalej výrazný rast v rozvíjajúcich sa ekonomikách, ku ktorému bude prispievať intenzívny rast objemu úverov. Miery rastu v mnohých z týchto ekonomik sú v blízkosti ich potenciálneho rastu, čím významnou mierou podporujú svetový rast. V priebehu nasledujúceho roka by podľa predpokladov malo dôjsť k postupnému oživeniu svetového obchodu. Ročná miera rastu zahraničného dopytu eurozóny, ktorá zaznamenala 3,6 % v roku 2012, by mala dosiahnuť 2,7 % v roku 2013 a 5,6 % v roku 2014.

PROJEKcie RASTU REÁLNEHO HDP

Reálny HDP eurozóny klesol v prvom štvrťroku 2013 o 0,2 % a klesá teda už šesť štvrťrokov za sebou. Domáci dopyt sa v prvom štvrťroku 2013 znížil najmä v dôsledku výrazného poklesu investícií, ktorý bol odrazom nízkej dôvery a nepriaznivého vplyvu tuhej zimy, najmä na stavebnú činnosť, predovšetkým v Nemecku. Súkromná spotreba mierne vzrástla, zatiaľ čo verejná spotreba mierne klesla. V prvom štvrťroku došlo k poklesu vývozu, hoci v menšej miere ako v prípade dovozu, čo malo za následok kladný príspevok čistého obchodu.

Čo sa týka vývoja v ďalšom období, v priebehu roka 2013 sa očakáva rast reálneho HDP a v roku 2014 jeho zrýchlenie. Očakáva sa, že k oživeniu prispeje priaznivý vplyv postupne rastúceho zahraničného dopytu na vývoz. Časom by sa mal zvyšovať aj domáci dopyt, ku ktorému bude spočiatku prispievať od-

zníženie vplyvov nepriaznivého zimného počasia na aktivitu, najmä na stavebnú činnosť v Nemecku. Domáci dopyt by mal zo začiatku do značnej miery ťažiť aj z poklesu miery inflácie cien komodít (čo podporí reálny príjem) a akomodatívneho nastavenia menovej politiky. V roku 2014 by mal dopytu pomôcť aj pokrok dosiahnutý v oblasti rozpočtovej konsolidácie. Očakáva sa však, že nepriaznivý vplyv, ktorý má na domáci dopyt celkovo stále nízka úroveň spotrebiteľského a podnikateľského sentimentu, slabý vývoj na trhu práce a pretrvávajúca potreba znižovania miery zadlženosti v súkromnom sektore v niektorých krajinách, bude v priebehu sledovaného obdobia odznievať len postupne.

Celkovo sa predpokladá, že v porovnaní s historickými údajmi zostane oživenie tlmené. V priemernom ročnom vyjadrení sa v roku 2013 očakáva pokles reálneho HDP o 0,6 %, tento pokles je však do značnej miery ovplyvnený poklesom HDP koncom roka 2012 a začiatkom roka 2013. V roku 2014 by mala hospodárska aktivita podľa projekcií vzrásť o 1,1 %. Tento profil vývoja rastu odráža výrazne záporný príspevok domáceho dopytu v roku 2013 a jeho následné oživenie, ako aj kladný príspevok čistého obchodu.

Rast vývozu z eurozóny by mal v priebehu roka 2013 podľa projekcií zaznamenať mierne oživenie a v roku 2014 by mal nábrať na intenzite, najmä vďaka postupnému posilňovaniu zahraničného dopytu. Podiel eurozóny na jej vývozných trhoch, ktorý od roku 2009 do roku 2012 výrazne vzrástol pod vplyvom zvýšenej konkurencieschopnosti (meranej relatívnou zmenou vývozných cien z eurozóny v porovnaní s vývoznými cenami konkurentov eurozóny vyjadrenými v eurách), by mal tento rok podľa projekcií mierne klesnúť v dôsledku posilňovania eura v roku 2013, pričom počas zvyšku sledovaného obdobia by sa mal stabilizovať. 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.

Podnikové investície by mali počas väčšej časti tohto roka zostať nízke vzhľadom na slabý sentiment, nízku mieru využitia kapacít a krehké vyhliadky vývoja dopytu. Od konca roka 2013 by však podľa projekcií malo dôjsť k ich oživeniu, na ktorom by sa malo podieľať postupné posilňovanie domáceho a zahraničného dopytu, veľmi nízka úroveň úrokových sadzieb, potreba postupne nahradiť zásobu kapitálu po niekoľkých rokoch nízkych investícií, ako aj zlepšujúce sa ziskové marže. Predpokladané oživenie podnikových investícií však bude počas sledovaného obdobia pravdepodobne naďalej tlmené, hoci v čoraz menšom rozsahu, a to v dôsledku potreby ďalšej reštrukturalizácie podnikových bilancií a nepriaznivých podmienok financovania v niektorých krajinách eurozóny. Investície do ne-

Tabuľka 14 Makroekonomické projekcie pre eurozónu

(priemerné ročné zmeny v percentách)¹⁾

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

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,

hnuteľností na bývanie budú v roku 2013 pravdepodobne ďalej klesať a očakáva sa, že zostanú slabé aj v roku 2014, a to najmä vzhľadom na potrebu ďalšej korekcie na trhoch s nehnuteľnosťami v niektorých krajinách, slabý rast disponibilného príjmu a stále krehký spotrebiteľský sentiment. Očakáva sa, že nepriaznivý vplyv týchto faktorov preváži relatívnu atraktivitu investícií do nehnuteľností na bývanie v niektorých ďalších krajinách, kde túto formu investícií podporujú historicky nízke sadzby hypotekárnych úverov. V dôsledku očakávaných opatrení rozpočtovej konsolidácie v niekoľkých krajinách eurozóny sa počas sledovaného obdobia očakáva pokles vládnych investícií.

Vzhľadom na stabilizáciu reálneho disponibilného príjmu by mala súkromná spotreba počas zvyšku roka 2013 zostať na zhruba nezmenenej úrovni. Táto stabilizácia celkovo odráža účinky protichodného vplyvu ďalšieho poklesu zamestnanosti a poklesu nemzdových príjmov na jednej strane a zvýšenia reálnych kompenzácií na zamestnanca (vzhľadom na pokles miery inflácie) na druhej strane. Očakáva sa, že v roku 2014 rast súkromnej spotreby čiastočne naberie na intenzite, keďže by mal ťažiť z pokroku dosiahnutého v oblasti rozpočtovej konsolidácie a zo zvýšenia príjmov z pracovnej činnosti vďaka zlepšovaniu podmienok na trhu práce. Vládna spotreba by mala vzhľadom na úsilie o rozpočtovú konsolidáciu v roku 2013 celkovo stagnovať a v roku 2014 by mala mierne vzrásť.

Dovoz z krajín mimo eurozóny by sa mal v priebehu roka 2013 podľa projekcií oživiť, hoci vzhľadom na stále tlmený celkový dopyt by mal zostať naďalej obmedzený.

Očakáva sa, že kríza nepriaznivo ovplyvnila potenciálny rast, aj keď presný rozsah tohto vplyvu je naďalej veľmi neistý. Na výhľad rastu potenciálnej produkcie má nepriaznivý vplyv predovšetkým stále slabá úroveň zamestnanosti a investícií. Vzhľadom na vyhliadky rastu reálneho HDP by mala podľa projekcií zostať produkčná medzera záporná, hoci jej presnú veľkosť je ťažké odhadnúť.

PROJEKcie CIEN A NÁKLADOV

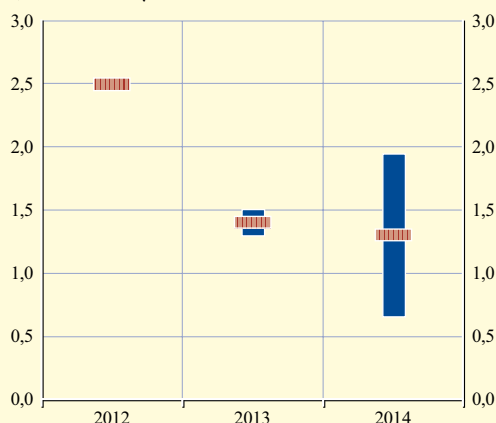
Podľa projekcií by mala celková inflácia HICP klesnúť z priemernej miery 2,5 % v roku 2012 na 1,4 % v roku 2013 a 1,3 % v roku 2014. V priebehu roka 2013 by mala miera inflácie HICP výrazne klesnúť v dôsledku predpokladaného značného poklesu miery inflácie cien energií a v menšej miere aj miery inflácie cien potravín z ich zvýšených úrovní v roku 2012. Pokles miery inflácie cien energií je čiastočne odrazom tlmiacich bázičkových efektov vyplývajúcich z očakávaného oslabovania vplyvu predchádzajúceho rastu cien ropy a predpokladaného postupného znižovania cien ropy počas sledovaného obdobia. Podobne aj vývoj miery inflácie cien potravín odráža počiatočné tlmiace bázičkové efekty vyplývajúce z očakávaného oslabovania vplyvu predchádzajúceho rastu cien, a následne reaguje na stimulujúce tlaky súvisiace s predpokladaným rastom medzinárodných a európskych cien potravinových komodít počas sledovaného obdobia. Inflácia HICP bez potravín a energií by sa mala tento rok podľa projekcií o niečo zmierniť vzhľadom na slabý vývoj hospodárskej aktivity. V roku 2014 by sa mala v reakcii na mierne oživenie hospodárskej aktivity mierne zvýšiť. Vonkajšie cenové tlaky sa v posledných mesiacoch zmiernili v dôsledku zhodnocovania eura v roku 2013 a poklesu cien ropy a ostatných komodít. Podľa projekcií by sa tak mala ročná miera rastu deflátoru dovozu v roku 2013 výrazne znížiť, zatiaľ čo ku koncu sledovaného obdobia, v prostredí slabnúceho tlmiaceho vplyvu predchádzajúceho zhodnocovania eura, rastu cien neenergetických komodít a zvyšujúceho sa dopytu po dovoze, by sa mala postupne zvyšovať.

Pokiaľ ide o domáce cenové tlaky, ročná miera rastu kompenzácií na zamestnanca by mala byť v rokoch 2013 a 2014 približne rovnaká. Vzhľadom na projektovanú infláciu spotrebiteľských cien by reálne kompenzácie na zamestnanca, ktoré v rokoch 2011 a 2012 klesali, mali počas sledovaného obdobia mierne rásť. Rast jednotkových nákladov práce by mal v roku 2013 podľa projekcií zostať na pomerne vysokej úrovni (oproti roku 2012 teda celkovo bez zmeny), zatiaľ čo v roku 2014

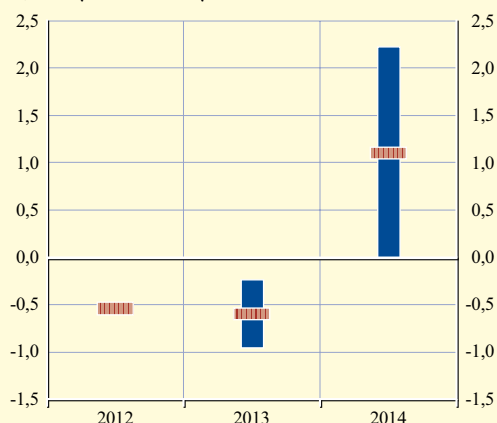
Graf 57 Makroekonomické projekcie

(priemerné ročné zmeny v percentách)

a) HICP eurozóny



b) Reálny HDP eurozóny¹⁾



1) Projekcie reálneho HDP vychádzajú z údajov očistených od rozdielov v počte pracovných dní.

by mal klesnúť v dôsledku cyklického zrýchlenia rastu produktivity. Očakáva sa, že ziskové marže, ktoré v roku 2012 zaznamenali výrazný pokles, budú v roku 2013 vzhľadom na slabú domácu hospodársku aktivitu a pomerne výrazný rast jednotkových nákladov práce ďalej mierne klesať. Pomalší rast jednotkových nákladov práce a postupné zlepšovanie hospodárskych podmienok by mali neskôr prispieť k oživeniu ziskových marží. Očakáva sa, že zvyšovanie regulovaných cien a nepriamych daní, ktoré je súčasťou plánov rozpočtovej konsolidácie, výrazne prispeje v rokoch 2013 a 2014 k inflácii HICP, hoci v menšej miere než v roku 2012.

POROVNANIE S PROJEKCIAMI Z MARCA 2013

V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov ECB, ktoré boli zverejnené v Mesačnom bulletinu ECB z marca 2013, bola projekcia rastu reálneho HDP na rok 2013 upravená mierne nadol, a to najmä v dôsledku zohľadnenia najnovších údajov o HDP. Projekcia rastu reálneho HDP na rok 2014 bola upravená mierne nahor vzhľadom na stimulujúci vplyv nižších úrokových sadzieb a nižší efektívny výmenný kurz eura. Pokiaľ ide o infláciu HICP, projekcia na rok 2013 bola upravená nadol, najmä v dôsledku nižších cien ropy v amerických dolároch, ktoré iba čiastočne kompenzujú nižší efektívny výmenný kurz eura.

Tabuľka 15 Porovnanie s projekciami z marca 2013

(priemerné ročné zmeny v percentách)

	2013	2013
Reálny HDP – marec 2013	-0,5 [-0,9 – -0,1]	1,0 [0,0 – 2,0]
Reálny HDP – jún 2013	-0,6 [-1,0 – -0,2]	1,1 [0,0 – 2,2]
HICP – marec 2013	1,6 [1,2 – 2,0]	1,3 [0,6 – 2,0]
HICP – jún 2013	1,4 [1,3 – 1,5]	1,3 [0,7 – 1,9]

Box 10

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).

V prognózach iných inštitúcií, ktoré sú v súčasnosti k dispozícii, sa v roku 2013 očakáva pokles reálneho HDP eurozóny o 0,3 % až 0,6 %, čo je v rámci intervalu projekcií odborníkov Eurosystému, ktorých stredová hodnota predstavuje -0,6 %. Na rok 2014 sa očakáva zvýšenie reálneho HDP o 0,9 % až 1,2 %, čo je v rámci intervalu projekcií odborníkov Eurosystému, ktorých stredová hodnota predstavuje 1,1 %.

Pokiaľ ide o infláciu, podľa prognóz iných inštitúcií by sa priemerná ročná inflácia HICP v roku 2013 mala pohybovať na úrovni 1,5 % až 1,7 %, čo je o niečo vyššie ako interval a stredová hodnota projekcií odborníkov Eurosystému. V roku 2014 by mala inflácia HICP v priemere dosiahnuť 1,2 % až 1,6 %, čo je v rámci intervalu projekcií odborníkov Eurosystému, ktorých stredová hodnota predstavuje 1,3 %.

Porovnanie prognóz rastu reálneho HDP a inflácie HICP v eurozóne

(priemerné ročné zmeny v percentách)

	Dátum zverejnenia	Rast HDP		Inflácia HICP	
		2013	2014	2013	2014
MMF	apríl 2013	-0,3	1,1	1,7	1,5
Survey of Professional Forecasters	máj 2013	-0,4	1,0	1,7	1,6
Consensus Economics Forecasts	máj 2013	-0,5	0,9	1,6	1,6
Euro Zone Barometer	máj 2013	-0,4	1,0	1,6	1,6
OECD	máj 2013	-0,6	1,1	1,5	1,2
Európska komisia	máj 2013	-0,4	1,2	1,6	1,5
Projekcie odborníkov Eurosystému	jún 2013	-0,6	1,1	1,4	1,3
		[-1,0 – -0,2]		[1,3 – 1,5]	
		[0,0 – 2,2]		[0,7 – 1,9]	

Zdroje: European Commission Economic Forecasts, jar 2013; IMF World Economic Outlook, apríl 2013; OECD Economic Outlook, máj 2013; Consensus Economics Forecasts; MJEconomics a Survey of Professional Forecasters ECB.

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.

ŠTATISTIKA EUROZÓNY



OBSAH¹

PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU

Zhrnutie ekonomických ukazovateľov eurozóny

S5

1 ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

1.1 Konsolidovaný finančný výkaz Eurosystemu

S6

1.2 Kľúčové úrokové sadzby ECB

S7

1.3 Menovopolitické operácie Eurosystemu 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
2011	2,1	2,3	1,5	-	2,2	0,6	1,39	2,65
2012	4,0	3,1	2,9	-	-0,2	1,2	0,58	1,72
2012 Q2	2,8	2,7	2,7	-	-0,1	2,6	0,69	2,32
Q3	4,6	3,2	3,0	-	-0,6	0,9	0,36	1,94
Q4	6,2	4,2	3,6	-	-0,8	0,8	0,20	1,72
2013 Q1	6,8	4,3	3,2	-	-0,8	1,8	0,21	1,76
2012 Dec.	6,4	4,5	3,5	3,6	-0,6	2,3	0,19	1,72
2013 Jan.	6,5	4,4	3,5	3,3	-0,9	1,9	0,20	2,02
Feb.	7,0	4,3	3,1	3,0	-0,8	1,7	0,22	1,88
Mar.	7,1	4,2	2,6	3,0	-0,7	1,3	0,21	1,76
Apr.	8,7	4,9	3,2	.	-0,9	.	0,21	1,55
Máj	.	.	.	.	.	.	0,20	1,84

2. Ceny, výroba, dopyt a pracovný trh⁵⁾

	HICP ¹⁾	Ceny priemyselných výrobcov	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
2011	2,7	5,8	2,2	1,5	3,2	80,6	0,3	10,2
2012	2,5	2,9	1,6	-0,6	-2,4	78,5	-0,6	11,4
2012 Q3	2,5	2,6	1,8	-0,7	-2,2	77,6	-0,6	11,5
Q4	2,3	2,4	1,3	-1,0	-3,1	77,3	-0,7	11,8
2013 Q1	1,9	1,2	.	-1,1	-2,4	77,5	.	12,1
2012 Dec.	2,2	2,3	-	-	-2,1	-	-	11,8
2013 Jan.	2,0	1,7	-	-	-2,5	77,5	-	12,0
Feb.	1,8	1,3	-	-	-3,2	-	-	12,1
Mar.	1,7	0,6	-	-	-1,7	-	-	12,1
Apr.	1,2	-0,2	-	-	.	77,5	-	12,2
Máj	1,4	.	-	-	.	-	-	.

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
2011	26,0	6,8	133,9	667,1	-13,9	121,3	103,4	100,7	1,3920
2012	131,1	100,6	7,4	689,4	-7,5	123,8	97,8	95,5	1,2848
2012 Q2	19,8	25,7	81,5	701,5	-12,4	124,4	98,2	95,9	1,2814
Q3	44,9	30,3	-19,7	733,8	-11,9	126,0	95,9	93,7	1,2502
Q4	66,1	37,9	26,0	689,4	-12,0	123,8	97,8	95,5	1,2967
2013 Q1	34,3	33,2	8,2	687,9	.	.	100,7	98,3	1,3206
2012 Dec.	28,3	12,2	-48,1	689,4	-	-	98,7	96,3	1,3119
2013 Jan.	-4,9	-2,7	20,8	675,3	-	-	100,4	98,0	1,3288
Feb.	13,1	12,0	-6,5	671,8	-	-	101,6	99,1	1,3359
Mar.	26,1	23,9	-6,1	687,9	-	-	100,2	97,9	1,2964
Apr.	.	.	.	640,0	-	-	100,4	97,9	1,3026
Máj	.	.	.	.	-	-	100,5	97,9	1,2982

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

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

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

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

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

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

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

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



ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

1.1 Konsolidovaný finančný výkaz Eurosystému (mil. EUR)

1. Aktíva

	3. máj 2013	10. máj 2013	17. máj 2013	24. máj 2013	31. máj 2013
Zlato a pohľadávky zo zlata	435 316	435 317	435 317	435 316	435 315
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	254 527	256 047	253 683	253 969	255 100
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	35 367	35 568	35 466	28 623	27 320
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v EUR	22 457	22 788	22 549	21 731	19 935
Pôžičky úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	846 437	850 486	836 609	835 423	824 113
Hlavné refinančné operácie	105 011	110 290	103 844	103 399	103 191
Dlhodobejšie refinančné operácie	739 544	738 999	732 642	731 518	720 897
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0	0
Štrukturálne reverzné obchody	0	0	0	0	0
Jednodňové refinančné obchody	1 881	1 197	122	506	24
Úvery súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	0	0	0	0	0
Iné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	111 818	103 199	96 558	95 981	91 534
Cenné papiere rezidentov eurozóny	608 626	608 704	609 112	604 520	605 593
Cenné papiere držané na menovopolitické účely	263 447	263 222	263 222	259 154	259 004
Ostatné cenné papiere	345 180	345 482	345 890	345 367	346 589
Dlh verejného sektora v EUR	29 018	29 018	29 018	29 012	29 012
Ostatné aktíva	264 553	265 151	259 095	255 625	261 526
Aktíva spolu	2 608 120	2 606 277	2 577 406	2 560 202	2 549 449

2. Pasíva

	3. máj 2013	10. máj 2013	17. máj 2013	24. máj 2013	31. máj 2013
Bankovky v obehu	904 634	905 016	905 196	901 350	905 246
Závazky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	623 124	630 037	603 550	576 683	556 066
Bežné účty (vrátane povinných minimálnych rezerv)	296 198	333 697	319 504	294 646	273 354
Jednodňové sterilizačné obchody	124 102	95 339	83 039	81 037	85 640
Termínované vklady	202 500	201 000	201 000	201 000	197 000
Dolaďovacie reverzné obchody	0	0	0	0	0
Vklady súvisiace s výzvami na dodatočné vyrovnanie	324	0	7	0	72
Ostatné záväzky voči úverovým inštitúciám eurozóny v EUR	6 064	5 549	5 724	6 075	6 580
Vydané dlhové certifikáty	0	0	0	0	0
Závazky voči ostatným rezidentom eurozóny v EUR	104 863	95 167	106 555	128 093	135 235
Závazky voči nerezidentom eurozóny v EUR	166 750	165 364	163 264	157 347	151 551
Závazky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	5 614	7 072	4 201	2 793	2 457
Závazky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	6 449	6 479	6 525	5 723	6 007
Protipoložka zvláštnych práv čerpania pridelených MMF	55 145	55 145	55 145	55 145	55 145
Ostatné záväzky	239 925	240 807	231 807	231 536	235 705
Účty precenenia	406 635	406 635	406 635	406 635	406 635
Kapitál a rezervy	88 917	89 007	88 806	88 823	88 823
Pasíva spolu	2 608 120	2 606 277	2 577 406	2 560 202	2 549 449

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
2013 8 Máj	0,00	...	0,50	-	-0,25	1,00	-0,50

Zdroj ECB.

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

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

(mil. EUR; úrokové sadzby v % p. a.)

1. Hlavné a dlhodobější refinančné operácie³⁾

Dátum vyrovnaní	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Prídelenie (suma)	Tendre s pevnou sadzbou	Tendre s pohyblivou sadzbou			Spltnosť (v dňoch)
				Pevná sadzba	Minimálna akcep- tovateľná sadzba	Hraničná sadzba ⁴⁾	Vážená priemerná sadzba	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Hlavné refinančné operácie⁵⁾								
2013 27 Feb.	131 116	79	131 116	0,75	-	-	-	7
6 Mar.	129 804	80	129 804	0,75	-	-	-	7
13	127 305	78	127 305	0,75	-	-	-	7
20	119 375	76	119 375	0,75	-	-	-	7
27	123 239	75	123 239	0,75	-	-	-	7
3 Apr.	124 876	74	124 876	0,75	-	-	-	7
10	119 347	70	119 347	0,75	-	-	-	7
17	116 368	70	116 368	0,75	-	-	-	7
24	110 407	71	110 407	0,75	-	-	-	8
2 Máj	105 011	70	105 011	0,75	-	-	-	6
8	110 290	65	110 290	0,50	-	-	-	7
15	103 844	64	103 844	0,50	-	-	-	7
22	103 399	62	103 399	0,50	-	-	-	7
29	103 192	63	103 192	0,50	-	-	-	7
5 Jún	103 020	70	103 020	0,50	-	-	-	7
Dlhodobější refinančné operácie								
2012 12 Dec.	15 296	26	15 296	0,75	-	-	-	35
20	14 962	50	14 962	0,75	-	-	-	98
2013 16 Jan.	10 455	19	10 455	0,75	-	-	-	28
31	3 713	46	3 713	0,75	-	-	-	84
13 Feb.	7 759	16	7 759	0,75	-	-	-	28
28	8 328	36	8 328	0,69	-	-	-	91
13 Mar.	4 208	19	4 208	0,75	-	-	-	28
28 ⁶⁾	9 113	46	9 113	.	-	-	-	91
10 Apr.	5 159	17	5 159	0,75	-	-	-	28
25 ⁶⁾	2 977	40	2 977	.	-	-	-	98
8 Máj	5 230	17	5 230	0,50	-	-	-	35
30 ⁶⁾	5 830	36	5 830	.	-	-	-	91

2. Ďalšie tendre

Dátum vyrovnaní	Druh operácie	Dopyt (suma)	Počet účastníkov	Umiestnenie (suma)	Tendre s pevnou sadbou	Tendre s pohyblivou sadzbou				Splatnosť (v dňoch)	
					Pevná sadzba	Miminálna akceptova- teľná sadzba	Maximálna akceptova- teľná sadzba	Hraničná sadzba ⁴⁾	Vážená priemerná sadzba		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2013	27. Feb.	Prijímanie termínovaných vkladov	311 971	89	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
	6. Mar.	Prijímanie termínovaných vkladov	301 604	91	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
	13.	Prijímanie termínovaných vkladov	286 410	78	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
	20.	Prijímanie termínovaných vkladov	272 719	72	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
	27.	Prijímanie termínovaných vkladov	225 224	64	205 500	-	-	0,75	0,24	0,06	7
	3. Apr.	Prijímanie termínovaných vkladov	270 436	72	205 500	-	-	0,75	0,07	0,04	7
	10.	Prijímanie termínovaných vkladov	287 542	91	206 000	-	-	0,75	0,06	0,04	7
	17.	Prijímanie termínovaných vkladov	264 416	82	206 000	-	-	0,75	0,05	0,04	7
	24.	Prijímanie termínovaných vkladov	253 820	77	202 500	-	-	0,75	0,14	0,05	8
	2. Máj	Prijímanie termínovaných vkladov	255 806	79	202 500	-	-	0,75	0,10	0,05	6
	8.	Prijímanie termínovaných vkladov	267 807	95	201 000	-	-	0,50	0,08	0,05	7
	15.	Prijímanie termínovaných vkladov	249 425	95	201 000	-	-	0,50	0,08	0,05	7
	22.	Prijímanie termínovaných vkladov	254 150	96	201 000	-	-	0,50	0,08	0,06	7
	29.	Prijímanie termínovaných vkladov	235 125	89	197 000	-	-	0,50	0,15	0,07	7
5. Jún	Prijímanie termínovaných vkladov	276 043	106	197 000	-	-	0,50	0,09	0,07	7	

Zdroj: ECB.

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

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

3) Dňa 8. júna 2000 ECB oznámila, že počínajúc operáciami, ktoré sa majú vyrovnať 28. júna 2000, sa hlavné refinančné operácie Eurosystému uskutočnia ako tendre s premenlivou sadzbou. Minimálna akceptovateľná sadzba zodpovedá minimálnej úrokovej sadzbe, za ktorú môžu protistrany realizovať svoj dopyt. Dňa 8. októbra 2008 ECB oznámila, že počnúc operáciou s dňom vyrovnaní 15. októbra, sa budú týždenné hlavné refinančné operácie uskutočňovať prostredníctvom tendrov s pevnou sadzbou s plným objemom prídelenia 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 prídelením prostriedkov 28. apríla 2010 a dňom vyrovnaní 29. apríla 2010.

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

5) Čo sa týka operácií vyrovnaných 22. decembra 2011 a 1. marca 2012, zmluvné strany budú mať možnosť splatiť po roku akúkoľvek časť likvidity prídelenú v týchto operáciách, a to v ktorúkoľvek deň, ktorý sa zhoduje s dňom vyrovnaní hlavnej refinančnej operácie.

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

1.4 Štatistika povinných minimálnych rezerv a likvidity

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

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

Základňa ku dňu	Spolu	Závazky, na ktoré sa uplatňuje kladný koeficient tvorby rezerv ¹⁾		Závazky, na ktoré sa uplatňuje koeficient tvorby rezerv 0 %		
		Vklady splatné na požiadanie a vklady s dohodnutou splatnosťou alebo s výpovednou lehotou do dvoch rokov	Dlhové cenné papiere s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov	Vklady s dohodnutou splatnosťou alebo s výpovednou lehotou nad 2 roky	Repo obchody	Dlhové cenné papiere s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky
	1	2	3	4	5	6
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	18 564,7	9 971,7	637,5	2 583,9	1 163,1	4 208,4
2012 Nov.	18 752,3	9 923,7	667,7	2 603,1	1 315,7	4 242,1
2012 Dec.	18 564,7	9 971,7	637,5	2 583,9	1 163,1	4 208,4
2013 Jan.	18 558,8	9 900,6	636,4	2 569,8	1 259,2	4 192,8
2013 Feb.	18 689,3	9 899,3	635,7	2 562,3	1 368,4	4 223,7
2013 Mar.	18 689,6	9 951,8	626,1	2 580,0	1 382,3	4 149,5

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
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	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
2013 15 Jan.	106,0	489,0	383,0	0,0	0,75
12 Feb.	105,4	466,3	360,8	0,0	0,75
12 Mar.	105,6	403,0	297,3	0,0	0,75
9 Apr.	104,9	346,0	241,1	0,0	0,75
7 Máj	104,9	322,2	217,3	0,0	0,75
11 Jún	105,3	.	.	.	.

3. Likvidita

Koniec udržiavacieho obdobia	Faktory poskytujúce likviditu					Faktory absorbujúce likviditu					Bežné účty úverových inštitúcií	Peňažná báza
	Menovopolitické operácie Eurosystému											
	Čisté aktíva Eurosystému v zlate a cudzej mene	Hlavné refinančné operácie	Dlhodobejšie refinančné operácie	Jednodňové refinančné operácie	Ďalšie operácie poskytujúce likviditu ²⁾	Jednodňové sterilizačné operácie	Ďalšie operácie absorbujúce likviditu ³⁾	Bankovky v obeh	Vklady ústrednej štátnej správy v Euro-systéme	Ďalšie faktory (čisté)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	708,0	74,0	1 044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1 631,0
2012 11 Dec.	708,0	74,0	1 044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1 631,0
2013 15 Jan.	683,9	78,2	1 036,8	3,7	276,8	238,4	206,6	903,5	100,1	141,7	489,0	1 630,9
12 Feb.	656,5	127,5	960,3	0,3	273,4	184,3	207,8	883,5	90,8	185,5	466,3	1 534,1
12 Mar.	655,7	130,5	843,2	0,9	269,9	145,3	205,5	880,5	78,8	187,1	403,0	1 428,8
9 Apr.	656,8	123,7	782,9	0,5	269,1	133,8	205,5	889,2	89,7	168,7	346,0	1 369,1
7 Máj	657,3	113,0	749,9	0,9	265,7	114,5	204,3	897,1	82,5	166,2	322,2	1 333,8

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>.

2

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 podielov- ých 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													
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	5 287,4	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,3	-	23,4	799,9	8,3	381,6
2012 Q4	5 287,4	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,3	-	23,4	799,9	8,3	381,6
2013 Q1	4 675,5	2 727,4	16,9	1,2	2 709,4	747,5	590,6	24,6	132,4	-	23,9	791,7	8,2	376,7
2013 Jan.	4 930,1	3 015,3	16,9	1,0	2 997,4	719,9	567,9	11,2	140,8	-	23,6	784,4	8,1	378,8
Feb.	4 821,0	2 886,9	16,9	1,0	2 869,0	732,6	589,0	12,1	131,5	-	23,7	784,5	8,1	385,2
Mar.	4 675,5	2 727,4	16,9	1,2	2 709,4	747,5	590,6	24,6	132,4	-	23,9	791,7	8,2	376,7
Apr. ^(p)	4 647,6	2 749,4	15,9	1,2	2 732,3	744,0	588,6	25,3	130,1	-	24,2	744,1	8,2	377,7
	PFI okrem Eurosystému													
2011	33 540,3	18 483,3	1 159,6	11 162,9	6 160,7	4 765,3	1 395,9	1 517,5	1 852,0	50,2	1 211,8	4 253,3	232,3	4 544,2
2012	32 698,3	17 993,7	1 153,2	11 044,0	5 796,5	4 906,8	1 628,9	1 423,3	1 854,6	66,9	1 226,6	4 045,1	214,6	4 244,6
2012 Q4	32 698,3	17 993,7	1 153,2	11 044,0	5 796,5	4 906,8	1 628,9	1 423,3	1 854,6	66,9	1 226,6	4 045,1	214,6	4 244,6
2013 Q1	32 761,7	17 780,9	1 124,3	11 045,8	5 610,9	4 939,8	1 705,8	1 406,5	1 827,5	64,1	1 234,0	4 052,1	210,1	4 480,6
2013 Jan.	32 774,4	17 908,6	1 157,1	11 046,9	5 704,7	4 936,9	1 656,9	1 404,5	1 875,6	60,3	1 243,5	4 014,5	214,0	4 396,6
Feb.	32 830,7	17 857,6	1 118,7	11 036,5	5 702,5	4 937,5	1 674,4	1 406,2	1 856,9	63,4	1 229,4	4 041,3	211,5	4 490,0
Mar.	32 761,7	17 780,9	1 124,3	11 045,8	5 610,9	4 939,8	1 705,8	1 406,5	1 827,5	64,1	1 234,0	4 052,1	210,1	4 480,6
Apr. ^(p)	32 915,4	17 747,3	1 135,1	11 012,0	5 600,3	4 954,7	1 721,4	1 414,4	1 819,0	56,5	1 260,2	4 075,3	210,1	4 611,3

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										
2011	4 700,3	913,7	2 609,0	63,8	12,1	2 533,1	-	0,0	481,2	284,3	412,1
2012	5 287,4	938,2	3 062,2	81,4	64,5	2 916,4	-	0,0	536,1	298,7	452,3
2012 Q4	5 287,4	938,2	3 062,2	81,4	64,5	2 916,4	-	0,0	536,1	298,7	452,3
2013 Q1	4 675,5	921,9	2 500,3	93,4	38,0	2 368,9	-	0,0	539,6	268,2	445,5
2013 Jan.	4 930,1	908,0	2 775,8	103,3	55,5	2 617,0	-	0,0	524,4	277,7	444,3
Feb.	4 821,0	905,4	2 684,6	82,7	53,8	2 548,1	-	0,0	518,7	270,1	442,3
Mar.	4 675,5	921,9	2 500,3	93,4	38,0	2 368,9	-	0,0	539,6	268,2	445,5
Apr. ^(p)	4 647,6	927,1	2 510,1	71,8	66,5	2 371,8	-	0,0	500,3	264,9	445,4
	PFI okrem Eurosystému										
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	32 698,3	-	17 203,0	171,7	10 869,5	6 161,8	522,9	4 854,8	2 346,2	3 498,7	4 272,7
2012 Q4	32 698,3	-	17 203,0	171,7	10 869,5	6 161,8	522,9	4 854,8	2 346,2	3 498,7	4 272,7
2013 Q1	32 761,7	-	17 119,9	208,9	11 017,6	5 893,3	522,7	4 738,8	2 349,6	3 524,3	4 506,4
2013 Jan.	32 774,4	-	17 100,6	181,8	10 870,6	6 048,3	518,8	4 827,6	2 352,5	3 490,3	4 484,5
Feb.	32 830,7	-	17 093,0	208,9	10 909,6	5 974,6	528,2	4 798,9	2 338,4	3 536,1	4 536,2
Mar.	32 761,7	-	17 119,9	208,9	11 017,6	5 893,3	522,7	4 738,8	2 349,6	3 524,3	4 506,4
Apr. ^(p)	32 915,4	-	17 103,5	180,0	11 007,6	5 916,0	512,7	4 700,9	2 359,8	3 564,2	4 674,3

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											
2011	26 717,5	12 341,5	1 177,6	11 163,9	3 480,3	1 952,8	1 527,6	739,7	5 032,5	240,4	4 883,0
2012	26 244,7	12 215,1	1 170,1	11 045,0	3 631,0	2 197,2	1 433,8	765,8	4 845,0	222,9	4 564,9
2012 Q4	26 244,7	12 215,1	1 170,1	11 045,0	3 631,0	2 197,2	1 433,8	765,8	4 845,0	222,9	4 564,9
2013 Q1	26 565,3	12 188,1	1 141,2	11 047,0	3 727,5	2 296,4	1 431,1	784,6	4 843,8	218,2	4 803,0
2013 Jan.	26 387,3	12 221,8	1 174,0	11 047,9	3 640,4	2 224,7	1 415,7	779,7	4 799,0	222,0	4 724,4
Feb.	26 501,5	12 173,0	1 135,6	11 037,4	3 681,7	2 263,4	1 418,3	775,7	4 825,8	219,6	4 825,6
Mar.	26 565,3	12 188,1	1 141,2	11 047,0	3 727,5	2 296,4	1 431,1	784,6	4 843,8	218,2	4 803,0
Apr. ^(p)	26 703,4	12 164,1	1 151,0	11 013,1	3 749,7	2 310,0	1 439,7	815,4	4 819,4	218,3	4 936,6
Transakcie											
2011	992,9	60,3	-55,6	115,8	127,6	151,8	-24,2	-29,9	-37,3	7,8	864,3
2012	79,3	-38,5	-4,9	-33,6	112,6	182,8	-70,3	38,3	-150,7	-14,0	131,6
2012 Q4	-408,5	-99,7	-9,9	-89,8	23,5	-22,0	45,5	14,7	-94,0	-4,1	-248,9
2013 Q1	-74,0	-7,0	-29,3	22,3	97,4	99,6	-2,2	18,3	7,2	-3,5	-186,6
2013 Jan.	-151,2	25,5	4,1	21,4	9,7	26,3	-16,6	14,1	60,0	-0,8	-259,7
Feb.	81,1	-45,5	-39,0	-6,5	46,2	43,9	2,3	-5,7	-10,1	-1,3	97,6
Mar.	-3,9	13,0	5,5	7,4	41,4	29,4	12,0	10,0	-42,7	-1,4	-24,4
Apr. ^(p)	206,6	-14,2	9,9	-24,1	-0,5	-8,5	7,9	28,5	59,5	0,1	133,3

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										
2011	26 717,5	857,5	259,3	10 764,5	520,4	3 006,1	2 219,9	4 087,7	5 020,6	-18,5
2012	26 244,7	876,8	253,0	10 934,0	456,0	2 856,0	2 398,1	3 797,4	4 725,0	-51,6
2012 Q4	26 244,7	876,8	253,0	10 934,0	456,0	2 856,0	2 398,1	3 797,4	4 725,0	-51,6
2013 Q1	26 565,3	867,5	302,3	11 055,6	458,6	2 779,0	2 415,9	3 792,5	4 951,9	-58,0
2013 Jan.	26 387,3	857,0	285,1	10 926,0	458,5	2 811,2	2 389,5	3 768,0	4 928,9	-36,8
Feb.	26 501,5	855,8	291,6	10 963,4	464,8	2 810,4	2 379,7	3 806,2	4 978,5	-48,8
Mar.	26 565,3	867,5	302,3	11 055,6	458,6	2 779,0	2 415,9	3 792,5	4 951,9	-58,0
Apr. ^(p)	26 703,4	874,7	251,8	11 074,1	456,2	2 751,8	2 391,0	3 829,0	5 119,7	-44,8
Transakcie										
2011	992,9	49,1	-0,8	168,0	-29,0	49,9	141,6	-200,0	860,7	-46,6
2012	79,3	19,4	-4,2	185,2	-20,1	-124,4	163,2	-253,3	137,9	-24,4
2012 Q4	-408,5	10,1	-43,8	93,9	-22,1	-63,6	52,1	-215,2	-232,3	12,5
2013 Q1	-74,0	-9,3	50,2	114,3	7,7	-66,5	32,2	-25,5	-172,6	-4,4
2013 Jan.	-151,2	-19,8	33,9	-0,2	7,5	-13,3	5,8	27,8	-212,3	19,3
Feb.	81,1	-1,2	5,6	29,2	6,3	-14,0	6,7	0,1	62,5	-14,1
Mar.	-3,9	11,7	10,7	85,2	-6,1	-39,2	19,7	-53,4	-22,9	-9,6
Apr. ^(p)	206,6	7,2	-50,6	24,2	-1,9	-14,6	6,0	65,8	157,5	13,0

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⁾

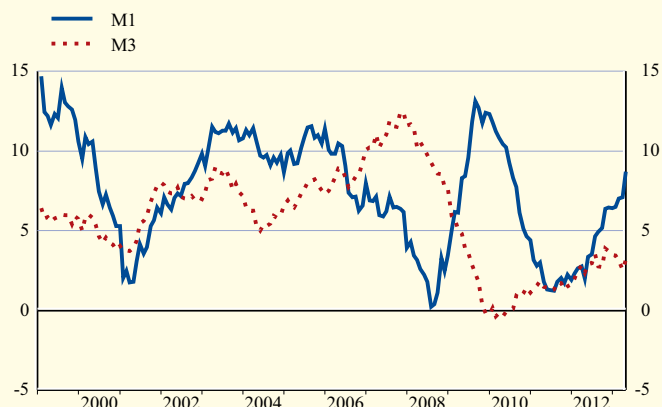
(mld. EUR a ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

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											
2011	4 803,1	3 803,0	8 606,1	894,0	9 500,1	-	7 679,6	3 165,2	13 282,1	11 016,5	-	928,9
2012	5 105,4	3 885,0	8 990,3	782,1	9 772,4	-	7 570,1	3 407,9	13 056,2	10 858,0	-	1 030,3
2012 Q4	5 105,4	3 885,0	8 990,3	782,1	9 772,4	-	7 570,1	3 407,9	13 056,2	10 858,0	-	1 030,3
2013 Q1	5 204,1	3 885,8	9 089,9	719,6	9 809,5	-	7 564,3	3 432,3	13 048,9	10 833,2	-	1 064,3
2013 Jan.	5 121,6	3 894,9	9 016,5	766,0	9 782,5	-	7 534,5	3 405,9	13 024,8	10 834,1	-	1 022,9
Feb.	5 173,8	3 888,0	9 061,8	748,3	9 810,1	-	7 533,0	3 401,2	13 015,8	10 826,2	-	1 007,5
Mar.	5 204,1	3 885,8	9 089,9	719,6	9 809,5	-	7 564,3	3 432,3	13 048,9	10 833,2	-	1 064,3
Apr. ^(p)	5 233,0	3 878,2	9 111,2	708,2	9 819,4	-	7 503,4	3 451,2	13 008,3	10 795,3	-	1 021,5
	Transakcie											
2011	89,6	70,3	159,9	-7,4	152,5	-	211,6	95,8	48,8	103,6	130,2	162,1
2012	307,5	79,7	387,2	-58,5	328,7	-	-111,1	183,6	-103,7	-71,3	-17,3	101,1
2012 Q4	84,4	36,4	120,7	-34,6	86,1	-	-14,7	-0,2	-3,6	-40,2	-6,5	108,6
2013 Q1	95,4	0,5	95,8	-44,7	51,2	-	3,3	24,5	13,0	-4,4	1,5	63,0
2013 Jan.	21,3	13,0	34,4	1,3	35,7	-	-2,1	-2,9	-11,2	-5,3	-8,8	41,5
Feb.	47,5	-8,7	38,9	-18,2	20,6	-	0,7	0,0	-7,1	-4,0	6,1	-14,2
Mar.	26,5	-3,9	22,6	-27,7	-5,1	-	4,6	27,4	31,3	5,0	4,2	35,8
Apr. ^(p)	32,5	-6,6	25,9	-10,4	15,5	-	-16,7	-3,0	-33,7	-28,2	-27,8	11,9
	Miera rastu											
2011	1,9	1,9	1,9	-0,9	1,6	1,7	2,9	3,2	0,4	0,9	1,2	162,1
2012	6,4	2,1	4,5	-6,9	3,5	3,6	-1,4	5,8	-0,8	-0,6	-0,2	101,1
2012 Q4	6,4	2,1	4,5	-6,9	3,5	3,6	-1,4	5,8	-0,8	-0,6	-0,2	101,1
2013 Q1	7,1	0,5	4,2	-13,9	2,6	3,0	-1,1	3,5	-0,9	-0,7	-0,3	184,8
2013 Jan.	6,5	1,8	4,4	-6,3	3,5	3,3	-1,6	4,5	-1,1	-0,9	-0,5	177,5
Feb.	7,0	0,8	4,3	-8,8	3,1	3,0	-1,5	3,6	-1,2	-0,8	-0,4	148,0
Mar.	7,1	0,5	4,2	-13,9	2,6	3,0	-1,1	3,5	-0,9	-0,7	-0,3	184,8
Apr. ^(p)	8,7	0,1	4,9	-14,2	3,2	.	-1,2	3,5	-0,9	-0,9	-0,5	208,6

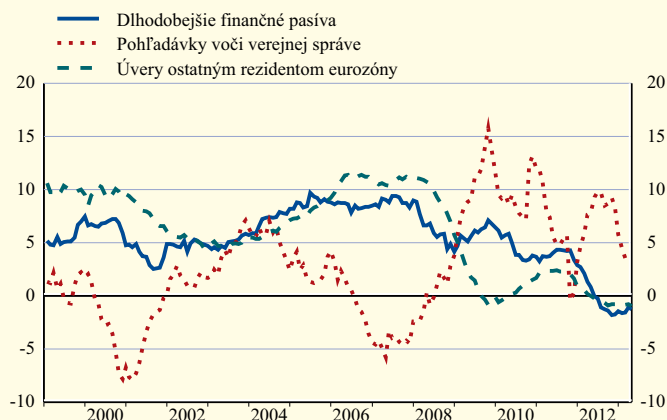
G1 Menové agregáty¹⁾

(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⁾

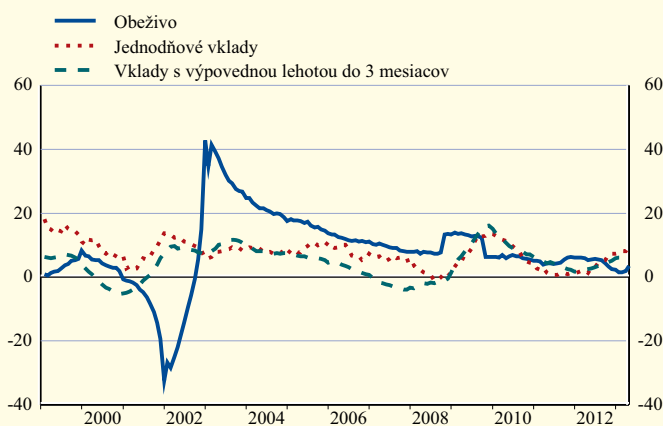
(mld. EUR a ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

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											
2011	844,2	3 958,9	1 842,1	1 960,9	147,2	536,8	210,0	2 815,6	115,3	2 543,5	2 205,2
2012	864,0	4 241,3	1 805,4	2 079,5	125,0	470,0	187,1	2 689,0	106,0	2 392,4	2 382,6
2012 Q4	864,0	4 241,3	1 805,4	2 079,5	125,0	470,0	187,1	2 689,0	106,0	2 392,4	2 382,6
2013 Q1	869,1	4 335,0	1 784,3	2 101,5	122,2	457,6	139,8	2 633,3	100,8	2 407,9	2 422,3
2013 Jan.	863,3	4 258,3	1 806,3	2 088,6	129,6	463,5	172,8	2 656,2	104,0	2 389,9	2 384,4
Feb.	865,6	4 308,2	1 790,7	2 097,2	126,0	465,7	156,6	2 661,8	102,3	2 388,1	2 380,7
Mar.	869,1	4 335,0	1 784,3	2 101,5	122,2	457,6	139,8	2 633,3	100,8	2 407,9	2 422,3
Apr. ^(p)	880,0	4 353,0	1 767,5	2 110,7	121,6	448,8	137,8	2 601,9	99,5	2 394,8	2 407,2
Transakcie											
2011	49,2	40,4	37,0	33,3	-16,7	-29,7	39,0	17,9	-2,5	55,8	140,4
2012	19,9	287,6	-36,3	116,0	-16,6	-22,1	-19,8	-103,7	-11,6	-158,2	162,4
2012 Q4	-1,9	86,2	-3,0	39,4	0,5	-11,2	-24,0	-10,8	-4,2	-37,1	37,5
2013 Q1	5,0	90,3	-21,5	22,0	-3,0	-7,2	-34,5	-57,5	-5,2	12,0	54,0
2013 Jan.	-0,8	22,1	3,8	9,2	4,8	-1,5	-2,1	-13,0	-2,0	-3,3	16,2
Feb.	2,4	45,2	-17,3	8,6	-3,8	2,2	-16,7	-7,2	-1,7	-3,2	12,8
Mar.	3,4	23,0	-8,1	4,2	-4,0	-8,0	-15,7	-37,3	-1,5	18,5	25,0
Apr. ^(p)	11,0	21,5	-15,9	9,3	-0,5	-8,4	-1,5	-19,4	-1,3	-12,0	16,0
Miera rastu											
2011	6,2	1,0	2,1	1,7	-9,7	-5,1	29,1	0,7	-2,1	2,3	6,9
2012	2,4	7,3	-2,0	5,9	-11,4	-4,4	-10,1	-3,7	-10,0	-6,2	7,2
2012 Q4	2,4	7,3	-2,0	5,9	-11,4	-4,4	-10,1	-3,7	-10,0	-6,2	7,2
2013 Q1	1,9	8,2	-5,2	5,9	-7,8	-6,5	-33,8	-4,2	-12,5	-5,0	7,7
2013 Jan.	1,5	7,6	-2,8	6,2	-9,5	-4,0	-9,6	-3,8	-11,2	-6,4	7,0
Feb.	1,5	8,2	-4,8	6,2	-9,4	-3,1	-21,7	-3,6	-11,9	-6,7	7,3
Mar.	1,9	8,2	-5,2	5,9	-7,8	-6,5	-33,8	-4,2	-12,5	-5,0	7,7
Apr. ^(p)	3,4	9,8	-6,2	6,0	-6,9	-8,7	-31,5	-4,5	-13,9	-5,2	7,6

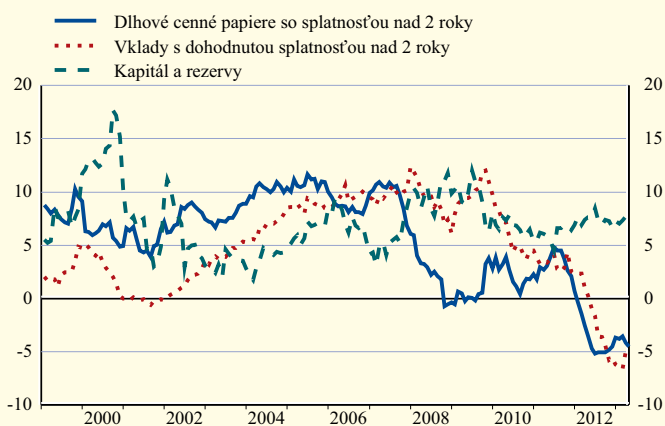
G3 Zloženie menových agregátov¹⁾

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)



G4 Zloženie dlhodobějších finančných pasív¹⁾

(ročná miera rastu; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

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

2) 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)

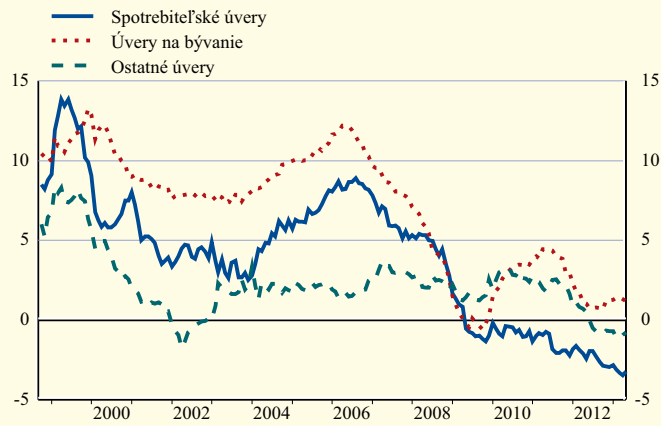
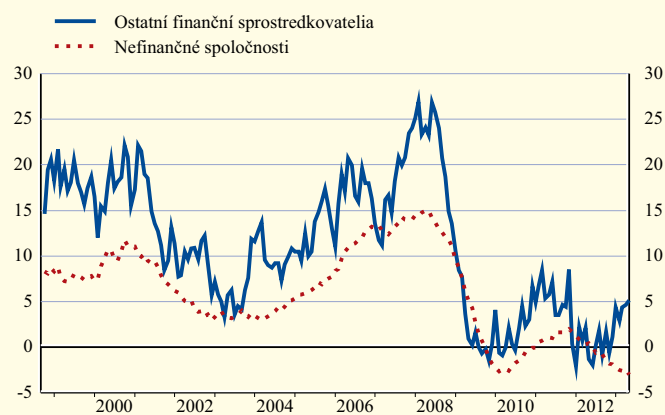
3. Úvery ako protipoložka menového agregátu M3

	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Ostatní finanční sprostredkovatelia 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											
2011	91,0	969,0	4 724,1	-	1 148,2	860,7	2 715,2	5 232,3	-	626,2	3 777,2	828,9
2012	88,9	978,4	4 547,9	-	1 134,8	795,9	2 617,2	5 242,8	-	602,0	3 824,1	816,6
2012 Q4	88,9	978,4	4 547,9	-	1 134,8	795,9	2 617,2	5 242,8	-	602,0	3 824,1	816,6
2013 Q1	92,5	978,6	4 512,0	-	1 137,9	778,6	2 595,6	5 250,2	-	593,2	3 843,1	813,8
2013 Jan.	92,8	968,3	4 528,0	-	1 128,0	790,7	2 609,2	5 244,9	-	600,0	3 830,6	814,3
Feb.	92,5	973,3	4 511,7	-	1 132,1	783,8	2 595,8	5 248,7	-	596,7	3 838,5	813,5
Mar.	92,5	978,6	4 512,0	-	1 137,9	778,6	2 595,6	5 250,2	-	593,2	3 843,1	813,8
Apr. ^(p)	95,4	961,8	4 489,8	-	1 130,5	772,4	2 586,8	5 248,3	-	591,9	3 842,4	814,0
	Transakcie											
2011	1,3	-37,2	58,0	63,9	23,4	-22,1	56,7	81,6	102,2	-11,6	85,7	7,4
2012	-2,0	9,9	-104,9	-59,4	2,2	-45,0	-62,1	25,7	34,5	-17,7	49,2	-5,8
2012 Q4	2,0	17,6	-64,3	-31,0	-0,8	-17,5	-45,9	4,5	4,9	-1,7	9,0	-2,7
2013 Q1	3,6	-0,1	-17,5	-8,0	6,4	-12,7	-11,3	9,7	4,2	-6,7	17,3	-0,9
2013 Jan.	4,0	-6,4	-9,5	-9,2	-3,8	-2,9	-2,7	6,6	2,0	-0,8	8,3	-1,0
Feb.	-0,4	2,9	-8,3	3,6	5,0	-4,7	-8,7	1,9	0,1	-2,9	5,6	-0,8
Mar.	0,0	3,4	0,3	-2,4	5,2	-5,1	0,2	1,2	2,2	-3,0	3,4	0,8
Apr. ^(p)	2,9	-15,1	-17,2	-18,0	-8,3	-4,2	-4,6	1,2	2,4	-0,3	0,5	1,0
	Miera rastu											
2011	1,5	-3,8	1,2	1,4	2,1	-2,5	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012	-2,2	1,0	-2,2	-1,3	0,2	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,7
2012 Q4	-2,2	1,0	-2,2	-1,3	0,2	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,7
2013 Q1	6,2	0,6	-2,4	-1,3	1,3	-5,8	-3,0	0,4	0,3	-3,5	1,3	-0,9
2013 Jan.	7,3	-1,0	-2,5	-1,5	-0,4	-4,9	-2,6	0,5	0,5	-3,1	1,4	-1,1
Feb.	9,4	-0,2	-2,6	-1,4	0,4	-5,3	-3,1	0,5	0,4	-3,3	1,4	-1,1
Mar.	6,2	0,6	-2,4	-1,3	1,3	-5,8	-3,0	0,4	0,3	-3,5	1,3	-0,9
Apr. ^(p)	16,0	0,6	-3,0	-1,9	-1,0	-6,1	-2,8	0,4	0,3	-3,2	1,2	-0,8

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												
2012	81,6	64,2	4,5	12,9	1 166,4	196,2	599,7	229,2	337,5	4 543,4	1 126,4	794,8	2 622,3
2012 Q4	81,6	64,2	4,5	12,9	1 166,4	196,2	599,7	229,2	337,5	4 543,4	1 126,4	794,8	2 622,3
2013 Q1	91,5	75,4	3,9	12,2	1 204,0	234,9	630,6	219,6	353,7	4 510,3	1 138,9	778,9	2 592,5
2013 Feb.	90,6	73,5	4,1	12,9	1 196,4	236,3	621,6	219,9	354,9	4 511,0	1 133,6	782,1	2 595,3
Mar.	91,5	75,4	3,9	12,2	1 204,0	234,9	630,6	219,6	353,7	4 510,3	1 138,9	778,9	2 592,5
Apr. ^(p)	94,5	78,3	4,1	12,1	1 192,3	227,6	623,7	220,8	347,9	4 487,9	1 133,1	773,0	2 581,9
	Transakcie												
2012	-1,7	0,6	-1,8	-0,5	48,6	38,7	20,7	13,0	15,0	-105,8	1,4	-45,1	-62,2
2012 Q4	-8,2	-7,6	-1,2	0,6	-27,9	-25,5	-26,0	3,5	-5,4	-65,6	-6,2	-19,8	-39,5
2013 Q1	9,9	11,2	-0,6	-0,7	37,2	38,6	30,8	-4,5	10,9	-14,7	15,9	-11,1	-19,5
2013 Feb.	0,1	0,2	-0,2	0,0	9,5	12,4	3,5	1,7	4,3	-10,3	4,5	-2,8	-12,0
Mar.	0,8	1,8	-0,3	-0,8	5,8	-1,4	8,0	-0,7	-1,6	-0,6	4,8	-3,0	-2,4
Apr. ^(p)	3,1	2,9	0,2	-0,1	-10,0	-7,2	-6,2	1,5	-5,3	-17,3	-6,8	-3,9	-6,6
	Miera rastu												
2012	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,0	4,6	-2,3	0,1	-5,3	-2,3
2012 Q4	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,0	4,6	-2,3	0,1	-5,3	-2,3
2013 Q1	6,1	11,7	-27,5	-8,8	4,6	25,7	6,5	0,4	4,2	-2,4	1,4	-5,8	-3,0
2013 Feb.	9,5	16,0	-32,4	-2,4	4,4	27,9	4,5	-0,4	7,4	-2,6	0,4	-5,3	-3,0
Mar.	6,1	11,7	-27,5	-8,8	4,6	25,7	6,5	0,4	4,2	-2,4	1,4	-5,8	-3,0
Apr. ^(p)	15,7	24,5	-24,4	-9,4	5,1	29,7	8,6	1,6	1,7	-3,0	-1,0	-6,1	-2,9

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 11	12	13	14
	Stav													
2012	5 252,6	604,3	136,4	175,2	292,7	3 830,9	14,4	56,6	3 759,9	817,4	419,4	139,8	80,7	596,9
2012 Q4	5 252,6	604,3	136,4	175,2	292,7	3 830,9	14,4	56,6	3 759,9	817,4	419,4	139,8	80,7	596,9
2013 Q1	5 240,1	590,9	130,0	172,2	288,8	3 837,9	13,5	56,0	3 768,4	811,2	415,1	139,0	78,5	593,8
2013 Feb.	5 238,5	592,3	131,8	172,1	288,4	3 833,9	14,3	56,1	3 763,6	812,3	416,5	138,1	78,9	595,3
Mar.	5 240,1	590,9	130,0	172,2	288,8	3 837,9	13,5	56,0	3 768,4	811,2	415,1	139,0	78,5	593,8
Apr. ^(p)	5 237,2	590,6	129,6	172,4	288,6	3 836,2	13,6	56,0	3 766,6	810,4	413,8	139,9	78,4	592,1
	Transakcie													
2012	25,1	-17,8	-3,2	-6,1	-8,5	48,7	0,1	0,3	48,3	-5,8	-6,1	-1,3	-5,7	1,1
2012 Q4	11,8	-0,6	2,4	-1,5	-1,6	14,1	0,1	-0,2	14,3	-1,7	2,7	1,4	-1,7	-1,4
2013 Q1	-10,1	-11,2	-5,0	-3,5	-2,7	5,5	-0,6	-0,9	6,9	-4,4	-4,2	-0,9	-1,8	-1,6
2013 Feb.	-5,7	-5,3	-1,6	-2,2	-1,5	0,8	-0,1	-0,3	1,3	-1,2	-0,8	-1,0	-0,5	0,3
Mar.	1,5	-0,9	-1,7	0,2	0,6	3,0	-0,4	-0,4	3,8	-0,6	-1,5	0,9	-0,3	-1,2
Apr. ^(p)	0,1	0,7	0,0	0,5	0,1	-0,5	0,1	0,0	-0,6	0,0	-1,4	-0,8	0,2	0,6
	Miera rastu													
2012	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,8	1,3	1,0	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,9	-6,5	0,2
2012 Q4	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,8	1,3	1,0	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,9	-6,5	0,2
2013 Q1	0,4	-3,5	-2,7	-4,2	-3,4	1,3	-0,1	-1,2	1,4	-0,9	-1,8	-1,1	-7,6	0,0
2013 Feb.	0,5	-3,3	-2,5	-4,2	-3,1	1,4	3,5	-0,2	1,4	-1,1	-1,8	-2,6	-7,3	0,1
Mar.	0,4	-3,5	-2,7	-4,2	-3,4	1,3	-0,1	-1,2	1,4	-0,9	-1,8	-1,1	-7,6	0,0
Apr. ^(p)	0,4	-3,2	-3,0	-3,8	-3,0	1,2	0,4	-1,8	1,2	-0,8	-1,8	-1,1	-7,3	0,2

Zdroj: ECB.

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

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

3) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

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

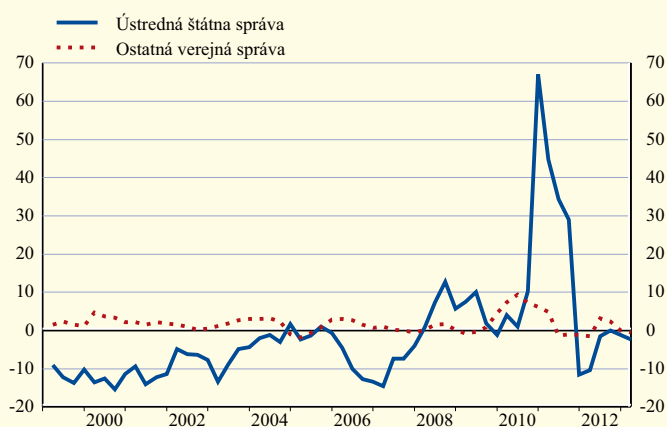
(mld. EUR a ročná miera rastu; neočistené od sezónnych vplyvov; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

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										
2011	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 021,4	2 022,5	998,9	62,4	936,4
2012	1 153,2	341,8	221,6	565,7	24,1	2 867,2	1 908,3	958,9	60,7	898,2
2012 Q2	1 169,9	339,6	240,1	565,1	25,1	3 086,9	2 063,9	1 023,0	58,0	965,0
Q3	1 163,0	341,4	231,5	564,0	26,2	3 006,8	1 988,9	1 017,9	59,7	958,1
Q4	1 153,2	341,8	221,6	565,7	24,1	2 867,2	1 908,3	958,9	60,7	898,2
2013 Q1 ^(p)	1 124,3	312,4	217,0	568,8	25,7	2 890,4	1 892,6	997,8	60,1	937,8
Transakcie										
2011	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	15,4	-26,4	41,6	13,0	28,7
2012	-3,8	-4,1	-4,9	2,7	2,7	-128,6	-101,0	-27,6	-1,0	-26,6
2012 Q2	34,9	19,5	16,1	-1,8	1,1	-14,3	-3,6	-10,8	-3,0	-7,7
Q3	-7,7	1,8	-9,3	-1,3	1,1	-54,5	-59,4	5,0	2,3	2,7
Q4	-9,8	0,6	-9,9	1,7	-1,9	-101,9	-56,4	-45,4	2,0	-47,4
2013 Q1 ^(p)	-29,3	-29,4	-4,5	2,7	1,5	11,0	-25,4	36,5	-1,0	37,5
Miera rastu										
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,2	4,4	26,7	3,2
2012	-0,3	-1,2	-2,2	0,5	12,3	-4,2	-4,9	-2,8	-1,7	-2,9
2012 Q2	1,8	-1,5	7,2	2,0	-6,7	-1,9	-1,6	-2,5	-8,5	-2,2
Q3	1,7	0,0	2,7	2,1	6,9	-5,6	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3
Q4	-0,3	-1,2	-2,2	0,5	12,3	-4,2	-4,9	-2,8	-1,7	-2,9
2013 Q1 ^(p)	-1,0	-2,4	-3,4	0,2	8,1	-5,2	-7,1	-1,4	0,2	-1,5

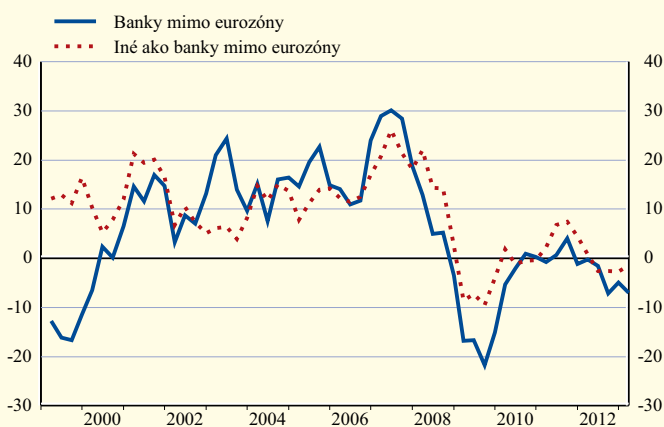
G7 Úvery verejnej správy eurozóny²⁾

(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)}

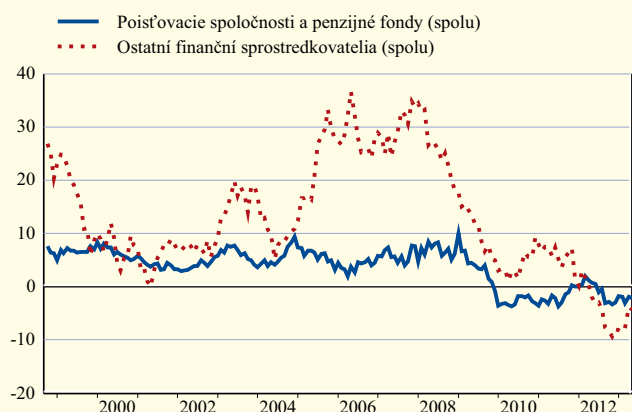
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

1. Vklady finančných sprostredkovateľov

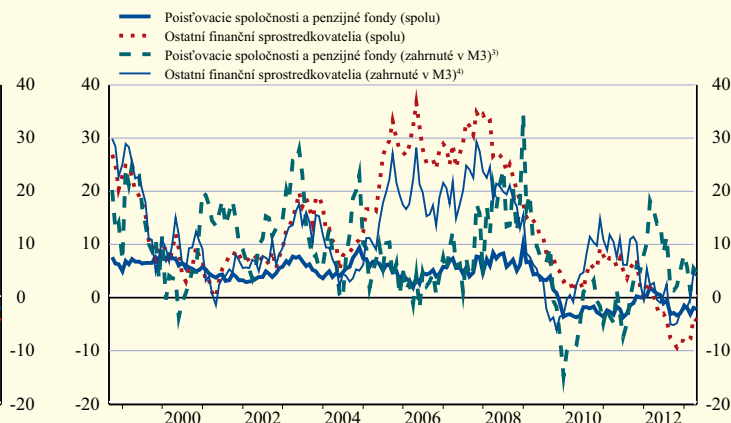
	Poistovne a penzijné fondy							Ostatní finanční sprostředkovatelé							
	Spolu	Jednodňové vklady	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	Spolu	Jednodňové vklady	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou		Repo obchody	
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace				Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace	S hlavnými zmluvnými stranami	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Stav														
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	692,1	107,1	81,4	484,4	6,4	0,2	12,6	2 013,4	410,0	236,6	1 018,6	13,6	0,3	334,4	256,7
2012 Q4	692,1	107,1	81,4	484,4	6,4	0,2	12,6	2 013,4	410,0	236,6	1 018,6	13,6	0,3	334,4	256,7
2013 Q1	697,5	114,3	83,3	480,3	7,9	0,3	11,4	2 108,5	442,3	237,7	1 014,1	15,0	0,2	399,2	314,1
2013 Jan.	706,2	120,4	82,5	483,4	6,9	0,4	12,6	2 034,3	426,1	238,2	1 012,8	14,2	0,2	342,8	258,2
Feb.	700,0	115,5	82,1	482,1	7,1	0,4	12,7	2 054,1	430,1	235,5	1 002,2	14,6	0,2	371,5	287,9
Mar.	697,5	114,3	83,3	480,3	7,9	0,3	11,4	2 108,5	442,3	237,7	1 014,1	15,0	0,2	399,2	314,1
Apr. ^(p)	702,7	119,2	82,9	478,7	8,1	0,3	13,6	2 082,2	447,4	231,0	1 002,6	15,8	0,2	385,2	299,7
	Transakcie														
2011	0,2	11,7	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	2,4	28,8	-29,2	5,6	-2,6	0,1	-0,4	5,5
2012	-12,0	15,5	2,6	-27,6	2,0	0,0	-4,6	-179,2	23,2	-49,5	-168,1	-2,0	-0,2	17,4	13,3
2012 Q4	-1,6	5,2	3,2	-10,7	-0,3	0,0	1,0	-91,6	-21,7	-1,4	-14,9	0,2	0,0	-53,9	-40,8
2013 Q1	6,7	8,1	1,9	-4,3	1,5	0,1	-0,6	88,5	29,3	0,7	-6,8	1,5	-0,1	64,0	57,3
2013 Jan.	14,2	13,5	1,2	-1,2	0,5	0,2	-0,1	23,7	18,0	2,3	-5,9	0,7	-0,1	8,6	1,7
Feb.	-6,1	-5,0	-0,5	-1,3	0,3	0,0	0,3	15,1	1,8	-3,2	-11,7	0,4	0,0	27,8	29,5
Mar.	-1,4	-0,4	1,1	-1,8	0,7	-0,1	-0,9	49,7	9,4	1,6	10,7	0,4	0,0	27,6	26,0
Apr. ^(p)	4,7	5,0	-0,4	-1,6	0,2	0,0	1,5	-24,3	5,8	-6,3	-10,5	0,7	0,0	-14,0	-14,2
	Miera rastu														
2011	0,0	14,4	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,2	8,1	-9,3	0,4	-10,0	-	-0,2	2,1
2012	-1,7	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-31,3	-8,1	6,0	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,2
2012 Q4	-1,7	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-31,3	-8,1	6,0	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,2
2013 Q1	-1,9	17,5	-2,4	-4,9	65,3	-	-40,1	-3,8	5,1	-11,5	-11,7	-9,6	-	17,2	20,3
2013 Jan.	-1,9	11,0	0,9	-5,1	59,1	-	-22,9	-8,5	3,6	-13,8	-14,5	-4,8	-	0,9	1,0
Feb.	-3,1	8,3	-4,1	-5,0	60,6	-	-32,8	-7,8	5,8	-15,8	-14,7	-3,0	-	4,9	6,4
Mar.	-1,9	17,5	-2,4	-4,9	65,3	-	-40,1	-3,8	5,1	-11,5	-11,7	-9,6	-	17,2	20,3
Apr. ^(p)	-2,1	14,0	-3,2	-5,1	62,2	-	-31,1	-4,3	10,6	-15,0	-12,0	-4,0	-	11,2	14,0

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)}

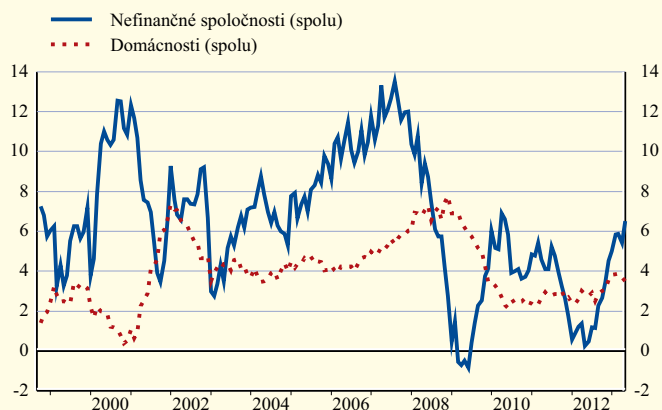
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

2. Vklady nefinančných spoločností a domácností

	Nefinančné spoločnosti							Domácnosti ³⁾						
	Spolu	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
Stav														
2011	1 687,3	1 054,3	444,7	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	1 766,7	1 153,4	408,3	106,8	85,4	2,0	10,9	6 119,2	2 346,5	979,1	747,8	1 937,3	98,0	10,4
2012 Q4	1 766,7	1 153,4	408,3	106,8	85,4	2,0	10,9	6 119,2	2 346,5	979,1	747,8	1 937,3	98,0	10,4
2013 Q1	1 753,3	1 128,1	409,8	110,8	91,8	1,7	11,1	6 166,6	2 377,5	966,0	758,1	1 963,5	93,1	8,5
2013 Jan.	1 720,3	1 110,9	397,6	107,8	88,3	1,9	13,9	6 130,6	2 336,9	981,5	750,8	1 954,6	96,2	10,6
Feb.	1 723,0	1 103,1	403,6	110,1	90,5	1,8	13,9	6 150,9	2 358,0	976,8	753,3	1 959,9	94,3	8,7
Mar.	1 753,3	1 128,1	409,8	110,8	91,8	1,7	11,1	6 166,6	2 377,5	966,0	758,1	1 963,5	93,1	8,5
Apr. ^(p)	1 754,7	1 132,0	404,9	112,9	92,2	1,5	11,1	6 176,0	2 395,1	952,0	762,5	1 967,9	91,5	7,2
Transakcie														
2011	9,4	10,0	-4,6	8,7	-5,0	0,4	-0,2	139,0	7,4	42,5	55,3	43,5	-2,6	-7,0
2012	84,3	102,1	-35,9	12,9	9,5	0,0	-4,3	224,9	90,4	33,7	21,8	102,2	-11,0	-12,3
2012 Q4	68,4	59,6	7,6	2,0	-0,9	0,3	-0,2	104,8	50,9	11,3	1,2	46,8	-3,0	-2,3
2013 Q1	-13,8	-25,9	1,7	4,2	6,4	-0,3	0,1	47,0	30,8	-12,5	9,5	26,0	-4,9	-1,9
2013 Jan.	-43,2	-40,3	-9,8	1,1	2,9	-0,1	3,0	13,1	-8,8	3,9	2,3	17,3	-1,9	0,2
Feb.	-0,1	-9,5	5,3	2,1	2,2	0,0	-0,1	19,1	20,6	-5,3	2,4	5,2	-1,9	-1,9
Mar.	29,5	24,0	6,2	1,0	1,3	-0,1	-2,9	14,8	19,0	-11,1	4,8	3,5	-1,2	-0,2
Apr. ^(p)	3,9	6,1	-4,6	2,1	0,5	-0,2	0,0	10,4	18,2	-13,7	4,4	4,4	-1,6	-1,3
Miera rastu														
2011	0,6	1,0	-1,0	9,9	-6,5	28,9	-3,4	2,4	0,3	4,7	8,3	2,4	-2,4	-23,6
2012	5,0	9,7	-8,0	13,4	13,0	-1,4	-26,5	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2012 Q4	5,0	9,7	-8,0	13,4	13,0	-1,4	-26,5	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2013 Q1	5,4	9,8	-7,6	12,9	16,4	-22,4	-12,6	3,7	6,9	-2,6	2,4	5,3	-12,5	-57,3
2013 Jan.	5,8	10,7	-8,5	13,5	15,3	-8,7	1,4	3,9	4,8	2,0	2,8	5,6	-11,3	-52,9
Feb.	5,9	10,9	-8,7	12,2	17,6	-14,2	7,8	3,9	6,3	-0,2	2,2	5,5	-12,0	-58,4
Mar.	5,4	9,8	-7,6	12,9	16,4	-22,4	-12,6	3,7	6,9	-2,6	2,4	5,3	-12,5	-57,3
Apr. ^(p)	6,5	11,0	-6,6	13,3	15,8	-15,0	-13,4	3,5	6,6	-3,5	2,4	5,4	-14,1	-59,1

G11 Celkové vklady podľa sektora²⁾

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

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

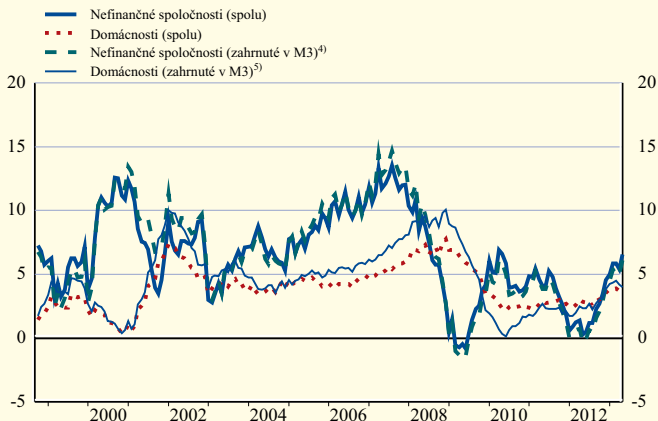
3) Vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam.

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

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

G12 Celkové vklady a vklady zahrnuté v M3 podľa sektora²⁾

(ročná miera rastu)



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

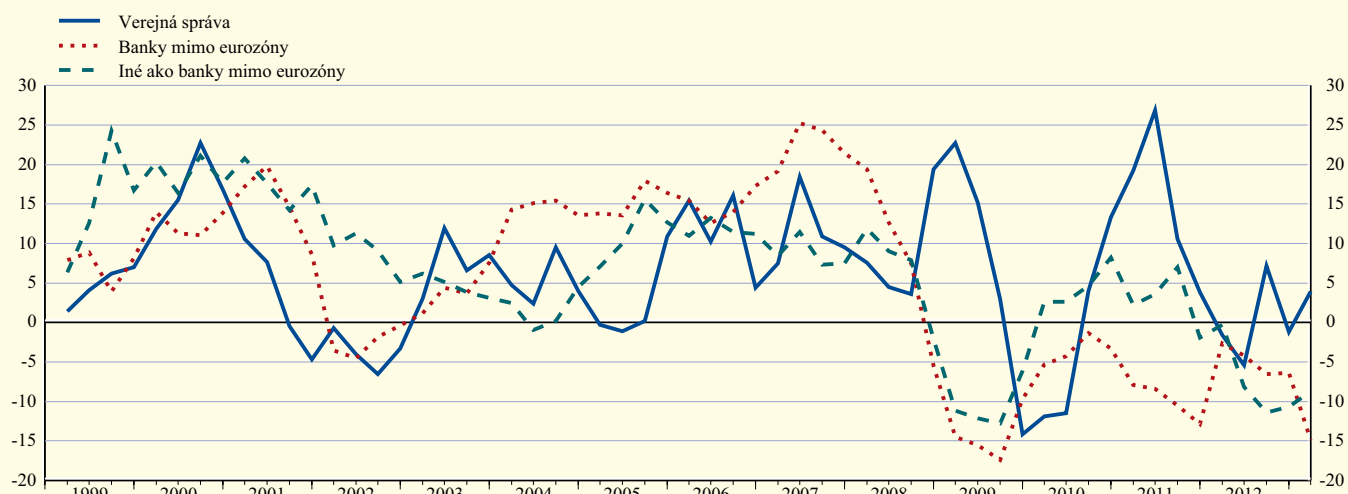
(mld. EUR a ročná miera rastu; stav a miera rastu ku koncu obdobia; transakcie počas obdobia)

3. Vklady verejného sektora a rezidentov mimo eurozóny

	Verejná správa					Nerezidenti eurozóny				
	Spolu	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Spolu	Banky ³⁾	Iné ako banky		
			Regionálna štátna správa	Miestna samospráva	Fondy sociálneho zabezpečenia			Spolu	Verejná správa	Ostatné
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stav										
2011	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3 153,6	2 175,0	978,6	44,3	934,3
2012	449,9	171,7	62,8	111,6	103,8	2 891,5	2 014,0	877,5	39,0	838,5
2012 Q2	507,1	190,9	98,4	112,3	105,5	3 243,7	2 290,4	953,3	41,6	911,7
Q3	512,0	204,5	93,1	111,3	103,1	3 131,2	2 176,6	954,5	42,8	911,8
Q4	449,9	171,7	62,8	111,6	103,8	2 891,5	2 014,0	877,5	39,0	838,5
2013 Q1 ^(p)	500,6	208,9	67,2	111,9	112,6	2 902,0	1 989,5	914,0	36,5	877,5
Transakcie										
2011	16,9	3,3	0,6	2,3	10,6	-334,9	-314,6	-20,3	-2,1	-18,2
2012	-6,9	-21,7	-0,3	-0,5	15,7	-243,0	-138,5	-104,5	-4,8	-99,6
2012 Q2	25,0	0,8	18,9	-1,3	6,6	-133,6	-76,4	-57,2	-13,9	-43,3
Q3	4,8	13,7	-5,5	-0,9	-2,5	-93,1	-101,1	8,0	1,4	6,6
Q4	-62,5	-33,3	-30,2	0,3	0,6	-209,8	-141,7	-68,1	-3,4	-64,8
2013 Q1 ^(p)	50,6	38,2	4,1	0,2	8,0	-1,6	-30,3	30,2	-2,7	32,9
Miera rastu										
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,8	-12,8	-1,9	-4,4	-1,8
2012	-1,2	-11,2	10,3	-0,4	18,5	-7,6	-6,4	-10,7	-11,3	-10,6
2012 Q2	-5,5	-27,4	51,5	0,8	17,5	-5,3	-4,2	-8,2	-16,3	-7,8
Q3	7,1	-2,0	45,5	1,1	14,0	-7,9	-6,5	-11,4	-15,8	-11,2
Q4	-1,2	-11,2	10,3	-0,4	18,5	-7,6	-6,4	-10,7	-11,3	-10,6
2013 Q1 ^(p)	3,9	10,3	-12,3	-1,4	13,0	-13,0	-14,9	-8,8	-33,9	-7,3

G13 Vklady verejnej správy a nerezidentov eurozóny²⁾

(ročná miera rastu)



Zdroj: ECB.

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

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

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

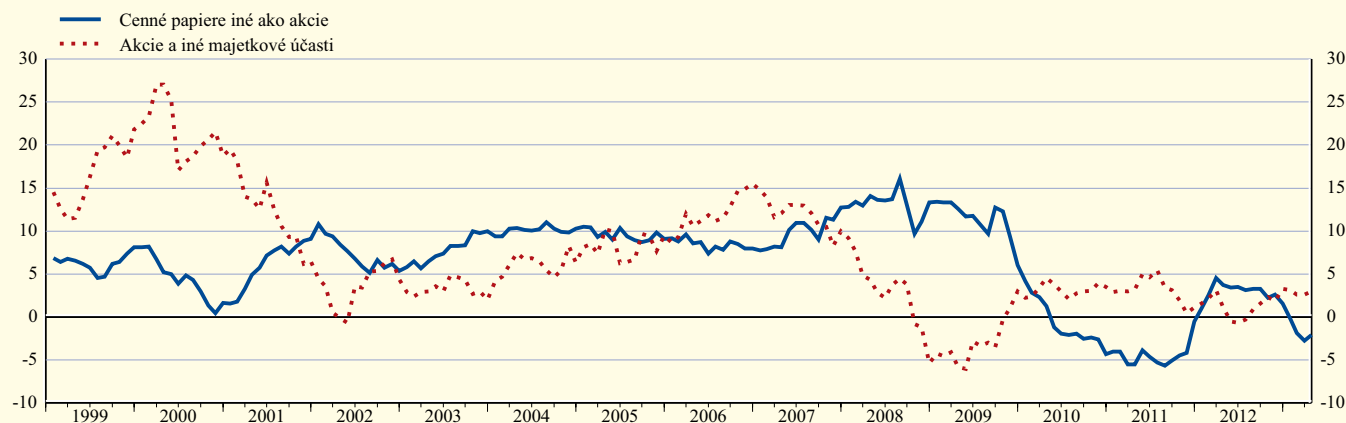
2.6 Držba cenných papierov PFI – podrobne členené^{1),2)}

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

	Cenné papiere iné ako akcie								Akcie a iné majetkové účasti			
	Spolu	PFI		Verejná správa		Ostatní rezidenti eurozóny		Nerezidenti eurozóny	Spolu	PFI	Iné ako PFI	Nerezidenti eurozóny
		Euro	Iné meny	Euro	Iné meny	Euro	Iné meny					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stav												
2011	5 697,7	1 764,2	87,8	1 373,0	22,9	1 489,2	28,3	932,5	1 507,2	485,1	726,6	295,4
2012	5 780,0	1 751,9	102,7	1 596,1	32,8	1 399,7	23,7	873,2	1 527,3	475,7	751,0	300,7
2012 Q4	5 780,0	1 751,9	102,7	1 596,1	32,8	1 399,7	23,7	873,2	1 527,3	475,7	751,0	300,7
2013 Q1	5 787,7	1 706,9	120,5	1 674,1	31,7	1 379,5	27,0	847,9	1 543,9	464,8	769,2	309,9
2013 Jan.	5 767,0	1 769,5	106,1	1 625,3	31,5	1 381,5	23,0	830,1	1 544,5	478,9	764,6	301,0
Feb.	5 776,6	1 751,0	105,9	1 642,7	31,7	1 382,1	24,1	839,1	1 527,6	468,9	760,5	298,3
Mar.	5 787,7	1 706,9	120,5	1 674,1	31,7	1 379,5	27,0	847,9	1 543,9	464,8	769,2	309,9
Apr. ^(p)	5 788,2	1 702,5	116,5	1 690,6	30,8	1 385,8	28,5	833,5	1 570,6	460,5	799,7	310,4
Transakcie												
2011	-29,2	45,1	7,8	-2,6	5,5	-24,9	-0,1	-60,1	17,0	60,2	-31,5	-11,7
2012	88,1	-12,7	16,3	190,8	10,6	-67,3	-3,9	-45,7	49,7	6,6	37,6	5,4
2012 Q4	-18,0	-36,1	0,0	-11,9	1,7	46,9	-1,8	-16,8	17,4	-8,6	14,5	11,5
2013 Q1	5,4	-60,0	17,8	78,3	-1,4	-19,6	3,4	-13,1	21,4	-9,9	17,9	13,5
2013 Jan.	11,4	5,2	7,0	28,4	-0,2	-17,4	0,1	-11,8	14,0	-0,3	14,0	0,3
Feb.	-1,4	-19,9	-1,8	19,7	-0,5	0,6	0,9	-0,3	-11,7	-7,4	-6,0	1,7
Mar.	-4,7	-45,3	12,5	30,3	-0,7	-2,8	2,4	-1,1	19,1	-2,3	9,9	11,5
Apr. ^(p)	-9,9	-5,8	-2,9	0,3	-0,4	5,5	1,7	-8,2	25,9	-2,7	28,5	0,2
Miera rastu												
2011	-0,5	2,7	7,7	-0,2	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,8	-4,1	-3,8
2012	1,5	-0,7	18,7	14,0	48,5	-4,6	-13,7	-4,9	3,3	1,3	5,2	1,8
2012 Q4	1,5	-0,7	18,7	14,0	48,5	-4,6	-13,7	-4,9	3,3	1,3	5,2	1,8
2013 Q1	-2,7	-7,3	21,5	8,6	-4,1	-6,3	5,5	-9,2	2,6	-3,3	4,9	6,5
2013 Jan.	-0,2	-2,0	22,6	11,3	40,4	-6,6	-2,5	-7,6	3,1	-0,5	6,0	2,1
Feb.	-1,9	-4,8	15,7	9,6	2,6	-6,9	0,6	-8,1	2,6	-2,2	5,3	3,7
Mar.	-2,7	-7,3	21,5	8,6	-4,1	-6,3	5,5	-9,2	2,6	-3,3	4,9	6,5
Apr. ^(p)	-2,0	-6,4	19,3	8,4	-6,8	-5,6	18,7	-7,6	3,0	-4,0	5,9	6,9

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 akcii 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													
2011	6 160,7	-	-	-	-	-	-	12 322,6	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4
2012	5 796,5	-	-	-	-	-	-	12 197,2	96,4	3,6	1,7	0,2	0,9	0,5
2012 Q4	5 796,5	-	-	-	-	-	-	12 197,2	96,4	3,6	1,7	0,2	0,9	0,5
2013 Q1 ^(p)	5 610,9	-	-	-	-	-	-	12 170,0	96,4	3,6	1,8	0,2	0,9	0,5
	nerezidentom eurozóny													
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	1 908,3	47,3	52,7	31,8	1,9	3,5	10,3	958,9	40,2	59,8	38,3	2,0	2,9	9,7
2012 Q4	1 908,3	47,3	52,7	31,8	1,9	3,5	10,3	958,9	40,2	59,8	38,3	2,0	2,9	9,7
2013 Q1 ^(p)	1 892,6	45,7	54,3	33,1	2,2	3,1	9,8	997,8	39,4	60,6	39,5	2,6	2,6	8,8
	Držba cenných papierov iných ako aktíva													
	vydaných rezidentmi eurozóny													
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	1 854,6	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	3 052,2	98,2	1,8	1,2	0,1	0,1	0,4
2012 Q4	1 854,6	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	3 052,2	98,2	1,8	1,2	0,1	0,1	0,4
2013 Q1 ^(p)	1 827,5	93,4	6,6	3,1	0,1	0,3	2,7	3 112,3	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,5
	vydaných nerezidentmi eurozóny													
2011	457,0	56,4	43,6	21,1	0,3	0,3	16,0	475,4	32,2	67,8	39,4	5,8	0,7	13,7
2012	434,7	54,9	45,1	19,7	0,3	0,3	19,0	438,5	34,1	65,9	38,9	5,4	0,9	11,9
2012 Q4	434,7	54,9	45,1	19,7	0,3	0,3	19,0	438,5	34,1	65,9	38,9	5,4	0,9	11,9
2013 Q1 ^(p)	419,5	55,5	44,5	22,2	0,2	0,3	15,9	428,4	32,9	67,1	41,6	4,6	1,0	10,6
	Vklady													
	rezidentov eurozóny													
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	6 161,8	93,8	6,2	3,9	0,2	1,0	0,6	11 041,2	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012 Q4	6 161,8	93,8	6,2	3,9	0,2	1,0	0,6	11 041,2	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2013 Q1 ^(p)	5 893,3	93,3	6,7	4,2	0,2	1,1	0,6	11 226,6	96,9	3,1	2,1	0,1	0,1	0,4
	nerezidentov eurozóny													
2011	2 175,0	59,2	40,8	25,6	2,1	1,8	7,2	978,6	56,1	43,9	30,0	2,0	1,5	5,1
2012	2 014,0	58,3	41,7	27,7	1,6	1,0	7,3	877,5	52,3	47,7	31,3	1,9	1,2	6,3
2012 Q4	2 014,0	58,3	41,7	27,7	1,6	1,0	7,3	877,5	52,3	47,7	31,3	1,9	1,2	6,3
2013 Q1 ^(p)	1 989,5	56,5	43,5	29,4	1,9	1,0	6,6	914,0	51,2	48,8	32,6	1,9	1,0	5,7

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
2011	5 236,8	82,0	18,0	9,4	1,7	2,0	2,6
2012	5 073,9	81,8	18,2	9,6	1,6	1,9	2,5
2012 Q4	5 073,9	81,8	18,2	9,6	1,6	1,9	2,5
2013 Q1 ^(p)	4 975,3	81,0	19,0	10,6	1,4	1,8	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 Sep.	7 033,5	501,9	2 855,0	1 919,2	924,9	243,8	588,7
Okt.	7 043,2	493,4	2 897,0	1 911,3	931,7	246,6	563,1
Nov.	7 138,4	494,0	2 938,7	1 936,4	944,3	246,5	578,5
Dec.	7 174,7	472,7	2 967,3	1 986,5	961,5	246,5	540,3
2013 Jan.	7 288,2	493,7	2 953,7	2 035,6	974,7	247,6	583,0
Feb.	7 459,6	510,4	3 006,4	2 083,1	995,0	247,6	617,0
Mar. ^(p)	7 598,4	502,4	3 069,4	2 140,3	1 024,1	246,6	615,6
Transakcie							
2012 Q3	122,4	24,4	62,6	0,2	15,1	0,4	19,7
Q4	38,0	-26,3	82,8	20,5	29,0	3,5	-71,4
2013 Q1 ^(p)	231,9	28,6	82,4	34,0	32,8	0,6	53,5

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 Sep.	7 033,5	150,7	6 348,1	4 667,5	717,0	1 680,6	534,7
Okt.	7 043,2	146,5	6 383,2	4 683,3	725,9	1 700,0	513,5
Nov.	7 138,4	150,1	6 464,0	4 740,1	739,1	1 723,9	524,3
Dec.	7 174,7	144,0	6 561,1	4 805,0	757,4	1 756,1	469,5
2013 Jan.	7 288,2	151,3	6 626,1	4 844,4	770,2	1 781,7	510,8
Feb.	7 459,6	155,4	6 742,0	4 908,8	785,1	1 833,2	562,2
Mar. ^(p)	7 598,4	155,9	6 887,9	4 992,9	813,8	1 895,0	554,6
Transakcie							
2012 Q3	122,4	19,6	77,2	25,0	29,1	52,2	25,6
Q4	38,0	-6,6	122,9	67,6	32,9	55,3	-78,3
2013 Q1 ^(p)	231,9	12,5	160,0	77,7	31,7	82,3	59,4

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 Aug.	6 292,4	2 261,3	1 625,6	1 538,1	315,8	138,6	413,0	6 211,3	81,1	970,0
Sep.	6 348,1	2 273,8	1 654,9	1 551,5	315,8	139,7	412,5	6 265,8	82,3	942,3
Okt.	6 383,2	2 311,5	1 647,6	1 557,8	318,5	137,4	410,5	6 300,6	82,6	945,4
Nov.	6 464,0	2 350,4	1 668,2	1 573,3	319,7	136,3	416,2	6 381,1	82,8	945,6
Dec.	6 561,1	2 373,4	1 707,2	1 598,9	320,0	141,1	420,6	6 477,9	83,2	911,1
2013 Jan.	6 626,1	2 372,9	1 750,1	1 620,4	322,2	140,0	420,5	6 541,6	84,5	894,9
Feb.	6 742,0	2 408,5	1 791,9	1 645,9	324,7	143,7	427,4	6 657,6	84,4	899,4
Mar. ^(p)	6 887,9	2 449,1	1 840,3	1 684,6	326,6	150,4	437,0	6 803,5	84,4	908,5
Transakcie										
2012 Sep.	22,2	12,3	5,0	5,9	1,0	-0,4	-1,6	22,0	0,1	-22,0
Okt.	38,2	30,6	1,4	5,8	1,7	-1,4	0,1	38,0	0,2	6,3
Nov.	31,6	27,4	-1,2	4,5	0,3	-1,9	2,5	31,4	0,2	1,6
Dec.	53,1	16,8	17,8	11,8	0,2	3,8	2,8	52,5	0,5	-29,5
2013 Jan.	60,0	22,6	25,6	13,1	1,9	-1,3	-1,9	59,3	0,7	-2,9
Feb.	45,8	13,7	10,7	15,8	1,0	-0,1	4,8	45,8	0,0	-0,8
Mar. ^(p)	54,2	19,2	6,7	20,1	0,7	2,7	4,9	53,6	0,6	1,0

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 sprostředkovatelé	Poistovacie spoločnosti a penzijné fondy	Nefinančné spoločnosti	Členské štáty EÚ mimo eurozóny	Spojené štáty	Japonsko	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Nesplatené sumy										
2012	Q2	2 730,7	1 507,9	414,7	694,9	207,9	5,1	185,3	1 222,8	315,5	467,6	17,8
	Q3	2 855,0	1 568,3	416,5	711,7	231,9	6,1	202,1	1 286,7	322,6	494,0	18,3
	Q4	2 967,3	1 623,5	418,1	745,1	241,2	7,8	211,2	1 343,9	331,9	510,8	16,1
2013	Q1 ^(p)	3 069,4	1 631,7	409,3	751,0	244,5	8,3	218,5	1 437,7	333,0	564,0	16,0
		Transakcie										
2012	Q3	62,6	18,6	-7,4	-4,4	18,2	0,5	11,7	44,0	-0,8	28,2	-0,4
	Q4	82,8	28,8	-3,4	21,1	3,4	1,2	6,5	54,0	8,8	16,8	-1,4
2013	Q1 ^(p)	82,4	9,4	-9,9	8,3	2,0	0,5	8,5	73,0	0,1	38,3	-0,3

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

		Spolu	Eurozóna					Zvyšok sveta				
			Spolu	PFI	Verejná správa	Ostatní finanční sprostredkovatelia	Poistovacie spoločnosti a penzijné fondy	Nefinančné spoločnosti	Členské štáty EÚ mimo eurozóny	Spojené štáty	Japonsko	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Nesplatené sumy										
2012	Q2	1 816,3	638,9	45,5	-	39,1	21,9	532,5	1 177,3	163,6	391,9	78,1
	Q3	1 919,2	684,4	52,9	-	44,4	24,1	563,0	1 234,7	172,0	412,1	72,1
	Q4	1 986,5	721,9	60,8	-	51,1	27,6	582,4	1 264,5	175,8	407,6	78,1
2013	Q1 ^(p)	2 140,3	738,2	56,4	-	49,5	27,0	605,3	1 402,2	187,8	478,0	95,0
		Transakcie										
2012	Q3	0,2	-3,5	0,5	-	3,3	-0,5	-6,7	3,7	-0,3	4,7	-3,9
	Q4	20,5	0,2	1,8	-	4,1	0,5	-6,2	20,3	0,7	5,9	4,6
2013	Q1 ^(p)	34,0	-4,7	-0,5	-	-1,8	-1,2	-1,3	38,7	3,7	16,6	5,8

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												
2012	Q2	880,8	743,9	79,5	-	664,4	-	-	136,9	24,9	43,3	0,6
	Q3	924,9	792,1	75,1	-	717,0	-	-	132,8	27,4	40,0	0,6
	Q4	961,5	829,8	72,4	-	757,4	-	-	131,7	28,7	40,2	0,6
2013	Q1 ^(p)	1 024,1	888,2	74,3	-	813,8	-	-	135,9	32,2	42,5	0,6
Transakcie												
2012	Q3	15,1	22,3	-6,8	-	29,1	-	-	-7,2	1,0	-3,3	0,0
	Q4	29,0	29,6	-3,2	-	32,9	-	-	-0,6	1,2	0,5	0,0
2013	Q1 ^(p)	32,8	33,7	2,0	-	31,7	-	-	-0,9	2,1	0,9	0,0

Zdroj: ECB.

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

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

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 sekuri- tizované 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												
2012	Q1	2 234,0	321,8	1 506,1	1 198,5	551,6	150,4	23,6	4,8	128,8	210,4	86,4	38,1	71,1
	Q2	2 159,2	306,7	1 459,6	1 150,9	513,2	154,0	22,9	4,4	127,4	208,8	85,2	33,0	65,8
	Q3	2 082,0	302,8	1 398,8	1 087,6	476,1	158,3	23,4	4,4	125,1	195,2	86,3	31,1	67,9
	Q4	2 047,6	284,6	1 379,5	1 065,6	469,8	162,9	24,3	4,0	122,6	199,1	88,4	30,2	65,7
2013	Q1	2 018,7	293,4	1 348,5	1 038,4	461,5	162,0	24,4	4,0	119,7	194,6	87,0	30,7	64,6
		Transakcie												
2012	Q1	-52,9	-6,5	-27,1	-19,1	-	-4,9	0,3	0,0	-3,3	-13,2	-2,2	-1,0	-3,0
	Q2	-81,9	-14,8	-49,4	-50,4	-	4,0	-0,7	-0,4	-1,9	-2,0	-1,3	-5,3	-9,1
	Q3	-80,9	-3,8	-61,6	-64,2	-	4,2	0,5	0,0	-2,0	-14,9	1,3	-2,0	0,1
	Q4	-38,6	-17,8	-17,9	-21,1	-	4,5	1,1	-0,4	-2,0	2,2	2,4	-0,8	-6,7
2013	Q1	-31,1	7,7	-30,5	-28,9	-	1,4	0,2	0,0	-3,2	-1,9	-1,3	0,1	-5,3

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								
2012	Q1	2 234,0	155,7	1 821,6	59,0	1 762,6	34,8	221,9
	Q2	2 159,2	150,6	1 753,3	54,3	1 699,0	28,6	226,7
	Q3	2 082,0	145,2	1 683,4	52,2	1 631,2	27,3	226,2
	Q4	2 047,6	139,8	1 658,2	53,1	1 605,1	27,4	222,1
2013	Q1	2 018,7	141,6	1 622,1	55,5	1 566,6	27,0	228,1
Transakcie								
2012	Q1	-52,9	1,1	-55,4	-8,0	-47,4	-0,9	2,2
	Q2	-81,9	-5,3	-71,1	-4,6	-66,5	-5,8	0,4
	Q3	-80,9	-5,7	-71,4	-2,4	-68,9	-1,3	-2,6
	Q4	-38,6	-5,4	-25,4	0,0	-25,4	0,0	-7,7
2013	O1	-31,1	1,7	-34,2	2,4	-36,6	-0,9	2,3

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

		Sekuritizované úvery pochádzajúce z PFI eurozóny							Cenné papiere iné ako akcie					
		Spolu	Sektor prijímania pôžičiek eurozóny ²⁾					Sektor prijímania pôžičiek mimo eurozóny	Spolu	Rezidenti eurozóny			Rezidenti mimo eurozóny	
										Spolu	PFI	Iné ako PFI		
			Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Ostatní finanční sprostredkovatelia	Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy	Verejná správa							
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Nesplatené sumy														
2012	Q1	1 198,5	879,5	246,0	18,2	0,2	6,4	32,4	210,4	115,1	41,4	73,7	30,2	95,3
	Q2	1 150,9	833,0	245,8	18,7	0,2	6,3	33,3	208,8	115,6	42,6	73,0	29,1	93,1
	Q3	1 087,6	787,5	233,1	17,1	0,2	5,5	31,6	195,2	109,4	38,7	70,7	27,8	85,8
	Q4	1 065,6	770,2	230,2	17,5	0,2	5,4	31,1	199,1	114,4	39,4	75,0	29,6	84,8
2013	Q1	1 038,4	751,5	227,1	14,9	0,2	5,4	29,2	194,6	109,2	36,2	73,0	29,6	85,4
Transakcie														
2012	Q1	-19,1	-10,4	-8,2	0,3	0,0	-0,2	0,6	-13,2	-6,0	-0,7	-5,3	-0,5	-7,3
	Q2	-50,4	-48,5	-0,5	0,5	0,0	-0,1	0,3	-2,0	0,7	0,9	-0,3	-1,4	-2,7
	Q3	-64,2	-47,0	-12,6	-1,0	0,0	-0,8	-1,8	-14,9	-6,9	-4,3	-2,6	-1,1	-8,0
	Q4	-21,1	-17,8	-2,1	0,4	0,0	-0,1	0,1	2,2	5,2	0,9	4,3	1,8	-3,0
2013	Q1	-28,9	-20,8	-3,0	-2,3	0,0	0,0	-1,9	-1,9	-4,0	-2,6	-1,5	-2,2	2,2

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
2010	Q1	6 866,3	781,1	434,9	2 612,1	803,8	1 524,3	93,5	245,6	226,8	144,1
	Q2	6 886,4	781,8	438,6	2 642,5	780,7	1 511,3	92,0	251,0	242,3	146,2
	Q3	7 063,4	780,2	447,0	2 733,0	796,5	1 552,0	89,9	253,1	265,4	146,4
	Q4	7 040,4	768,3	451,6	2 682,9	830,6	1 601,6	80,7	253,8	222,0	148,9
2011	Q1	7 124,8	768,9	452,7	2 735,8	838,0	1 613,5	80,0	261,7	223,6	150,7
	Q2	7 138,7	771,5	460,5	2 746,1	838,0	1 613,7	83,3	254,1	222,0	149,4
	Q3	7 138,2	788,4	459,4	2 770,2	788,8	1 565,8	92,4	255,4	268,7	149,1
	Q4	7 144,1	780,8	469,0	2 729,5	797,3	1 597,0	95,1	253,4	271,3	150,7
2012	Q1	7 401,6	793,1	467,3	2 845,6	807,3	1 702,8	98,3	255,2	280,7	151,4
	Q2	7 464,0	782,7	467,2	2 872,8	822,7	1 702,5	102,9	258,2	302,2	152,9
	Q3	7 676,7	782,6	475,8	2 981,5	841,9	1 778,4	106,5	259,7	296,8	153,5
	Q4 ^(p)	7 778,0	786,3	480,5	3 039,9	834,0	1 817,7	107,7	258,6	298,1	155,1

2. Držba cenných papierov iných ako akcií

		Spolu	Emitované rezidentmi eurozóny					Emitované nerезidentmi eurozóny	
			Spolu	PFI	Verejná správa	Ostatní finanční sprostředkovatelía	Poisťovne a penzijné fondy		Nefinančné spoločnosti
		1	2	3	4	5	6	7	8
2010	Q1	2 612,1	2 190,2	574,2	1 216,3	235,3	16,1	148,2	422,0
	Q2	2 642,5	2 219,0	577,2	1 228,6	244,9	16,2	152,1	423,5
	Q3	2 733,0	2 303,5	593,6	1 282,6	254,0	18,7	154,6	429,4
	Q4	2 682,9	2 255,0	592,6	1 253,1	234,2	17,7	157,4	427,9
2011	Q1	2 735,8	2 314,8	614,6	1 289,6	237,9	17,4	155,3	421,0
	Q2	2 746,1	2 324,6	618,7	1 292,6	237,3	16,9	159,1	421,5
	Q3	2 770,2	2 342,5	628,4	1 306,2	228,8	17,0	162,1	427,6
	Q4	2 729,5	2 298,2	625,2	1 263,5	226,4	16,7	166,4	431,3
2012	Q1	2 845,6	2 389,0	653,3	1 307,9	229,7	17,1	180,8	456,6
	Q2	2 872,8	2 397,9	657,8	1 301,1	234,2	17,0	187,7	474,9
	Q3	2 981,5	2 482,1	685,9	1 333,4	243,2	17,5	202,1	499,3
	Q4 (p)	3 039,9	2 528,6	684,5	1 366,4	246,1	18,1	213,5	511,3

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
						5	6	7	8
2010	Q1	6 625,4	248,3	39,5	457,8	5 691,7	3 126,8	1 754,3	810,6
	Q2	6 708,3	251,1	39,5	431,8	5 793,6	3 156,9	1 823,8	813,0
	Q3	6 871,2	276,3	39,7	440,3	5 935,9	3 220,7	1 905,8	809,4
	Q4	6 863,8	250,3	42,5	448,9	5 954,6	3 257,8	1 886,6	810,2
2011	Q1	6 910,1	262,5	40,5	465,1	5 967,9	3 283,7	1 858,2	826,1
	Q2	6 931,0	261,7	43,1	454,1	5 997,3	3 304,6	1 870,8	821,9
	Q3	7 039,4	269,0	42,2	409,2	6 130,8	3 286,5	2 023,2	821,1
	Q4	7 058,7	262,9	42,2	407,1	6 160,1	3 297,3	2 046,9	815,8
2012	Q1	7 223,1	271,8	44,5	438,6	6 278,6	3 340,3	2 103,7	834,6
	Q2	7 294,7	279,3	43,5	421,8	6 346,3	3 345,3	2 165,3	835,7
	Q3	7 368,1	290,9	44,9	450,9	6 387,8	3 394,2	2 154,6	838,9
	Q4 ^(p)	7 477,3	268,2	48,1	481,0	6 461,4	3 430,8	2 188,1	842,6

Zdroj: ECB.



ÚČTY EUROZÓNY

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

Použitie	Eurozóna	Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Finančné spoločnosti	Verejná správa	Zvyšok sveta
2012 Q4						
Zahraničný účet						
Vývoz tovaru a služieb						641
<i>Obchodná bilancia¹⁾</i>						-56
Účet tvorby príjmov						
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)						
Dane po odpočítaní dotácií na produkty						
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)						
Kompenzácie zamestnancov	1 254	128	793	65	268	
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií	34	13	10	5	6	
Spotreba fixného kapitálu	376	101	213	11	51	
<i>Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem¹⁾</i>	506	260	224	22	-2	
Účet rozdelenia primárnych príjmov						
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem						7
Kompenzácie zamestnancov						
Dane po odpočítaní výrobných dotácií						
Príjem z majetku	662	34	255	295	78	111
Úroky	359	31	61	190	78	51
Iný príjem z majetku	302	3	194	106	0	60
<i>Čistý národný dôchodok¹⁾</i>	2 075	1 697	89	39	250	
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov						
Čistý národný dôchodok						
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	345	265	69	12	0	1
Sociálne príspevky	483	483				1
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	495	1	18	36	440	1
Ostatné bežné transfery	201	72	26	50	53	11
Čisté poisťné neživotného poistenia	46	34	11	1	1	2
Nároky z neživotného poistenia	47			47		1
Iné	108	38	16	2	53	8
<i>Čistý disponibilný dôchodok¹⁾</i>	2 049	1 462	10	41	537	
Použitie príjmového účtu						
Čistý disponibilný dôchodok						
Náklady na konečnú spotrebu	1 940	1 383			557	
Náklady na individuálnu spotrebu	1 723	1 383			340	
Náklady na kolektívnu spotrebu	217				217	
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	15	0	1	14	0	0
<i>Čisté úspory/bežný zahraničný účet¹⁾</i>	109	94	9	27	-21	-56
Kapitálový účet						
Čisté úspory/bežný zahraničný účet						
Tvorba hrubého kapitálu	430	141	221	13	55	
Tvorba hrubého fixného kapitálu	453	141	245	13	55	
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností	-24	0	-24	0	0	
Spotreba fixného kapitálu						
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív	0	-1	1	0	0	0
Kapitálové transfery	84	10	3	3	68	11
Dane z kapitálu	7	6	1	0		0
Ostatné kapitálové transfery	77	4	2	3	68	11
<i>Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu)¹⁾</i>	63	57	22	58	-75	-63
Štatistická odchýlka	0	-7	7	0	0	0

Zdroj: ECB a Eurostat.

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

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

(mld. EUR)

Zdroje	2012 Q4	Eurozóna	Domácnosti	Nefinančné spoločnosti	Finančné spoločnosti	Verejná správa	Zvyšok sveta
Zahraničný účet							
Dovoz tovaru a služieb							585
<i>Obchodná bilancia¹⁾</i>							
Účet tvorby príjmov							
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)		2 170	502	1 241	103	323	
Dane po odpočítaní dotácií na produkty		256					
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách) ²⁾		2 425					
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		506	260	224	22	-2	
Kompenzácie zamestnancov		1 257	1 257				3
Dane po odpočítaní výrobných dotácií		304				304	-14
Výnosy z majetku		670	214	119	312	25	102
Úroky		354	54	41	248	11	57
Ostatné výnosy z majetku		317	160	78	64	14	46
<i>Čistý národný dôchodok</i>							
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov							
Čistý národný dôchodok		2 075	1 697	89	39	250	
Bežné dane z príjmu, majetku atď.		345				345	1
Sociálne príspevky		483	1	19	51	411	1
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách		493	493				3
Ostatné bežné transfery		177	91	15	48	23	35
Čisté poisťné neživotného poistenia		47			47		1
Nároky z neživotného poistenia		45	35	9	1	0	3
Iné		85	56	6	0	23	31
<i>Čistý disponibilný dôchodok</i>							
Použitie príjmového účtu							
Čistý disponibilný dôchodok		2 049	1 462	10	41	537	
Náklady na konečnú spotrebu							
Náklady na individuálnu spotrebu							
Náklady na kolektívnu spotrebu							
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov		15	15				0
<i>Čisté úspory/bežný zahraničný účet</i>							
Kapitálový účet							
Čisté úspory/bežný zahraničný účet		109	94	9	27	-21	-56
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		90	13	25	35	17	5
Dane z kapitálu		7				7	0
Ostatné kapitálové transfery		83	13	25	35	10	5
<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 Q4								
Počiatočná súvaha, finančné aktíva								
Finančné aktíva spolu		19 363	17 055	35 464	16 041	7 271	4 121	17 879
Menové zlato a SDR				530				
Obeživo a vklady		6 926	2 073	11 783	2 236	801	816	3 576
Krátkodobé dlhové cenné papiere		58	86	573	421	73	34	618
Dlhodobé dlhové cenné papiere		1 310	307	6 378	2 733	2 909	421	4 128
Úvery		77	3 092	13 424	3 806	487	686	2 195
z toho dlhodobé		57	1 915	10 411	2 639	361	601	.
Akcie a iné majetkové účasti		4 268	7 761	1 780	6 529	2 624	1 435	6 528
Kótované akcie		735	1 042	351	2 063	390	201	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		2 150	6 346	1 140	3 393	432	1 056	.
Akcie podielových fondov		1 383	374	289	1 073	1 801	178	.
Poistno-technické rezervy		6 147	177	3	0	240	4	266
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		578	3 558	993	316	138	725	567
<i>Čistá finančná hodnota</i>								
Finančný účet, transakcie s finančnými aktívami								
Celková hodnota transakcií s finančnými aktívami		81	115	-699	235	56	117	-66
Menové zlato a SDR				0				0
Obeživo a vklady		110	87	-460	-74	-1	-69	-211
Krátkodobé dlhové cenné papiere		-12	-5	-20	-23	-6	3	-2
Dlhodobé dlhové cenné papiere		-52	-4	-5	119	29	4	65
Úvery		0	-42	-148	162	4	125	-23
z toho dlhodobé		0	-10	-72	116	3	110	.
Akcie a iné majetkové účasti		30	24	49	78	29	45	84
Kótované akcie		-1	-5	20	28	10	4	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		22	20	15	24	2	49	.
Akcie podielových fondov		8	9	14	27	17	-8	.
Poistno-technické rezervy		33	-1	0	0	1	0	5
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		-26	56	-115	-28	0	8	16
<i>Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií</i>								
Účet ostatných zmien, finančné aktíva								
Ostatné zmeny finančných aktív spolu		181	136	-116	94	57	20	15
Menové zlato a SDR				-23				
Currency and deposits		-1	-3	-80	-1	1	0	-32
Short-term debt securities		3	-1	-1	-5	0	0	-9
Long-term debt securities		33	8	39	27	28	7	14
Loans		0	-27	-66	7	0	0	22
of which: Long-term		0	-22	-32	2	0	5	.
Shares and other equity		101	179	14	74	28	13	45
Quoted shares		24	95	-1	57	6	4	.
Unquoted shares and other equity		57	81	17	2	-2	7	.
Mutual fund shares		20	3	-2	15	24	2	.
Insurance technical reserves		43	0	0	0	0	0	2
Other accounts receivable and financial derivatives		2	-20	0	-8	0	0	-27
<i>Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty</i>								
Záverečná súvaha, finančné aktíva								
Finančné aktíva spolu		19 626	17 306	34 649	16 370	7 383	4 258	17 827
Menové zlato a SDR				508				
Obeživo a vklady		7 035	2 157	11 244	2 161	800	747	3 333
Krátkodobé dlhové cenné papiere		48	80	552	394	67	37	607
Dlhodobé dlhové cenné papiere		1 291	312	6 412	2 879	2 966	433	4 207
Úvery		77	3 023	13 210	3 974	491	812	2 194
z toho dlhodobé		57	1 882	10 307	2 757	363	716	.
Akcie a iné majetkové účasti		4 399	7 965	1 843	6 681	2 681	1 493	6 657
Kótované akcie		758	1 131	370	2 148	406	209	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		2 229	6 448	1 173	3 419	432	1 111	.
Akcie podielových fondov		1 412	386	301	1 114	1 843	173	.
Poistno-technické rezervy		6 222	175	3	0	240	4	273
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		554	3 594	878	280	138	733	556
<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 Q4								
Počiatočná súvaha, pasíva								
Pasíva spolu		6 807	26 187	34 393	15 725	7 296	10 199	16 058
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			31	25 170	32	0	275	2 702
Krátkodobé dlhové cenné papiere			91	696	72	3	704	298
Dlhodobé dlhové cenné papiere			927	4 697	2 783	46	6 522	3 211
Úvery		6 188	8 462		3 530	301	2 067	3 221
<i>z toho dlhodobé</i>		5 840	6 189		1 882	106	1 756	.
Akcie a iné majetkové účasti		8	12 761	2 582	9 199	438	4	5 934
Kótované akcie			3 550	367	214	117	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		8	9 211	1 273	2 852	320	4	.
Akcie podielových fondov				942	6 133			.
Poistno-technické rezervy		36	348	67	1	6 384	1	
Ostatné pohľadávky a finančné deriváty		575	3 567	1 182	108	124	627	692
<i>Čistá finančná hodnota⁽¹⁾</i>	-1 291	12 557	-9 132	1 071	316	-25	-6 078	
Finančný účet, transakcie s pasívami								
Transakcie s pasívami spolu		31	87	-715	195	54	192	-4
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			1	-564	4	0	6	-65
Krátkodobé dlhové cenné papiere			-8	-58	37	0	-34	-2
Dlhodobé dlhové cenné papiere			29	-43	81	3	62	23
Úvery		15	-67		-27	-27	201	-18
<i>z toho dlhodobé</i>		11	-61		-28	3	212	.
Akcie a iné majetkové účasti		0	56	21	171	-1	0	92
Kótované akcie			14	6	2	0	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		0	42	37	42	-1	0	.
Akcie podielových fondov				-22	127			.
Poistno-technické rezervy		0	1	1	0	36	0	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		16	75	-72	-73	43	-43	-33
<i>Zmena čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií⁽¹⁾</i>	63	51	29	16	40	2	-75	-63
Účet ostatných zmien, pasíva								
Ostatné zmeny pasív spolu		-13	337	-64	88	37	135	-112
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			0	-95	0	0	0	-21
Krátkodobé dlhové cenné papiere			0	-4	-1	0	-1	-8
Dlhodobé dlhové cenné papiere			1	10	13	1	137	-5
Úvery		-11	-47		7	0	4	-17
<i>z toho dlhodobé</i>		-10	-35		14	0	4	.
Akcie a iné majetkové účasti		0	390	16	63	26	0	-41
Kótované akcie			183	32	18	16	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		0	207	-6	-32	10	0	.
Akcie podielových fondov				-10	77			.
Poistno-technické rezervy		0	0	0	0	43	0	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		-2	-6	9	6	-33	-6	-20
<i>Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty⁽¹⁾</i>	-149	194	-201	-52	6	19	-115	126
Záverečná súvaha, pasíva								
Pasíva spolu		6 824	26 611	33 614	16 007	7 387	10 526	15 942
Menové zlato a SDR								
Obeživo a vklady			32	24 511	37	0	281	2 616
Krátkodobé dlhové cenné papiere			83	634	108	3	670	289
Dlhodobé dlhové cenné papiere			956	4 664	2 878	51	6 721	3 229
Úvery		6 192	8 347		3 510	273	2 273	3 185
<i>z toho dlhodobé</i>		5 840	6 093		1 868	109	1 972	.
Akcie a iné majetkové účasti		8	13 208	2 619	9 433	463	4	5 985
Kótované akcie			3 747	404	234	134	0	.
Nekótované akcie a iné majetkové účasti		8	9 461	1 304	2 862	328	4	.
Akcie podielových fondov				911	6 337			.
Poistno-technické rezervy		36	349	68	1	6 463	1	
Ostatné záväzky a finančné deriváty		588	3 636	1 119	41	133	577	639
<i>Čistá finančná hodnota⁽¹⁾</i>	-1 377	12 802	-9 304	1 035	363	-4	-6 268	

Zdroj: ECB.

3.2 Nefinančné účty eurozóny

(mld. EUR, kumulované sumy za štyri štvrťroky)

Použitie	2008	2009	2010	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4
Účet tvorby príjmov								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)								
Dane po odpočítaní dotácií na produkty								
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách)								
Kompenzácie zamestnancov	4 464	4 448	4 508	4 625	4 641	4 652	4 665	4 669
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií	94	86	83	96	104	112	117	127
Spotreba fixného kapitálu	1 361	1 387	1 418	1 466	1 476	1 484	1 491	1 497
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem ¹⁾	2 357	2 099	2 204	2 243	2 240	2 226	2 210	2 190
Účet rozdelenia primárnych príjmov								
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem								
Kompenzácie zamestnancov								
Dane po odpočítaní výrobných dotácií								
Výnosy z majetku	3 949	2 964	2 823	2 986	3 011	3 003	2 980	2 951
Úroky	2 386	1 596	1 384	1 543	1 561	1 549	1 523	1 482
Ostatné výnosy z majetku	1 563	1 369	1 439	1 443	1 450	1 454	1 457	1 469
Čistý národný dôchodok ¹⁾	7 801	7 541	7 753	7 926	7 962	7 974	8 001	8 003
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov								
Čistý národný dôchodok								
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	1 145	1 028	1 055	1 111	1 123	1 140	1 155	1 177
Sociálne odvody	1 672	1 677	1 704	1 755	1 763	1 773	1 780	1 789
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	1 652	1 768	1 813	1 842	1 852	1 863	1 875	1 886
Ostatné bežné transfery	773	773	777	785	787	790	792	787
Čisté platby neživotného poistenia	188	180	181	184	186	186	187	186
Nároky z neživotného poistenia	190	182	182	186	187	188	189	188
Iné	395	411	413	414	415	416	415	412
Čistý disponibilný dôchodok ¹⁾	7 699	7 433	7 641	7 816	7 850	7 859	7 887	7 891
Použitie príjmového účtu								
Čistý disponibilný dôchodok								
Náklady na konečnú spotrebu	7 138	7 151	7 316	7 473	7 499	7 507	7 513	7 518
Náklady na individuálnu spotrebu	6 403	6 382	6 542	6 697	6 722	6 730	6 734	6 741
Náklady na kolektívnu spotrebu	735	769	774	776	777	777	778	777
Úprava vyplývajúca zo zmien čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondov	70	61	56	59	60	61	60	60
Čisté úspory ¹⁾	561	282	325	344	351	352	374	374
Kapitálový účet								
Čisté úspory								
Tvorba hrubého kapitálu	2 072	1 705	1 786	1 867	1 852	1 821	1 792	1 769
Tvorba hrubého fixného kapitálu	2 010	1 753	1 762	1 827	1 826	1 812	1 796	1 777
Zmena stavu zásob a akvizície po odpočítaní poskytnutých cenností	62	-48	24	40	26	9	-4	-9
Spotreba fixného kapitálu								
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív	1	1	1	0	0	1	1	0
Kapitálové transfery	152	184	222	175	170	176	185	196
Dane z kapitálu	24	34	25	31	30	29	29	26
Ostatné kapitálové transfery	128	150	197	144	140	147	156	171
Čisté poskytnuté (+) / čisté prijaté úvery (-) (z kapitálového účtu) ¹⁾	-142	-28	-34	-46	-15	25	86	115

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	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4
Účet tvorby príjmov								
Hrubá pridaná hodnota (v základných cenách)	8 276	8 020	8 214	8 430	8 460	8 474	8 483	8 483
Dane po odpočítaní dotácií na produkty	946	894	942	974	976	972	972	976
Hrubý domáci produkt (v trhových cenách) ²⁾	9 222	8 914	9 156	9 404	9 436	9 447	9 455	9 459
Kompenzácie zamestnancov								
Ostatné dane po odpočítaní výrobných dotácií								
Spotreba fixného kapitálu								
<i>Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem</i>								
Účet rozdelenia primárnych príjmov								
Čistý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem	2 357	2 099	2 204	2 243	2 240	2 226	2 210	2 190
Kompenzácie zamestnancov	4 473	4 459	4 520	4 637	4 654	4 665	4 677	4 682
Dane po odpočítaní výrobných dotácií	1 047	997	1 039	1 080	1 089	1 094	1 098	1 114
Výnosy z majetku	3 873	2 950	2 812	2 951	2 991	2 992	2 996	2 969
Úroky	2 330	1 551	1 338	1 495	1 515	1 511	1 494	1 458
Ostatné výnosy z majetku	1 544	1 399	1 474	1 456	1 475	1 481	1 502	1 512
<i>Čistý národný dôchodok</i>								
Účet sekundárneho rozdelenia príjmov								
Čistý národný dôchodok	7 801	7 541	7 753	7 926	7 962	7 974	8 001	8 003
Bežné dane z príjmu, majetku atď.	1 154	1 033	1 059	1 118	1 129	1 144	1 158	1 180
Sociálne odvody	1 670	1 675	1 703	1 753	1 762	1 772	1 778	1 787
Sociálne dávky iné ako sociálne transfery v naturáliách	1 644	1 762	1 806	1 836	1 846	1 856	1 868	1 879
Ostatné bežné transfery	672	668	668	676	677	679	682	680
Čisté platby neživotného poistenia	190	182	182	186	187	188	189	188
Nároky z neživotného poistenia	185	178	178	180	181	182	183	181
Iné	297	308	308	310	309	309	310	310
<i>Čistý disponibilný dôchodok</i>								
Použitie príjmového účtu								
Čistý disponibilný dôchodok	7 699	7 433	7 641	7 816	7 850	7 859	7 887	7 891
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	59	60	61	60	60
<i>Čisté úspory</i>								
Kapitálový účet								
Čisté úspory	561	282	325	344	351	352	374	374
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	1 466	1 476	1 484	1 491	1 497
Akvizície po odpočítaní nevyrobených nefinančných aktív								
Kapitálové transfery	161	193	232	185	180	188	197	209
Dane z kapitálu	24	34	25	31	30	29	29	26
Ostatné kapitálové transfery	137	159	207	154	150	159	168	184
<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	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4
Príjem, úspory a zmena čistej hodnoty								
Kompenzácie zamestnancov (+)	4 473	4 459	4 520	4 637	4 654	4 665	4 677	4 682
Hrubý prevádzkový prebytok a zmiešaný príjem (+)	1 525	1 441	1 439	1 476	1 481	1 481	1 482	1 479
Úrokové pohľadávky (+)	347	233	201	228	233	232	231	226
Úrokové záväzky (-)	251	146	124	145	146	143	139	132
Ostatné pohľadávky z majetku (+)	787	726	725	745	757	754	749	748
Ostatné záväzky z majetku (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Bežné dane z príjmu a majetku (-)	873	842	848	882	894	909	924	940
Čisté sociálne príspevky (-)	1 668	1 672	1 699	1 750	1 758	1 768	1 775	1 784
Čisté sociálne dávky (+)	1 639	1 757	1 801	1 831	1 841	1 851	1 863	1 873
Čisté pohľadávky z bežných transferov (+)	69	72	71	70	68	69	68	70
= Hrubý disponibilný dôchodok	6 038	6 017	6 077	6 201	6 225	6 221	6 222	6 212
Náklady na konečnú spotrebu (-)	5 232	5 155	5 292	5 435	5 457	5 463	5 465	5 471
Zmena čistej hodnoty penzijných fondov (+)	70	60	56	58	59	60	59	59
= Hrubé úspory	876	922	840	824	827	818	816	800
Spotreba fixného kapitálu (-)	375	379	385	395	398	400	401	402
Čisté pohľadávky z kapitálových transferov (+)	0	10	13	9	8	7	6	6
Ostatné zmeny čistej hodnoty ¹⁾ (+)	-1 053	-93	812	-44	-145	-621	-420	-420
= Zmena čistej hodnoty	-553	460	1 281	393	291	-195	2	-16
Investície, financovanie a zmena čistej hodnoty								
Čistá akvizícia nefinančných aktív (+)	648	554	558	577	577	572	566	561
Spotreba fixného kapitálu (-)	375	379	385	395	398	400	401	402
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	449	6	38	124	148	159	171	192
Obeživo a vklady	437	121	118	118	155	165	176	226
Akcie fondov peňažného trhu	-3	-40	-59	-21	-22	-20	-27	-30
Dlhové cenné papiere ¹⁾	15	-74	-20	28	15	14	22	-3
Dlhodobé aktíva	64	450	406	223	238	204	152	99
Vklady	-25	71	57	55	52	43	26	10
Dlhové cenné papiere	31	6	-11	55	41	-11	-26	-122
Akcie a iné majetkové účasti	-75	143	110	-1	45	74	51	90
Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti	69	117	101	45	78	100	69	65
Akcie podielových fondov	-144	26	9	-46	-33	-26	-18	25
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	133	230	249	115	100	98	101	122
Financovanie – hlavné položky (-)								
Úvery	257	107	120	84	68	39	19	15
<i>z toho od PFI eurozóny</i>	83	65	147	81	34	13	1	26
Ostatné zmeny aktív (+)								
Nefinančné aktíva	296	-393	723	271	-37	-408	-903	-915
Finančné aktíva	-1 427	300	133	-376	-191	-264	452	472
Akcie a iné majetkové účasti	-1 166	99	36	-346	-302	-350	247	241
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	-235	186	123	23	108	107	184	171
Ostatné čisté zmeny (+)	49	29	-72	53	23	-20	-17	-9
= Zmena čistej hodnoty	-553	460	1 281	393	291	-195	2	-16
Súvaha								
Nefinančné aktíva (+)	25 346	25 128	26 025	26 478	26 243	26 140	25 933	25 721
Finančné aktíva (+)								
Krátkodobé aktíva	5 777	5 772	5 814	5 952	5 969	6 022	6 032	6 117
Obeživo a vklady	5 321	5 474	5 596	5 726	5 755	5 822	5 839	5 949
Akcie fondov peňažného trhu	320	246	189	172	156	145	135	120
Dlhové cenné papiere ¹⁾	136	52	29	53	57	54	58	48
Dlhodobé aktíva	10 794	11 596	12 112	11 964	12 268	12 160	12 372	12 575
Vklady	908	960	1 018	1 073	1 082	1 092	1 087	1 086
Dlhové cenné papiere	1 328	1 387	1 327	1 339	1 389	1 332	1 310	1 291
Akcie a iné majetkové účasti	3 857	4 132	4 277	3 925	4 072	3 982	4 133	4 279
Kótované a nekótované akcie a iné majetkové účasti	2 892	2 988	3 049	2 802	2 873	2 790	2 885	2 987
Akcie podielových fondov	965	1 144	1 228	1 123	1 199	1 192	1 248	1 291
Rezervy životného poistenia a penzijných fondov	4 701	5 117	5 490	5 627	5 725	5 753	5 843	5 920
Ostatné čisté aktíva (+)	295	302	309	345	314	316	341	302
Pasíva (-)								
Úvery	5 806	5 932	6 112	6 199	6 183	6 197	6 188	6 192
<i>z toho od PFI eurozóny</i>	4 914	4 968	5 213	5 281	5 269	5 294	5 283	5 291
= Čistá hodnota	36 406	36 866	38 147	38 540	38 610	38 440	38 490	38 524

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	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4
Príjem a úspory								
Gross value added (basic prices) (+)	4 758	4 519	4 672	4 829	4 848	4 857	4 862	4 865
Compensation of employees (-)	2 841	2 787	2 827	2 927	2 941	2 952	2 963	2 970
Other taxes less subsidies on production (-)	46	41	35	42	44	48	49	53
= Gross operating surplus (+)	1 870	1 691	1 810	1 859	1 862	1 856	1 850	1 842
Consumption of fixed capital (-)	765	782	800	830	836	840	845	848
= Net operating surplus (+)	1 106	910	1 011	1 029	1 026	1 016	1 005	994
Property income receivable (+)	629	528	565	552	557	565	579	578
Interest receivable	239	168	160	169	171	171	168	164
Other property income receivable	390	360	405	383	386	394	410	414
Interest and rents payable (-)	427	299	259	291	294	289	283	274
= Net entrepreneurial income (+)	1 308	1 139	1 316	1 290	1 289	1 291	1 301	1 298
Distributed income (-)	1 009	927	951	975	976	989	990	995
Taxes on income and wealth payable (-)	235	151	168	188	187	189	189	196
Social contributions receivable (+)	68	71	69	74	74	74	74	74
Social benefits payable (-)	66	68	69	70	70	70	71	71
Other net transfers (-)	48	47	45	47	47	47	47	47
= Net saving	17	16	152	84	82	71	78	64
Investície, financovanie a úspory								
Čistá akvizícia nefinančných aktív (-)	367	71	157	199	183	161	137	114
Tvorba hrubého fixného kapitálu (+)	1 073	902	933	991	992	989	982	972
Spotreba fixného kapitálu (-)	765	782	800	830	836	840	845	848
Čistá akvizícia ostatných nefinančných aktív (+)	58	-50	24	38	27	12	0	-10
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Short-term assets	61	96	43	-26	-4	-1	19	56
Currency and deposits	14	88	68	6	16	16	38	77
Money market fund shares	33	39	-23	-43	-35	-30	-24	-14
Debt securities 1)	15	-31	-2	11	15	13	5	-7
Long-term assets	598	132	439	452	448	371	306	202
Deposits	34	0	20	87	45	21	-27	-3
Debt securities	-24	25	5	-1	-5	11	12	9
Shares and other equity	323	96	251	232	251	164	128	99
Other (mainly intercompany loans)	265	11	163	134	157	175	193	98
Remaining net assets (+)	-18	57	-22	-44	-25	-5	71	67
Financovanie – hlavné položky (-)								
Debt	633	14	152	218	216	168	196	102
of which: Loans from euro area MFIs	391	-107	-17	74	-1	-42	-89	-143
of which: Debt securities	46	90	61	50	74	92	106	115
Shares and other equity	281	240	245	210	238	220	187	198
Quoted shares	-7	59	31	27	19	15	16	26
Unquoted shares and other equity	288	181	214	184	218	205	172	172
Net capital transfers receivable (-)	74	82	66	69	67	67	69	68
= Net saving	17	16	152	84	82	71	78	64
Finančná súvaha								
Finančné aktíva								
Short-term assets	1 849	1 934	1 968	1 944	1 920	1 923	1 929	1 992
Currency and deposits	1 538	1 632	1 696	1 706	1 682	1 698	1 717	1 782
Money market fund shares	192	214	192	147	141	135	126	130
Debt securities 1)	118	88	81	91	97	90	86	80
Long-term assets	9 492	10 245	10 752	10 698	11 198	11 087	11 390	11 545
Deposits	246	236	245	336	360	358	355	375
Debt securities	218	240	254	268	299	300	307	312
Shares and other equity	6 388	7 141	7 444	7 134	7 558	7 367	7 635	7 835
Other (mainly intercompany loans)	2 640	2 628	2 809	2 961	2 980	3 062	3 092	3 023
Remaining net assets	278	298	96	104	190	125	199	166
Pasíva								
Debt	9 247	9 206	9 478	9 638	9 679	9 755	9 828	9 735
of which: Loans from euro area MFIs	4 856	4 701	4 675	4 719	4 686	4 691	4 631	4 499
of which: Debt securities	695	815	877	886	936	965	1 018	1 040
Shares and other equity	11 186	12 421	12 948	12 190	12 767	12 354	12 761	13 208
Quoted shares	2 953	3 502	3 799	3 281	3 569	3 331	3 550	3 747
Unquoted shares and other equity	8 233	8 919	9 150	8 909	9 199	9 022	9 211	9 461

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	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4
Finančný účet, finančné transakcie								
Finančné investície – hlavné položky (+)								
Krátkodobé aktíva	69	-47	-16	49	88	76	59	49
Obeživo a vklady	57	-33	-9	14	29	15	3	16
Akcie fondov peňažného trhu	12	0	-17	11	47	48	45	39
Dlhové cenné papiere ¹⁾	1	-14	11	24	12	13	10	-6
Dlhodobé aktíva	130	292	292	146	87	88	101	179
Vklady	5	15	-5	7	-4	-5	-15	-17
Dlhové cenné papiere	78	102	181	54	27	42	74	125
Úvery	20	8	32	9	6	0	13	13
Kótované akcie	-12	-51	-2	-12	-16	-13	-15	-4
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	14	-14	11	15	10	15	8	7
Akcie podielových fondov	25	233	75	72	63	49	36	55
Ostatné čisté aktíva (+)	14	12	10	-51	-57	-18	-14	-45
Financovanie – hlavné položky (-)								
Dlhové cenné papiere	5	5	1	3	5	1	3	6
Úvery	30	-4	7	6	-3	1	4	-12
Akcie a iné majetkové účasti	8	5	7	2	1	3	2	0
Poistno-technické rezervy	127	246	281	115	103	109	124	150
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	124	240	262	110	100	98	109	126
Vopred zaplatené poisťné a rezervy na nevyrovnané poisťné nároky	2	6	19	5	3	11	15	24
= Zmeny čistej finančnej hodnoty v dôsledku transakcií	43	4	-9	19	11	32	13	38
Účet ostatných zmien								
Ostatné zmeny finančných aktív (+)								
Akcie a iné majetkové účasti	-546	200	113	-108	-6	-26	192	184
Ostatné čisté aktíva	46	44	1	18	138	109	146	221
Ostatné zmeny pasív (-)								
Akcie a iné majetkové účasti	-171	12	-1	-49	-31	-36	42	68
Poistno-technické rezervy	-253	165	141	25	115	115	191	177
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	-246	193	130	23	111	115	193	182
Vopred zaplatené poisťné a rezervy na nevyrovnané poisťné nároky	-8	-28	11	2	4	0	-3	-5
= Ostatné zmeny čistej finančnej hodnoty	-76	66	-26	-66	49	4	106	160
Finančná súvaha								
Finančné aktíva (+)								
Krátkodobé aktíva	376	324	313	350	382	372	387	388
Obeživo a vklady	224	195	190	193	208	195	200	210
Akcie fondov peňažného trhu	98	90	74	84	107	110	113	111
Dlhové cenné papiere ¹⁾	54	39	49	74	66	68	73	67
Dlhodobé aktíva	5 097	5 665	6 058	6 060	6 301	6 303	6 507	6 617
Vklady	599	611	605	608	609	606	601	591
Dlhové cenné papiere	2 290	2 468	2 638	2 659	2 787	2 803	2 909	2 966
Úvery	431	434	467	477	476	476	487	491
Kótované akcie	384	397	421	376	386	373	390	406
Nekótované akcie a iné majetkové účasti	419	413	417	427	432	433	432	432
Akcie podielových fondov	974	1 341	1 510	1 514	1 610	1 612	1 688	1 731
Ostatné čisté aktíva (+)	237	214	238	251	241	253	253	245
Pasíva (-)								
Dlhové cenné papiere	36	42	43	46	48	48	49	54
Úvery	281	270	282	285	285	290	301	273
Akcie a iné majetkové účasti	419	437	443	396	427	408	438	463
Poistno-technické rezervy	5 164	5 575	5 997	6 136	6 254	6 287	6 384	6 463
Čistý majetok domácností v rezervách životného poistenia a penzijných fondov	4 364	4 796	5 188	5 321	5 423	5 456	5 551	5 630
Vopred zaplatené poisťné a rezervy na nevyrovnané poisťné nároky	800	778	809	815	830	831	834	834
= Čistý finančný majetok	-190	-120	-155	-202	-90	-105	-25	-4

Zdroj: ECB.

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

FINANČNÉ TRHY

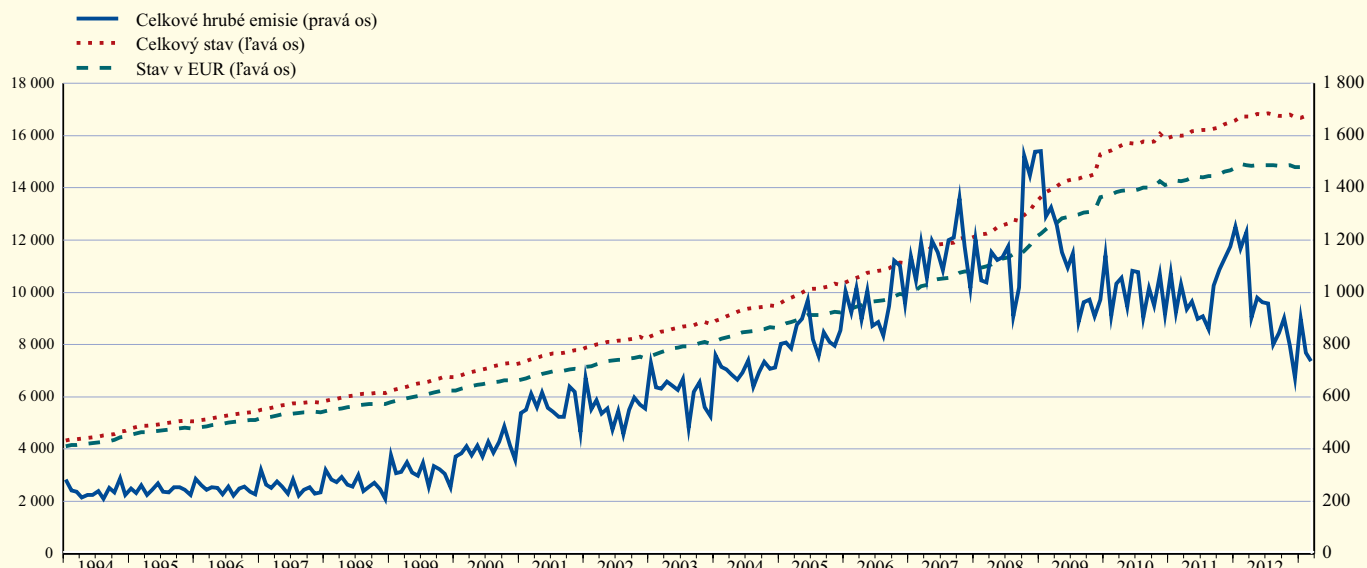
4.1 Emisie cenných papierov iných ako akcií podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny

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

		Spolu v EUR ¹⁾			Emisie rezidentov eurozóny							
					V EUR			Vo všetkých menách				
		Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Stav	Hrubé emisie	Čisté emisie	Ročná miera rastu	Očistené od sezónnych vplyvov ²⁾
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Čisté emisie
												6-mesačná miera rastu
												11
												12
Spolu												
2012	Mar.	17 174,7	1 237,3	142,7	14 855,9	1 094,3	42,3	16 720,5	1 229,3	78,8	4,7	81,2
	Apr.	17 128,6	839,1	-35,4	14 836,8	801,2	-8,5	16 720,9	904,6	-2,0	4,4	-8,5
	Máj	17 169,9	919,0	42,7	14 878,2	866,6	42,6	16 824,0	980,1	59,6	4,0	-2,0
	Jún	17 175,9	932,7	6,4	14 876,3	871,4	-1,3	16 792,8	961,5	-18,4	3,7	13,5
	Júl	17 171,0	890,6	-4,6	14 867,6	833,4	-8,3	16 844,5	957,7	29,0	4,0	56,4
	Aug.	17 153,0	752,3	-20,5	14 857,1	708,3	-13,0	16 791,4	800,4	-36,2	3,6	-5,8
	Sep.	17 136,9	810,0	-6,9	14 836,2	758,1	-11,8	16 741,8	843,6	-25,4	3,4	30,8
	Okt.	17 133,7	817,4	-1,7	14 843,0	778,3	8,4	16 761,2	901,0	28,1	3,1	17,4
	Nov.	17 165,0	721,2	29,0	14 874,0	681,6	28,8	16 808,5	796,5	48,5	2,8	-24,4
	Dec.	17 092,2	630,5	-106,9	14 798,2	590,7	-110,0	16 702,0	672,3	-126,6	1,7	-36,4
2013	Jan.	17 082,2	815,8	-9,5	14 793,6	767,6	-4,1	16 677,0	897,5	4,7	1,2	-14,0
	Feb.	17 108,7	680,6	11,9	14 829,6	640,3	21,1	16 743,7	768,0	34,1	0,4	-30,0
	Mar.	17 060,9	657,5	-46,0	14 828,0	608,5	0,4	16 757,1	737,6	-2,1	0,0	-3,1
Dlhodobé												
2012	Mar.	15 660,2	388,6	130,2	13 451,8	281,0	51,7	15 074,0	331,7	75,2	4,6	75,6
	Apr.	15 626,9	188,7	-22,6	13 430,0	175,0	-11,2	15 074,8	206,5	1,5	4,1	-8,3
	Máj	15 677,4	233,0	50,4	13 479,7	208,6	49,4	15 182,7	244,3	68,2	4,1	15,3
	Jún	15 711,8	278,6	35,3	13 517,5	246,2	38,9	15 191,6	261,9	20,5	3,8	13,8
	Júl	15 691,6	264,9	-20,2	13 489,1	233,1	-28,3	15 211,9	271,7	-0,1	3,9	38,1
	Aug.	15 683,1	147,0	-10,5	13 482,2	126,8	-8,8	15 175,4	142,0	-21,4	3,8	20,3
	Sep.	15 699,5	256,7	24,4	13 498,4	225,3	24,1	15 176,4	251,2	22,1	4,0	79,8
	Okt.	15 726,0	237,2	26,9	13 521,4	212,5	23,3	15 207,6	249,4	38,2	3,8	35,4
	Nov.	15 780,5	220,3	54,2	13 568,1	195,5	46,5	15 264,8	223,7	60,3	3,6	-7,8
	Dec.	15 747,6	197,2	-54,8	13 533,2	173,2	-56,8	15 205,9	192,9	-68,1	2,7	-20,7
2013	Jan.	15 743,0	256,5	-4,3	13 529,7	226,3	-3,2	15 172,1	259,1	-7,2	2,2	7,5
	Feb.	15 780,5	221,8	26,0	13 573,1	196,4	31,5	15 234,9	220,5	35,2	1,5	-24,3
	Mar.	15 721,5	223,6	-56,9	13 569,1	193,5	-1,7	15 242,4	225,2	-5,2	1,0	-7,0

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											
2011	16 512	5 526	3 270	874	6 217	625	1 001	609	99	62	191	39
2012	16 702	5 434	3 325	990	6 268	684	955	588	81	67	187	32
2012 Q2	16 793	5 591	3 280	939	6 285	698	949	584	80	71	183	30
Q3	16 742	5 560	3 213	971	6 299	699	867	538	63	63	177	26
Q4	16 702	5 434	3 325	990	6 268	684	790	463	73	64	164	25
2013 Q1	16 757	5 293	3 331	1 019	6 425	690	801	439	57	60	212	32
2012 Dec.	16 702	5 434	3 325	990	6 268	684	672	401	92	62	99	19
2013 Jan.	16 677	5 398	3 303	994	6 298	683	897	516	55	65	224	38
Feb.	16 744	5 361	3 324	1 006	6 373	679	768	434	49	48	214	23
Mar.	16 757	5 293	3 331	1 019	6 425	690	738	367	68	68	197	36
	Krátkodobé											
2011	1 599	702	106	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2012	1 496	601	140	81	610	64	701	489	37	52	104	21
2012 Q2	1 601	678	120	97	624	83	711	498	33	58	102	20
Q3	1 565	667	106	89	626	77	646	455	25	48	100	17
Q4	1 496	601	140	81	610	64	568	392	26	46	88	16
2013 Q1	1 515	582	150	90	624	68	566	361	23	47	112	23
2012 Dec.	1 496	601	140	81	610	64	479	332	28	44	62	12
2013 Jan.	1 505	599	137	84	624	60	638	420	23	49	124	23
Feb.	1 509	592	146	90	621	60	548	357	26	42	106	18
Mar.	1 515	582	150	90	624	68	512	307	21	51	105	29
	Dlhodobé spolu²⁾											
2011	14 913	4 823	3 164	795	5 583	548	253	98	51	9	84	10
2012	15 206	4 833	3 185	909	5 658	621	254	99	45	15	83	12
2012 Q2	15 192	4 913	3 160	843	5 661	615	238	86	48	13	81	10
Q3	15 176	4 893	3 106	882	5 673	622	222	82	38	16	77	8
Q4	15 206	4 833	3 185	909	5 658	621	222	71	47	18	77	9
2013 Q1	15 242	4 711	3 181	929	5 801	621	235	78	34	13	100	9
2012 Dec.	15 206	4 833	3 185	909	5 658	621	193	69	63	18	37	6
2013 Jan.	15 172	4 798	3 166	911	5 674	623	259	97	32	16	100	15
Feb.	15 235	4 769	3 177	916	5 752	620	220	77	23	6	108	5
Mar.	15 242	4 711	3 181	929	5 801	621	225	61	47	18	92	7
	z toho: Dlhodobé s pevnou úrokovou sadzbou											
2011	10 018	2 764	1 150	700	4 994	408	150	54	12	8	70	7
2012	10 572	2 838	1 327	813	5 149	444	164	54	18	15	71	7
2012 Q2	10 410	2 877	1 245	749	5 101	438	148	42	21	12	68	6
Q3	10 499	2 860	1 278	787	5 132	442	139	37	14	15	68	4
Q4	10 572	2 838	1 327	813	5 149	444	143	36	21	17	64	6
2013 Q1	10 688	2 790	1 360	831	5 257	450	159	41	19	12	80	7
2012 Dec.	10 572	2 838	1 327	813	5 149	444	103	33	14	16	35	4
2013 Jan.	10 587	2 825	1 343	814	5 157	449	193	63	21	15	81	13
Feb.	10 649	2 816	1 355	819	5 209	449	130	33	12	5	76	4
Mar.	10 688	2 790	1 360	831	5 257	450	154	28	25	15	83	2
	z toho: Dlhodobé s pohyblivou úrokovou sadzbou											
2011	4 393	1 790	1 860	91	513	139	85	37	32	1	11	3
2012	4 202	1 740	1 758	92	437	175	77	38	24	1	8	5
2012 Q2	4 323	1 769	1 803	90	486	175	77	38	24	1	9	4
Q3	4 229	1 768	1 724	91	466	179	72	41	23	1	4	4
Q4	4 202	1 740	1 758	92	437	175	69	30	25	1	10	4
2013 Q1	4 107	1 668	1 722	94	453	170	60	30	13	1	13	3
2012 Dec.	4 202	1 740	1 758	92	437	175	84	31	48	2	1	2
2013 Jan.	4 144	1 720	1 725	93	434	172	46	28	8	1	7	2
Feb.	4 146	1 704	1 723	93	457	169	80	39	10	1	29	1
Mar.	4 107	1 668	1 722	94	453	170	53	22	19	2	4	5

Zdroj: ECB.

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

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

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

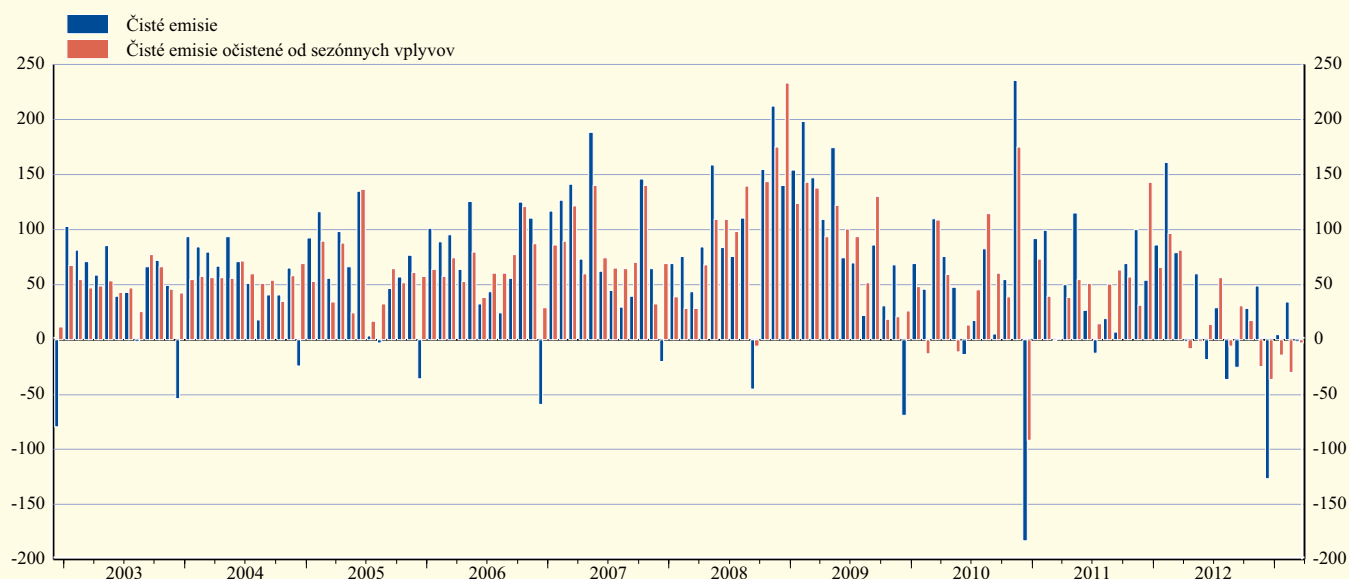
(mld. EUR, ak nie je uvedené inak, transakcie počas obdobia, nominálne hodnoty)

2. Čisté emisie

	Neočistené od sezónnych vplyvov ¹⁾						Očistené od sezónnych vplyvov ¹⁾					
	Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa		Spolu	PFI (vrátane Eurosystému)	Spoločnosti iné ako PFI		Verejná správa	
			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa			Finančné spoločnosti iné ako PFI	Nefinančné spoločnosti	Ústredná štátna správa	Ostatná verejná správa
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Spolu												
2011	51,5	22,6	-3,6	3,7	23,2	5,6	-	-	-	-	-	-
2012	23,5	-5,9	3,2	10,1	13,1	3,1	-	-	-	-	-	-
2012 Q2	13,0	-19,7	-5,9	10,1	27,8	0,7	1,0	-14,3	-8,5	7,7	13,4	2,7
Q3	-10,9	-4,7	-21,8	10,5	4,3	0,7	27,1	0,1	-7,8	11,8	20,7	2,3
Q4	-16,7	-37,3	27,1	7,9	-9,5	-4,9	-14,5	-26,4	6,5	11,7	2,0	-8,3
2013 Q1	12,2	-47,1	-3,2	9,3	51,9	1,5	-15,7	-67,8	6,0	6,7	38,0	1,4
2012 Dec.	-126,6	-73,5	49,2	7,2	-98,6	-11,0	-36,4	-52,3	37,8	19,8	-27,7	-13,8
2013 Jan.	4,7	-20,1	-16,4	8,4	32,2	0,6	-14,0	-34,4	-0,8	4,7	8,1	8,3
Feb.	34,1	-46,1	2,6	9,2	73,5	-5,1	-30,0	-85,7	10,6	5,8	47,1	-7,8
Mar.	-2,1	-75,2	4,1	10,2	50,0	8,9	-3,1	-83,2	8,1	9,5	58,8	3,7
Dlhodobé												
2011	47,4	11,9	-2,3	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2012	33,2	2,6	1,3	9,9	15,1	4,2	-	-	-	-	-	-
2012 Q2	30,1	-7,6	-5,4	5,7	33,6	3,8	6,9	-13,2	-7,2	3,2	21,5	2,7
Q3	0,2	-1,9	-17,2	13,1	3,4	2,7	46,1	4,8	-5,4	14,9	26,3	5,5
Q4	10,1	-15,0	19,6	10,4	-4,1	-0,7	2,3	-1,5	-0,4	11,8	-6,7	-1,0
2013 Q1	7,6	-40,2	-5,2	6,3	46,7	0,0	-7,9	-55,0	4,9	5,6	38,2	-1,6
2012 Dec.	-68,1	-36,4	28,8	10,0	-67,9	-2,7	-20,7	-16,3	19,1	15,0	-36,3	-2,2
2013 Jan.	-7,2	-20,7	-13,7	5,9	17,5	3,8	7,5	-22,9	3,5	7,2	13,2	6,6
Feb.	35,2	-36,5	-2,3	3,3	75,0	-4,3	-24,3	-70,1	2,8	0,7	49,4	-7,2
Mar.	-5,2	-63,3	0,3	9,8	47,6	0,4	-7,0	-72,1	8,4	8,8	52,1	-4,3

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

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



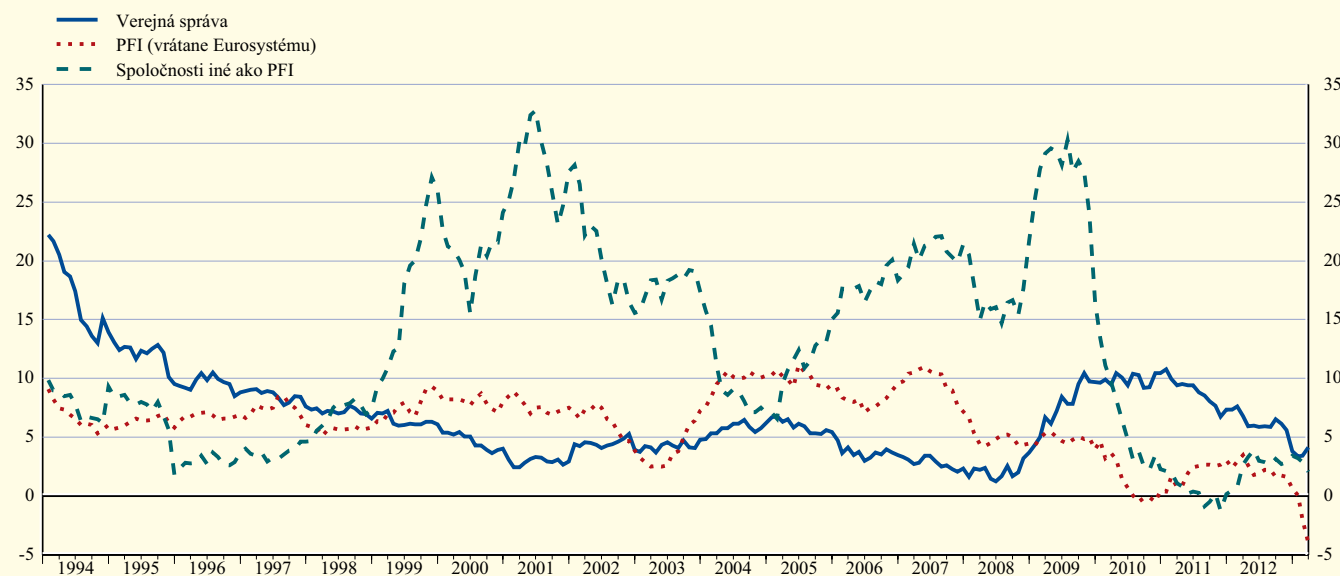
Zdroj: ECB.

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											
2012	Mar.	4,7	4,8	1,7	8,0	4,5	17,9	5,9	6,4	3,7	11,7	4,6	17,8
	Apr.	4,4	4,1	2,6	9,5	3,7	15,7	5,1	4,7	4,5	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	1,4	10,5	3,5	11,7	3,0	0,2	2,7	12,0	2,8	19,2
	Júl	4,0	4,1	1,1	10,4	3,4	14,7	2,9	1,7	1,4	11,3	2,3	15,4
	Aug.	3,6	3,6	0,6	10,8	3,3	12,4	1,6	0,5	-1,6	12,3	2,1	9,0
	Sep.	3,4	2,4	0,4	12,4	3,9	10,9	1,0	-1,5	-2,9	13,2	3,3	4,4
	Okt.	3,1	2,0	0,0	12,5	3,8	10,8	1,3	-0,6	-4,4	13,3	4,2	3,6
	Nov.	2,8	1,1	0,2	12,3	3,9	8,0	1,1	0,0	-5,7	13,3	3,8	2,2
	Dec.	1,7	-1,3	1,2	13,9	2,5	6,1	0,5	-2,8	-0,2	15,6	2,2	-5,1
2013	Jan.	1,2	-2,0	0,9	13,3	2,2	4,6	-0,4	-5,4	0,4	15,5	2,0	-4,8
	Feb.	0,4	-4,1	0,6	13,1	2,6	0,3	-0,7	-8,3	2,9	13,8	3,1	-7,4
	Mar.	0,0	-5,8	-0,3	12,5	3,6	-0,8	-1,1	-9,9	2,3	11,7	3,8	-5,8
		Dlhodobé											
2012	Mar.	4,6	3,5	1,5	7,5	6,3	12,7	5,9	4,3	3,4	13,5	6,9	15,2
	Apr.	4,1	2,6	2,4	7,2	5,4	11,7	4,9	3,0	3,6	10,9	5,5	14,4
	Máj	4,1	1,8	3,1	7,1	5,5	10,6	4,8	1,5	5,5	9,3	5,9	11,9
	Jún	3,8	1,9	1,5	8,7	5,4	10,7	3,5	0,9	2,2	10,2	4,4	14,2
	Júl	3,9	2,2	1,2	9,7	5,3	12,1	3,0	1,3	0,9	10,3	3,6	13,8
	Aug.	3,8	2,2	0,6	10,6	5,3	11,4	2,1	0,3	-1,4	11,6	3,6	8,6
	Sep.	4,0	1,6	0,6	13,4	6,0	11,8	2,1	-1,0	-2,4	13,5	5,2	8,5
	Okt.	3,8	1,7	0,0	13,8	5,7	10,7	2,7	0,4	-3,5	16,8	5,9	7,0
	Nov.	3,6	1,6	0,1	13,9	5,2	9,5	2,4	1,7	-5,2	18,7	4,6	7,2
	Dec.	2,7	0,7	0,5	15,0	3,3	9,2	1,9	0,4	-1,1	20,0	2,1	4,5
2013	Jan.	2,2	0,0	0,3	14,6	2,8	8,6	1,5	-1,2	-0,2	19,2	2,0	3,8
	Feb.	1,5	-2,0	0,1	13,8	3,3	4,5	0,9	-4,3	1,7	16,1	2,9	0,5
	Mar.	1,0	-4,0	-0,8	12,9	4,3	2,9	-0,2	-6,8	0,9	12,2	3,3	-2,5

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



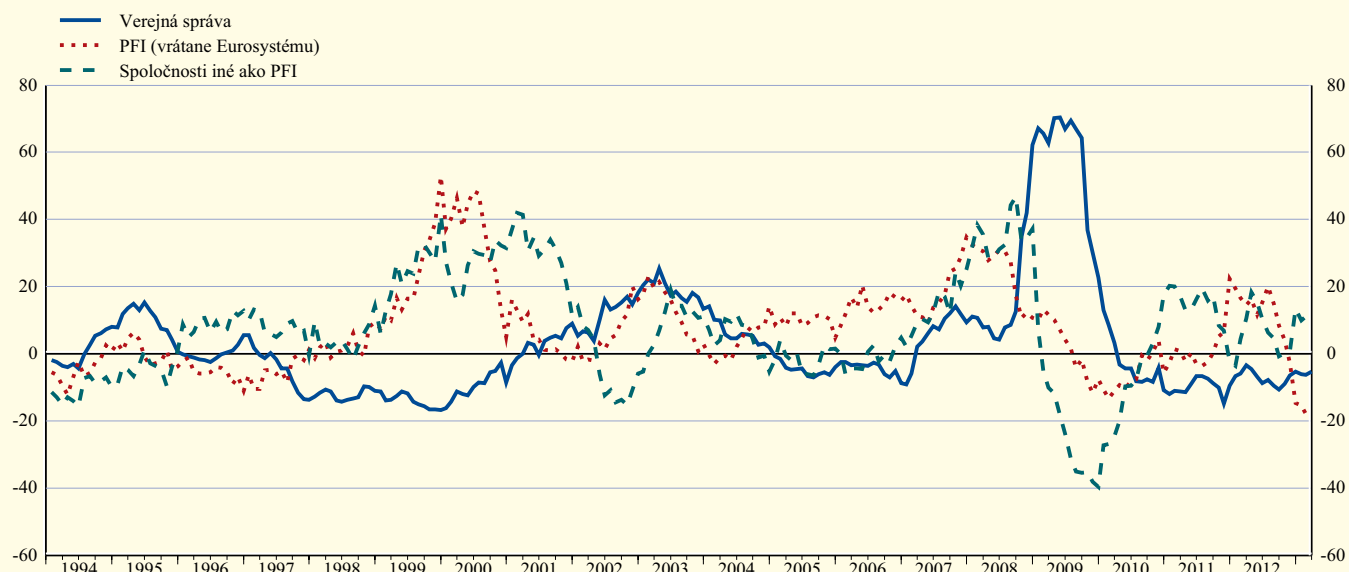
Zdroj: ECB.

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												
2011	6,4	4,8	3,6	6,3	7,8	7,7	-0,8	-1,3	-5,8	-2,0	22,3	16,1
2012	5,4	4,4	2,2	10,3	5,8	7,3	-0,7	-0,1	-4,8	-0,8	6,6	23,3
2012 Q2	5,2	4,9	1,8	8,1	5,6	6,7	0,5	-0,2	-2,4	-1,5	8,1	25,9
Q3	5,0	4,0	1,2	11,1	5,5	6,9	0,0	-0,1	-3,5	0,3	6,6	25,5
Q4	5,7	3,5	3,8	15,1	5,9	6,8	-3,2	-0,6	-7,9	-1,1	-2,4	20,2
2013 Q1	4,4	0,9	5,6	15,5	4,3	6,0	-6,2	-3,8	-9,4	-1,3	-7,6	7,8
2012 Okt.	5,7	3,6	3,3	14,9	6,0	6,5	-2,5	-0,2	-8,0	-1,1	2,8	22,9
Nov.	6,0	3,6	4,8	15,1	6,2	6,8	-4,0	-0,2	-8,8	-1,7	-6,4	17,6
Dec.	5,2	3,3	5,2	16,4	4,6	6,6	-5,2	-2,6	-8,6	-1,8	-8,6	16,7
2013 Jan.	4,8	2,3	5,8	16,0	4,2	7,5	-6,0	-2,8	-9,4	-1,4	-10,4	11,6
Feb.	3,9	0,0	5,2	15,1	4,0	5,1	-6,5	-4,5	-9,7	-1,2	-5,7	3,9
Mar.	3,6	-2,6	6,1	14,2	5,0	4,1	-7,0	-6,0	-9,5	-0,9	-5,0	0,7
V eurách												
2011	6,5	4,0	3,6	6,7	8,1	7,3	-0,4	0,2	-6,6	-2,9	22,2	15,3
2012	5,7	5,0	2,0	10,8	5,9	7,2	-0,4	2,3	-6,5	-1,5	6,3	22,9
2012 Q2	5,5	5,4	1,5	8,5	5,7	6,5	0,7	2,2	-4,2	-2,7	7,9	25,3
Q3	5,3	4,9	0,7	11,4	5,5	6,4	0,2	2,6	-5,8	0,3	6,3	25,5
Q4	5,8	3,9	3,3	16,4	5,9	6,3	-3,3	1,6	-9,9	-1,3	-2,9	20,5
2013 Q1	4,3	0,6	4,4	17,6	4,3	5,3	-6,2	-2,5	-10,7	-1,0	-8,4	7,8
2012 Okt.	5,9	4,1	3,0	15,9	6,0	6,0	-2,5	2,1	-10,3	-1,7	2,5	23,5
Nov.	6,1	3,8	3,9	16,8	6,3	6,3	-4,2	1,9	-10,9	-1,7	-7,2	17,6
Dec.	5,2	3,4	4,3	18,0	4,6	5,9	-5,1	-0,6	-10,1	-1,8	-9,2	16,9
2013 Jan.	4,7	2,3	4,6	18,3	4,2	6,4	-6,2	-1,4	-10,9	-1,3	-11,2	11,4
Feb.	3,7	-0,5	4,1	17,4	4,0	4,7	-6,7	-3,4	-11,2	-1,2	-6,4	4,2
Mar.	3,5	-3,3	4,9	16,6	4,9	3,6	-6,7	-4,8	-9,8	0,4	-5,7	0,4

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.

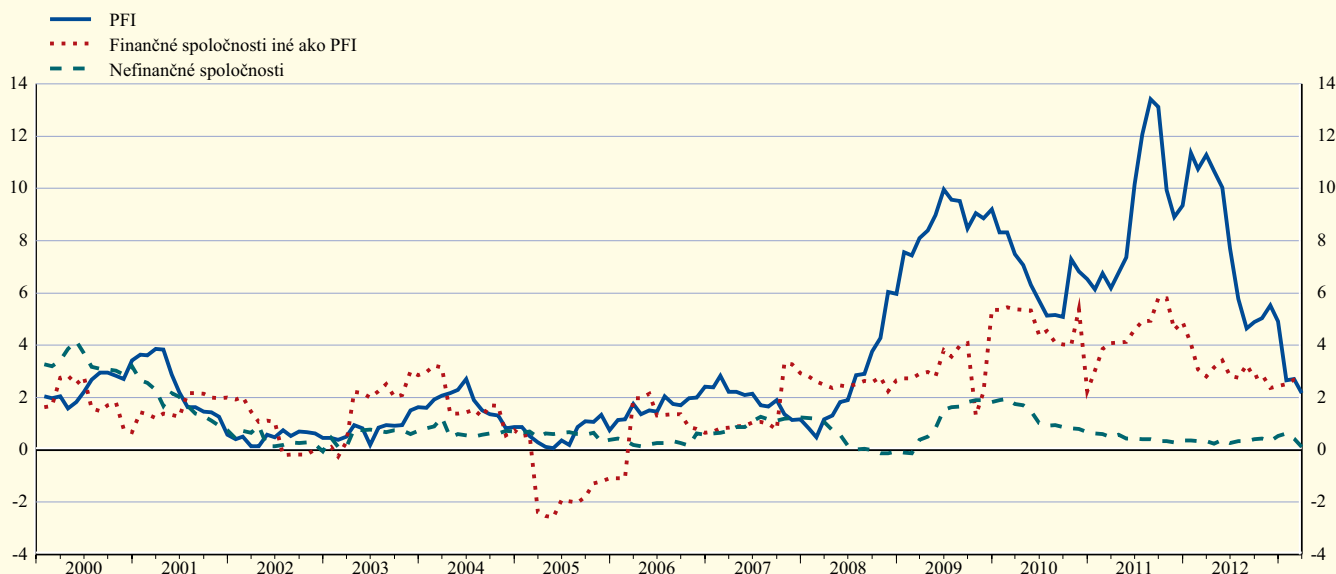
4.4 Kótované akcie vydané rezidentmi eurozóny¹⁾ (mld. EUR; ak nie je uvedené inak; tržové hodnoty)

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
2011	Mar.	4 751,4	104,8	1,4	491,3	6,2	363,3	4,1	3 896,8	0,5
	Apr.	4 874,7	105,0	1,5	497,3	6,8	371,5	4,1	4 005,9	0,6
	Máj	4 758,4	105,0	1,5	475,8	7,4	356,2	4,1	3 926,5	0,4
	Jún	4 703,3	105,5	1,7	491,5	10,2	350,5	4,6	3 861,3	0,4
	Júl	4 485,9	105,7	1,9	458,6	12,1	325,5	4,9	3 701,7	0,4
	Aug.	3 958,3	105,9	2,1	382,9	13,4	281,6	4,9	3 293,9	0,4
	Sep.	3 724,7	105,9	2,0	350,5	13,1	264,1	5,8	3 110,1	0,3
	Okt.	4 017,0	105,9	1,7	360,5	9,9	287,6	5,8	3 369,0	0,3
	Nov.	3 866,3	106,0	1,5	329,8	8,9	271,2	4,6	3 265,3	0,3
	Dec.	3 878,3	106,1	1,6	339,3	9,3	270,4	4,9	3 268,6	0,4
2012	Jan.	4 091,3	106,3	1,7	375,5	11,4	297,7	4,0	3 418,2	0,4
	Feb.	4 257,4	106,3	1,5	394,7	10,7	310,9	3,1	3 551,9	0,3
	Mar.	4 241,3	106,4	1,5	373,1	11,3	310,7	2,8	3 557,5	0,3
	Apr.	4 068,4	106,5	1,4	327,3	10,7	291,6	3,1	3 449,5	0,2
	Máj	3 762,9	106,5	1,5	280,9	10,0	259,8	3,4	3 222,1	0,4
	Jún	3 925,6	106,6	1,1	317,6	7,7	279,9	2,8	3 328,0	0,3
	Júl	4 051,7	106,8	1,0	309,9	5,8	287,1	2,8	3 454,7	0,3
	Aug.	4 176,4	106,8	0,9	349,7	4,6	304,3	3,3	3 522,5	0,3
	Sep.	4 242,3	106,9	0,9	365,0	4,9	319,2	2,8	3 558,1	0,4
	Okt.	4 309,6	107,0	1,0	383,6	5,0	329,5	2,9	3 596,5	0,4
	Nov.	4 397,5	106,9	0,9	395,7	5,5	337,8	2,4	3 664,0	0,3
	Dec.	4 497,8	107,2	1,0	402,4	4,9	352,9	2,4	3 742,5	0,5
2013	Jan.	4 644,2	107,3	0,9	441,6	2,7	365,6	2,5	3 837,1	0,6
	Feb.	4 629,2	107,1	0,8	416,1	2,7	359,1	2,7	3 854,0	0,4
	Mar.	4 632,6	106,9	0,5	381,0	2,2	363,4	2,6	3 888,3	0,1

G19 Ročná miera rastu kótovaných akcií vydaných rezidentmi eurozóny (ročné percentuálne zmeny)



Zdroj: ECB.

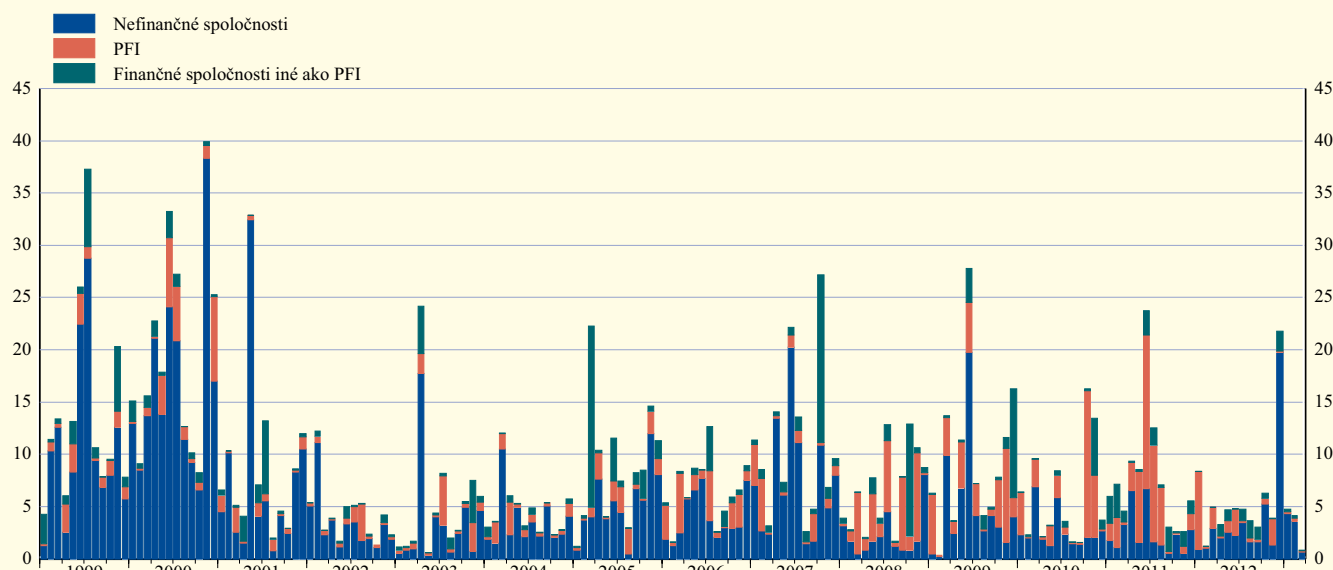
1) Podrobnejšie informácie o výpočte miery rastu sú v Technických poznámkach.

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
2011	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.	2,9	0,5	2,3	0,1	0,0	0,1	1,2	0,1	1,0	1,7	0,4	1,3
	Okt.	6,3	1,8	4,5	0,5	0,0	0,5	0,5	0,1	0,4	5,3	1,7	3,6
	Nov.	3,9	5,9	-2,0	2,5	0,0	2,5	0,1	0,1	0,0	1,3	5,8	-4,5
	Dec.	21,6	11,4	10,2	0,0	0,5	-0,5	1,8	0,0	1,8	19,7	10,8	8,9
2013	Jan.	4,6	0,3	4,3	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	4,3	0,2	4,1
	Feb.	4,2	11,4	-7,2	0,3	0,0	0,3	0,3	0,0	0,3	3,6	11,4	-7,8
	Mar.	0,7	10,6	-9,9	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,3	-0,3	0,6	10,1	-9,4

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
2012	Máj	0,48	2,65	2,70	2,68	1,74	1,92	0,54	1,07	2,31	2,75	0,93
	Jún	0,47	2,72	2,73	2,64	1,73	1,88	0,52	1,11	2,32	2,69	0,98
	Júl	0,45	2,80	2,89	2,62	1,70	1,85	0,47	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	2,43	1,65	1,77	0,46	1,13	2,37	2,53	1,41
	Okt.	0,41	2,74	2,56	2,50	1,62	1,71	0,45	1,05	2,18	2,21	1,50
	Nov.	0,40	2,73	2,46	2,35	1,61	1,65	0,43	1,04	2,03	2,21	1,12
	Dec.	0,39	2,73	2,59	2,25	1,59	1,59	0,42	1,09	1,92	2,16	1,53
2013	Jan.	0,38	2,61	2,37	2,42	1,53	1,53	0,40	1,12	2,00	2,16	1,17
	Feb.	0,36	2,44	2,23	2,29	1,39	1,48	0,40	1,05	1,99	2,08	0,63
	Mar.	0,36	2,29	2,18	2,28	1,37	1,43	0,40	0,93	1,85	1,99	1,00
	Apr.	0,34	2,33	2,11	2,25	1,36	1,36	0,38	0,97	1,70	1,90	0,68

2. Úrokové sadzby z úverov domácnostiam (nové obchody)

		Revolvingové úvery a prečerpania	Úročené pohľadávky z kreditných kariet ³⁾	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				
													12	13	14
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2012	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	6,28	7,73	7,27	3,10	3,48	3,46	3,69	3,65	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	6,28	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	5,78	6,18	7,62	7,25	2,92	3,27	3,21	3,49	3,45	3,23	4,48	3,31
	Okt.	8,04	16,97	5,62	6,13	7,67	7,15	2,88	3,24	3,15	3,49	3,42	3,24	4,25	3,33
	Nov.	7,96	16,95	5,62	6,09	7,67	7,13	2,87	3,18	3,14	3,40	3,35	3,33	4,23	3,23
	Dec.	7,94	16,93	5,33	6,04	7,55	6,93	2,86	3,24	3,25	3,45	3,41	3,15	4,13	3,01
2013	Jan.	7,97	17,06	5,73	6,11	7,87	7,24	2,86	3,17	3,03	3,35	3,33	3,19	4,06	3,08
	Feb.	7,97	17,04	5,85	6,03	7,81	7,23	2,86	3,17	3,05	3,35	3,34	3,16	4,07	3,21
	Mar.	7,95	17,06	5,83	5,98	7,73	7,14	2,86	3,19	3,13	3,34	3,38	3,16	4,16	3,17
	Apr.	7,93	17,08	5,66	5,94	7,72	7,05	2,87	3,13	3,06	3,34	3,38	3,26	3,97	3,11

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
2012	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	4,74	4,89	4,29	4,31	3,79	3,94	2,12	2,91	3,30	3,01	2,93	3,20
	Nov.	4,17	4,65	4,82	4,16	4,31	3,79	3,78	2,11	2,68	3,76	3,26	2,90	2,91
	Dec.	4,18	4,62	4,54	4,24	4,24	3,68	3,51	2,17	2,79	2,84	3,32	2,79	3,01
2013	Jan.	4,21	4,68	4,70	4,03	4,16	3,62	3,68	2,09	2,88	3,32	4,29	2,92	3,02
	Feb.	4,20	4,70	4,68	4,05	4,25	3,70	3,65	2,02	2,85	3,13	4,42	2,93	3,14
	Mar.	4,16	4,56	4,71	4,11	4,25	3,75	3,61	2,00	2,91	3,07	4,06	2,85	2,85
	Apr.	4,15	4,78	4,73	4,16	4,07	3,62	3,58	2,14	2,77	3,21	4,16	3,01	2,95

Zdroj: ECB.

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

2) 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.

3) Táto kategória nezahŕňa pohľadávky z bezúročných kreditných kariet, t. j. úverov poskytnutých pri úrokovej sadzbe 0 % v priebehu účtovného obdobia.

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

4.5 Úrokové sadzby PFI z vkladov rezidentov eurozóny a úverov rezidentom eurozóny v eurách^{1), *}

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

4. Úrokové sadzby z vkladov (stav)

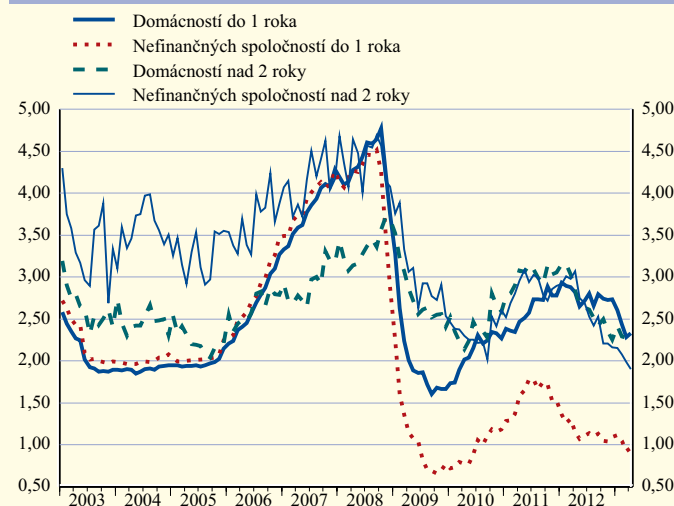
		Vklady od domácností					Vklady od nefinančných spoločností			Repo obchody
		Jednodňové vklady ²⁾	S dohodnutou splatnosťou		S výpovednou lehotou ^{2),3)}		Jednodňové vklady ²⁾	S dohodnutou splatnosťou		
			Do 2 rokov	Nad 2 roky	Do 3 mesiacov	Nad 3 mesiace		Do 2 rokov	Nad 2 roky	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012	Máj	0,48	2,76	2,80	1,74	1,92	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	0,47	1,89	3,04	2,47
	Aug.	0,44	2,70	2,78	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
	Nov.	0,40	2,66	2,75	1,61	1,65	0,43	1,79	2,96	2,54
	Dec.	0,39	2,64	2,73	1,59	1,59	0,42	1,80	2,91	2,65
2013	Jan.	0,38	2,59	2,69	1,53	1,53	0,40	1,76	2,86	2,33
	Feb.	0,36	2,58	2,75	1,39	1,48	0,40	1,72	2,93	2,00
	Mar.	0,36	2,53	2,70	1,37	1,43	0,40	1,65	2,89	2,18
	Apr.	0,34	2,47	2,70	1,36	1,36	0,38	1,60	2,83	1,99

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
2012	Máj	3,88	3,62	3,77	7,95	6,29	5,16	3,99	3,58	3,50
	Jún	3,87	3,60	3,76	7,83	6,30	5,14	3,96	3,53	3,46
	Júl	3,78	3,55	3,72	7,78	6,26	5,08	3,89	3,47	3,40
	Aug.	3,74	3,52	3,67	7,77	6,23	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	7,75	6,25	4,97	3,76	3,29	3,26
	Nov.	3,53	3,42	3,60	7,59	6,23	4,95	3,72	3,30	3,25
	Dec.	3,49	3,39	3,56	7,75	6,18	4,92	3,71	3,28	3,22
2013	Jan.	3,46	3,35	3,55	7,75	6,21	4,90	3,75	3,29	3,21
	Feb.	3,45	3,35	3,51	7,77	6,24	4,91	3,72	3,26	3,19
	Mar.	3,50	3,36	3,49	7,79	6,21	4,89	3,68	3,25	3,16
	Apr.	3,49	3,33	3,49	7,73	6,21	4,88	3,67	3,25	3,15

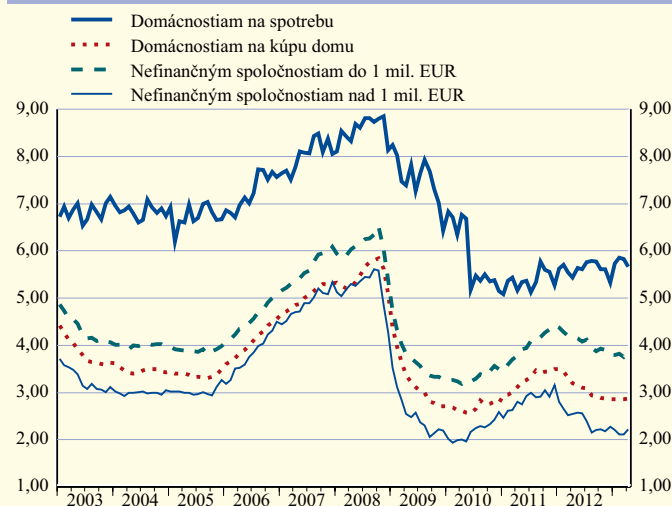
G21 Nové vklady s dohodnutou splatnosťou

(% 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.

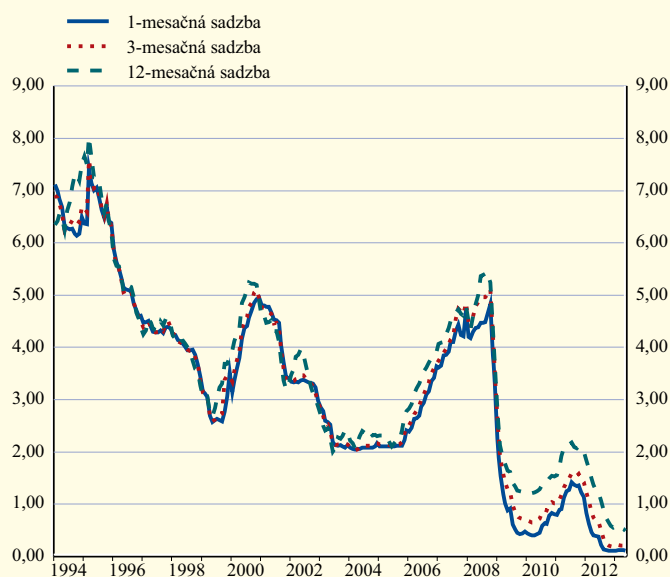
4.6 Úrokové sadzby peňažného trhu

(% 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
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
2012	0,23	0,33	0,58	0,83	1,11	0,43	0,19
2012 Q1	0,37	0,64	1,04	1,34	1,67	0,51	0,20
2012 Q2	0,34	0,39	0,69	0,98	1,28	0,47	0,20
2012 Q3	0,13	0,16	0,36	0,63	0,90	0,43	0,19
2012 Q4	0,08	0,11	0,20	0,37	0,60	0,32	0,19
2013 Q1	0,07	0,12	0,21	0,34	0,57	0,29	0,16
2012 Máj	0,34	0,39	0,68	0,97	1,27	0,47	0,20
2012 Jún	0,33	0,38	0,66	0,93	1,22	0,47	0,20
2012 Júl	0,18	0,22	0,50	0,78	1,06	0,45	0,20
2012 Aug.	0,11	0,13	0,33	0,61	0,88	0,43	0,19
2012 Sep.	0,10	0,12	0,25	0,48	0,74	0,39	0,19
2012 Okt.	0,09	0,11	0,21	0,41	0,65	0,33	0,19
2012 Nov.	0,08	0,11	0,19	0,36	0,59	0,31	0,19
2012 Dec.	0,07	0,11	0,19	0,32	0,55	0,31	0,18
2013 Jan.	0,07	0,11	0,20	0,34	0,58	0,30	0,17
2013 Feb.	0,07	0,12	0,22	0,36	0,59	0,29	0,16
2013 Mar.	0,07	0,12	0,21	0,33	0,54	0,28	0,16
2013 Apr.	0,08	0,12	0,21	0,32	0,53	0,28	0,16
2013 Máj	0,08	0,11	0,20	0,30	0,48	0,27	0,16

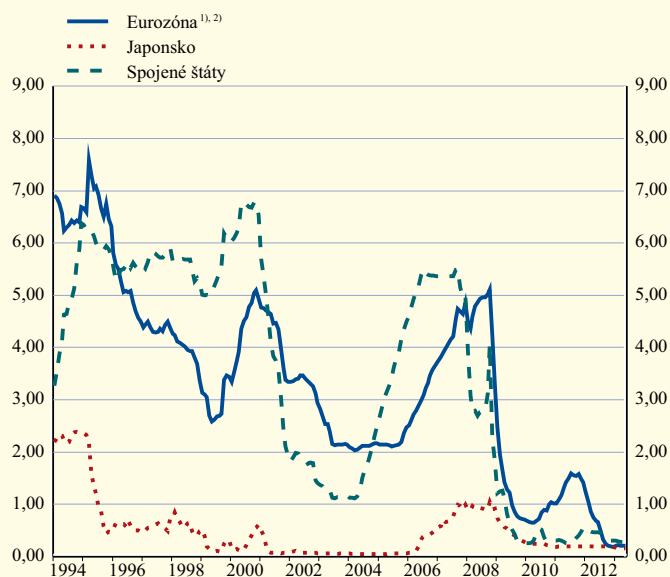
G23 Úrokové sadzby peňažného trhu eurozóny^{1), 2)}

(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.

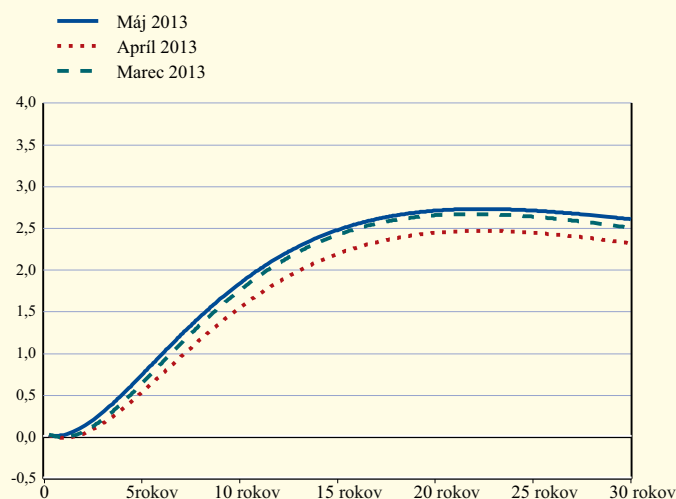
4.7 Výnosové krivky eurozóny¹⁾

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

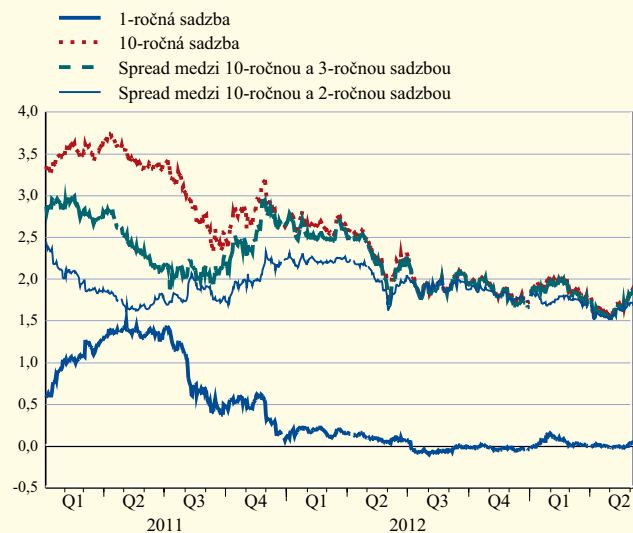
	Spotová sadzba								Okamžitá forwardová sadzba			
	3-mesačná	1-ročná	2-ročná	5-ročná	7-ročná	10-ročná	10-ročná - 3-mesačná (spread)	10-ročná - 2-ročná (spread)	1-ročná	2-ročná	5-ročná	10-ročná
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	0,49	0,60	0,93	2,15	2,78	3,36	2,87	2,43	0,85	1,70	3,99	4,69
2011	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2012	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
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
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
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
Q4	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013 Q1	0,04	0,00	0,07	0,65	1,12	1,76	1,72	1,69	0,01	0,29	1,83	3,60
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
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
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
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
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
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
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
Dec.	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013 Jan.	0,07	0,15	0,32	0,99	1,45	2,02	1,95	1,71	0,28	0,70	2,18	3,62
Feb.	0,03	0,01	0,10	0,74	1,24	1,88	1,86	1,78	0,05	0,38	1,99	3,72
Mar.	0,04	0,00	0,07	0,65	1,12	1,76	1,72	1,69	0,01	0,29	1,83	3,60
Apr.	0,03	-0,01	0,04	0,54	0,96	1,55	1,52	1,51	-0,01	0,23	1,58	3,28
Máj	0,02	0,03	0,13	0,75	1,22	1,84	1,82	1,71	0,08	0,41	1,95	3,62

G25 Spotové výnosové krivky eurozóny²⁾

(v % p. a.; koniec obdobia)

G26 Spotové sadzby a spready eurozóny²⁾

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



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

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

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

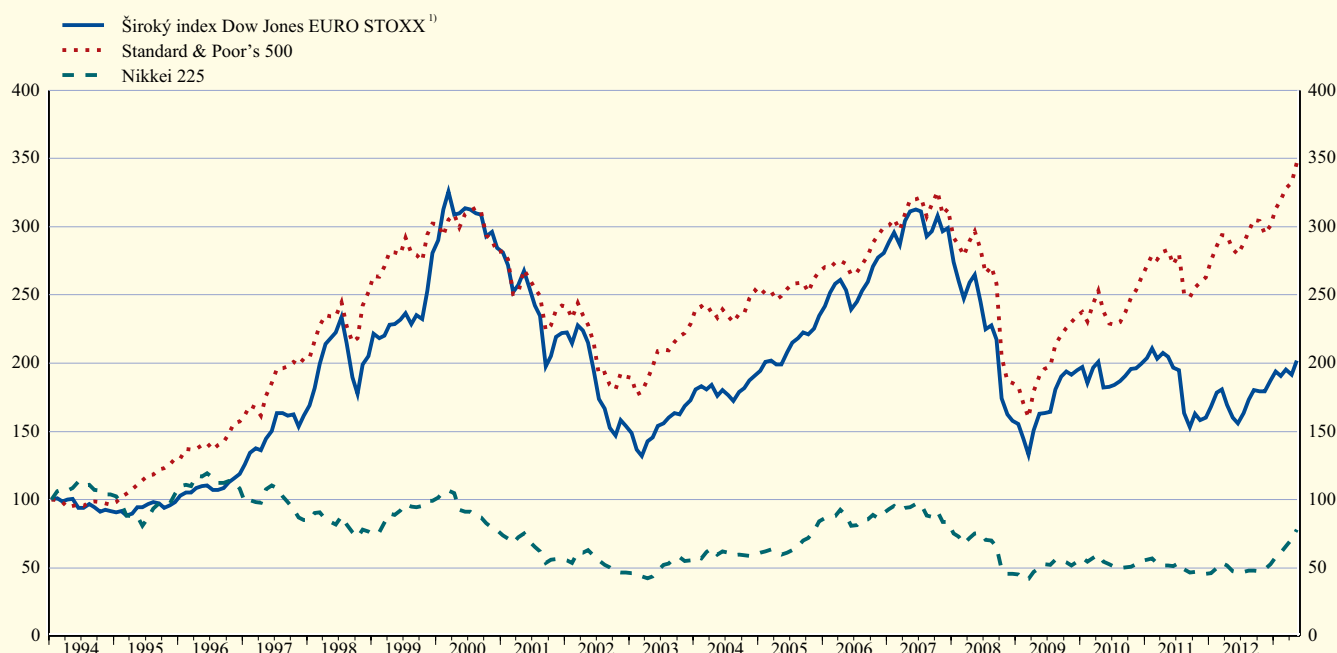
4.8 Indexy akciového trhu

(hodnota indexov v bodoch; priemer za obdobie)

	Indexy Dow Jones EURO STOXX ¹⁾												Spojené štáty	Japonsko
	Benchmark		Indexy hlavných sektorov ekonomiky										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Široký index	50	Suroviny	Spotrebné tovary cyklické	Spotrebné tovary necyklické	Ropa a plyn	Finančný sektor	Priemysel	Technologický sektor	Sieťové odvetvia	Telekomunikácie	Zdravotníctvo		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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
2012	239,7	2 411,9	503,7	151,9	385,7	307,2	122,1	330,2	219,2	235,9	268,5	523,3	1 379,4	9 102,6
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
Q4	252,0	2 543,3	536,8	163,6	407,4	310,5	133,0	347,7	231,6	232,0	245,4	570,7	1 418,1	9 208,6
2013 Q1	268,2	2 676,6	568,7	181,2	443,1	309,8	144,1	378,1	257,2	222,9	241,3	600,1	1 514,0	11 457,6
2012 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
Dec.	259,7	2 625,6	559,5	170,0	422,7	312,0	138,5	361,5	246,8	225,8	240,2	583,1	1 422,3	9 814,4
2013 Jan.	269,1	2 715,3	568,4	176,4	434,1	319,7	148,6	373,9	255,3	228,5	251,7	588,6	1 480,4	10 750,9
Feb.	264,7	2 630,4	561,0	180,7	439,1	301,4	143,2	372,7	256,0	218,5	231,1	586,7	1 512,3	11 336,4
Mar.	270,8	2 680,2	576,6	187,2	457,1	307,4	140,1	388,2	260,6	221,0	240,2	626,1	1 550,8	12 244,0
Apr.	265,9	2 636,3	560,9	187,0	449,8	299,6	136,0	374,1	250,5	225,2	238,6	650,8	1 570,7	13 224,1
Máj	280,2	2 785,8	590,1	192,5	472,0	315,0	147,5	392,7	267,1	232,0	248,7	668,7	1 639,8	14 532,4

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	81,7	57,7	42,3	100,0	12,0	7,3	27,4	11,0	42,3	87,9	12,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,7
2010	109,8	1,6	1,0	1,8	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,7
2011	112,8	2,7	1,7	3,3	1,8	-	-	-	-	-	-	2,6	3,6
2012	115,6	2,5	1,8	3,0	1,8	-	-	-	-	-	-	2,3	3,8
2012 Q1	114,3	2,7	1,9	3,3	1,8	0,8	0,7	0,7	0,3	4,1	0,5	2,6	3,5
Q2	115,9	2,5	1,8	3,0	1,8	0,5	0,6	0,8	0,3	1,0	0,5	2,3	3,5
Q3	115,7	2,5	1,7	3,1	1,8	0,5	0,4	1,1	0,1	1,2	0,5	2,3	4,0
Q4	116,7	2,3	1,6	2,7	1,7	0,4	0,7	1,5	0,3	-0,1	0,3	2,0	4,1
2013 Q1	116,4	1,9	1,5	2,0	1,7	0,4	0,6	0,4	0,2	1,0	0,4	1,7	3,1
2012 Dec.	116,9	2,2	1,6	2,5	1,8	0,1	0,2	0,4	0,1	-0,5	0,3	2,0	4,1
2013 Jan.	115,7	2,0	1,5	2,2	1,6	0,2	0,2	0,2	0,0	1,3	0,1	1,8	3,1
Feb.	116,1	1,8	1,4	2,1	1,5	0,2	0,2	-0,3	0,1	1,2	0,1	1,7	3,1
Mar.	117,5	1,7	1,6	1,7	1,8	0,1	0,2	0,3	0,1	-0,6	0,3	1,6	3,1
Apr.	117,4	1,2	1,1	1,3	1,1	-0,3	0,1	0,6	0,0	-1,0	-0,5	1,0	2,3
Máj ³⁾	117,5	1,4	.	.	1,4	.	.	.	.	-1,2	.	.	.

	Tovar						Služby					
	Potraviny (vrát. alkoholických nápojov a tabaku)			Priemyselné tovary			Bývanie		Doprava	Pošty a telekomunikácie	Rekreácia a osobné služby	Rôzne
	Spolu	Spracované potraviny	Nespracované potraviny	Spolu	Priemyselné tovary bez energií	Energie	Nájomné					
V % z úhrnu za r. 2012	19,4	12,0	7,3	38,3	27,4	11,0	10,3	6,0	7,2	3,1	14,7	7,1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
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
2012	3,1	3,1	3,0	3,0	1,2	7,6	1,8	1,5	2,9	-3,2	2,2	2,0
2012 Q1	3,2	4,0	2,0	3,3	1,1	9,1	1,7	1,5	2,9	-2,7	2,1	2,4
Q2	3,0	3,5	2,3	2,9	1,3	7,2	1,7	1,4	2,7	-3,1	2,2	2,0
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
Q4	3,1	2,4	4,3	2,5	1,1	6,3	1,8	1,5	3,1	-3,8	2,1	1,9
2013 Q1	2,9	2,3	3,9	1,5	0,8	3,2	1,8	1,5	3,1	-4,6	2,8	0,7
2012 Dec.	3,2	2,4	4,4	2,2	1,0	5,2	1,8	1,4	3,4	-3,8	2,3	1,7
2013 Jan.	3,2	2,3	4,8	1,7	0,8	3,9	1,8	1,5	3,3	-4,0	2,5	0,7
Feb.	2,7	2,3	3,5	1,7	0,8	3,9	1,8	1,5	3,0	-4,8	2,5	0,7
Mar.	2,7	2,2	3,5	1,2	1,0	1,7	1,8	1,5	3,0	-5,0	3,4	0,8
Apr.	2,9	2,1	4,2	0,5	0,8	-0,4	1,7	1,3	2,4	-4,8	1,5	0,8
Máj ³⁾	3,3	.	.	.	0,9	-0,2	.	.	.	.	.	.

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: 2010 = 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. 2010	100,0	100,0	75,4	68,1	27,5	18,7	21,9	2,2	19,7	31,9		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	97,4	-4,8	-5,1	-2,8	-5,4	0,4	-2,1	1,2	-2,5	-10,9	0,3	-3,3
2010	100,0	2,7	3,3	1,7	3,6	0,3	0,4	0,7	0,4	5,5	2,0	1,0
2011	105,8	5,8	5,4	3,9	5,9	1,5	3,3	1,9	3,4	11,0	3,3	1,0
2012	108,9	2,9	2,1	1,4	0,8	1,0	2,5	1,6	2,6	6,4	1,6	-2,1
2012 Q1	108,3	4,0	3,0	1,8	1,3	1,2	2,9	2,1	3,0	9,3	2,0	-1,1
Q2	108,7	2,7	1,7	1,2	0,4	1,1	2,1	1,7	2,2	6,1	1,8	-1,9
Q3	109,3	2,6	1,9	1,1	0,3	0,9	2,3	1,5	2,4	6,0	1,4	-2,9
Q4	109,4	2,4	2,0	1,6	1,4	0,8	2,5	1,1	2,6	4,2	1,3	-2,4
2013 Q1	109,6	1,2	0,8	1,2	0,8	0,8	2,1	0,7	2,3	1,2	.	.
2012 Nov.	109,4	2,3	1,8	1,6	1,4	0,9	2,4	1,1	2,6	3,9	-	-
Dec.	109,2	2,3	1,7	1,7	1,6	0,9	2,4	1,0	2,6	3,6	-	-
2013 Jan.	109,6	1,7	1,2	1,5	1,3	0,8	2,3	0,8	2,5	2,2	-	-
Feb.	109,8	1,3	1,0	1,2	0,8	0,8	2,1	0,6	2,3	1,6	-	-
Mar.	109,5	0,6	0,2	1,0	0,4	0,7	1,9	0,6	2,1	-0,3	-	-
Apr.	108,9	-0,2	-0,4	0,6	-0,3	0,6	1,8	0,7	1,9	-2,0	-	-

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 2005 = 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
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	2,1	2,5	0,8	2,0	3,6	5,7
2012	86,6	0,5	1,1	0,3	2,6	6,4	-0,3	110,8	1,3	1,6	2,1	1,0	1,1	1,5	2,4
2012 Q1	90,1	-5,8	-7,6	-4,9	-4,8	-3,7	-5,6	110,2	1,3	1,8	2,4	1,1	1,6	1,9	3,3
Q2	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	108,6	1,3	1,7	2,1	1,1	1,1	1,3	2,3
Q3	87,3	5,3	10,4	2,7	7,8	16,0	1,6	110,9	1,3	1,6	2,1	1,3	1,0	1,6	2,4
Q4	84,4	4,4	6,0	3,7	7,0	10,2	4,5	111,3	1,2	1,4	1,9	0,5	0,7	1,2	1,5
2013 Q1	85,0	-3,0	-2,4	-3,3	-1,6	0,0	-2,8	111,9	1,5	1,3	1,4	1,4	0,5	0,3	-0,4
2012 Dec.	82,8	2,5	3,1	2,2	5,1	7,1	3,5	-	-	-	-	-	-	-	-
2013 Jan.	84,2	-3,7	-3,4	-3,9	-1,6	0,2	-3,1	-	-	-	-	-	-	-	-
Feb.	86,7	-3,6	-3,4	-3,7	-2,4	-1,3	-3,2	-	-	-	-	-	-	-	-
Mar.	84,2	-1,6	-0,4	-2,2	-0,7	1,2	-2,2	-	-	-	-	-	-	-	-
Apr.	79,3	-3,5	-3,1	-3,7	-2,0	0,3	-3,8	-	-	-	-	-	-	-	-
Máj	79,2	-4,8	-3,3	-5,5	-4,0	-1,5	-6,0	-	-	-	-	-	-	-	-

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

1) Ceny vstupov obytných budov.

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

3) Brent Blend (pre jednomesačný termínovaný dodávku).

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

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

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

5.1 HICP, ostatné ceny a náklady

(ročné percentuálne zmeny; ak nie je uvedené inak)

4. Jednotkové náklady práce, kompenzácie na jednotku spotreby práce a produktivita práce

(očistené od sezónnych vplyvov)

	Spolu (index: 2005 = 100)	Spolu	Podľa odvetví ekonomickej činnosti									
			Poľnohospodárstvo, lesníctvo a rybolov	Priemyselná výroba, energetika a sieťové odvetvia	Stavebníctvo	Obchod, doprava, ubytovanie a stravovacie služby	Informácie a komunikácia	Finančníctvo a poisťovníctvo	Nehnuteľnosti	Odborné, obchodné a podporné služby	Verejná správa, vzdelávanie, zdravotníctvo a sociálna práca	Umenie, zábava a ostatné služby
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Jednotkové náklady práce ¹⁾											
2011	110,5	0,9	-3,2	-0,1	1,0	0,9	2,1	0,5	4,1	2,8	0,5	1,3
2012	112,4	1,7	2,2	2,7	2,6	1,6	3,0	1,2	1,0	1,9	0,6	2,0
2012 Q1	111,7	1,6	0,1	2,2	1,9	1,7	2,7	1,5	1,9	1,6	0,9	1,2
Q2	112,3	1,6	1,5	2,8	2,0	1,2	2,6	0,4	1,5	1,5	0,8	1,2
Q3	112,6	2,0	3,7	2,6	2,5	2,0	3,0	0,8	1,1	2,6	1,2	2,2
Q4	113,2	1,6	3,1	2,6	4,2	1,4	3,6	2,5	-0,2	2,1	-0,4	3,5
	Kompenzácie na zamestnanca											
2011	114,3	2,1	1,8	3,1	4,0	1,8	2,4	1,2	2,4	2,8	1,4	1,6
2012	116,2	1,7	1,2	2,7	3,1	1,5	2,3	1,4	1,2	2,0	0,9	1,6
2012 Q1	115,8	2,0	1,6	2,1	2,8	1,9	2,8	1,7	2,1	2,7	1,5	2,3
Q2	116,2	1,8	1,0	3,0	2,9	1,5	2,4	0,8	0,7	2,3	1,0	1,6
Q3	116,5	1,9	1,2	2,9	3,4	1,6	2,5	1,2	1,2	1,8	1,4	1,3
Q4	116,8	1,4	1,1	2,9	3,7	1,1	1,9	2,3	1,0	1,6	0,0	1,5
	Produktivita práce na jednu zamestnanú osobu ²⁾											
2011	103,4	1,2	5,2	3,2	3,0	0,9	0,4	0,7	-1,7	0,0	0,8	0,3
2012	103,4	0,0	-1,0	0,0	0,4	-0,1	-0,6	0,2	0,2	0,1	0,3	-0,4
2012 Q1	103,6	0,3	1,6	-0,1	0,8	0,2	0,0	0,2	0,2	1,1	0,5	1,1
Q2	103,5	0,2	-0,5	0,2	0,9	0,3	-0,2	0,5	-0,7	0,8	0,3	0,4
Q3	103,5	-0,1	-2,4	0,4	0,9	-0,4	-0,5	0,4	0,1	-0,7	0,2	-0,9
Q4	103,2	-0,2	-2,0	0,2	-0,5	-0,3	-1,7	-0,2	1,2	-0,5	0,4	-2,0
	Kompenzácie na odpracovanú hodinu											
2011	116,0	2,1	0,1	2,4	4,6	2,0	2,5	0,9	2,0	2,6	1,4	1,7
2012	118,8	2,4	2,9	3,7	4,9	2,1	2,3	1,5	1,8	2,2	1,0	2,4
2012 Q1	117,7	2,5	4,7	2,5	4,4	2,4	3,0	1,8	2,6	2,9	1,7	3,1
Q2	119,0	2,6	1,9	4,2	5,1	2,3	2,2	0,9	0,3	2,2	1,2	2,4
Q3	119,1	2,5	1,7	4,1	5,2	2,2	2,2	0,9	0,8	2,2	1,5	1,8
Q4	119,7	2,1	3,7	4,4	5,2	1,8	2,0	2,9	3,8	1,9	-0,2	2,5
	Hodinová produktivita práce ²⁾											
2011	105,4	1,2	5,3	2,6	3,3	1,2	0,4	0,5	-2,2	-0,1	0,8	0,4
2012	106,1	0,6	-0,5	1,1	1,8	0,5	-0,6	0,3	0,9	0,4	0,4	0,4
2012 Q1	105,9	0,9	2,1	0,4	2,0	0,9	0,3	0,1	0,9	1,2	0,7	1,6
Q2	106,4	0,9	-0,5	1,3	2,7	1,0	-0,3	0,5	-0,8	0,8	0,5	1,3
Q3	106,2	0,4	-2,3	1,5	2,2	-0,1	-0,9	0,1	0,2	-0,4	0,3	-0,3
Q4	106,3	0,6	-0,8	1,7	0,6	0,3	-1,4	0,4	3,4	0,1	0,2	-0,8

5. Hodinové náklady práce³⁾

	Spolu (s. o.; index: 2008 = 100)	Spolu	Podľa zložiek		Za vybrané ekonomicke činnosti			Informatívna položka: ukazovateľ dojednaných mied 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
2011	106,5	2,2	2,0	2,8	3,0	2,6	2,5	2,0
2012	108,3	1,6	1,8	1,3	2,4	2,0	1,9	2,1
2012 Q2	112,3	1,9	2,1	1,4	3,0	2,3	2,2	2,2
Q3	105,9	1,8	2,0	1,4	2,7	2,2	2,0	2,2
Q4	114,5	1,3	1,4	1,0	2,5	2,1	1,5	2,2
2013 Q1	.	.	.	.	.	.	.	2,0

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)									
2009	8 922,2	8 804,0	5 134,2	1 988,2	1 730,7	-49,2	118,2	3 285,4	3 167,2
2010	9 174,6	9 053,9	5 272,2	2 016,7	1 740,4	24,5	120,7	3 768,8	3 648,0
2011	9 427,0	9 294,9	5 414,3	2 030,9	1 800,9	48,8	132,2	4 149,4	4 017,2
2012	9 488,9	9 238,6	5 455,3	2 043,2	1 741,3	-1,1	250,3	4 328,2	4 077,9
2012 Q1	2 368,7	2 321,2	1 364,4	510,6	444,8	1,4	47,5	1 066,4	1 019,0
Q2	2 373,0	2 312,7	1 361,2	511,4	436,4	3,6	60,3	1 081,9	1 021,6
Q3	2 377,7	2 306,5	1 363,9	511,1	433,8	-2,3	71,2	1 097,0	1 025,8
Q4	2 370,6	2 298,4	1 363,4	510,0	428,1	-3,1	72,3	1 086,3	1 014,0
2013 Q1	2 378,4	2 299,5	1 366,8	514,7	422,2	-4,3	78,9	1 076,9	998,0
Percento HDP									
2012	100,0	97,4	57,5	21,5	18,4	0,0	2,6	-	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku)									
<i>Zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku v %</i>									
2012 Q1	-0,1	-0,4	-0,2	0,0	-1,4	-	-	0,7	0,0
Q2	-0,2	-0,8	-0,5	-0,3	-1,7	-	-	1,6	0,4
Q3	-0,1	-0,4	-0,2	-0,2	-0,9	-	-	0,8	0,2
Q4	-0,6	-0,7	-0,6	0,0	-1,4	-	-	-0,9	-1,2
2013 Q1	-0,2	-0,3	0,1	-0,1	-1,6	-	-	-0,8	-1,1
<i>Medziročná zmena v %</i>									
2009	-4,4	-3,8	-1,0	2,6	-12,7	-	-	-12,4	-11,1
2010	2,0	1,3	1,0	0,8	-0,3	-	-	11,2	9,7
2011	1,5	0,6	0,2	-0,1	1,4	-	-	6,3	4,2
2012	-0,6	-2,2	-1,3	-0,4	-4,3	-	-	2,7	-0,8
2012 Q1	-0,1	-1,6	-1,1	-0,1	-2,7	-	-	2,6	-1,0
Q2	-0,5	-2,3	-1,1	-0,4	-4,1	-	-	3,7	-0,5
Q3	-0,7	-2,5	-1,6	-0,5	-4,5	-	-	3,2	-0,8
Q4	-1,0	-2,3	-1,5	-0,5	-5,3	-	-	2,3	-0,6
2013 Q1	-1,1	-2,2	-1,2	-0,6	-5,5	-	-	0,7	-1,6
<i>Príspevky k štvrťročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>									
2012 Q1	-0,1	-0,4	-0,1	0,0	-0,3	0,0	0,3	-	-
Q2	-0,2	-0,7	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	0,6	-	-
Q3	-0,1	-0,4	-0,1	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
Q4	-0,6	-0,7	-0,3	0,0	-0,3	-0,1	0,1	-	-
2013 Q1	-0,2	-0,3	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,1	-	-
<i>Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch</i>									
2009	-4,4	-3,7	-0,6	0,5	-2,7	-0,9	-0,7	-	-
2010	2,0	1,3	0,6	0,2	-0,1	0,6	0,7	-	-
2011	1,5	0,5	0,1	0,0	0,3	0,2	0,9	-	-
2012	-0,6	-2,2	-0,8	-0,1	-0,8	-0,5	1,6	-	-
2012 Q1	-0,1	-1,7	-0,6	0,0	-0,5	-0,5	1,6	-	-
Q2	-0,5	-2,3	-0,7	-0,1	-0,8	-0,8	1,8	-	-
Q3	-0,7	-2,4	-0,9	-0,1	-0,9	-0,5	1,8	-	-
Q4	-1,0	-2,2	-0,9	-0,1	-1,0	-0,2	1,3	-	-
2013 Q1	-1,1	-2,1	-0,7	-0,1	-1,0	-0,2	1,0	-	-

Zdroj: Eurostat.

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

2) Vráťane akvizícií mínus poskytnuté cennosti.

5.2 Ponuka a dopyt

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

2. Pridaná hodnota podľa odvetví ekonomickej činnosti

	Hrubá pridaná hodnota (základné ceny)											Dane mínus dotácie produktov
	Spolu	Poľnohospodárstvo, lesníctvo a rybolov	Priemyselná výroba, energetika a sieťové odvetvia	Stavebníctvo	Obchod, doprava, ubytovacie a stravovacie služby	Informácie a komunikácia	Finančníctvo a poisťovníctvo	Nehnuteľnosti	Odborné, obchodné a podporné služby	Verejná správa, vzdelávanie, zdravotníctvo a sociálna práca	Umenie, zábava a ostatné služby	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bežné ceny (mld. EUR)												
2009	8 028,4	124,0	1 461,4	531,6	1 537,8	369,8	421,3	902,0	803,9	1 581,6	295,0	893,9
2010	8 232,7	135,9	1 568,6	499,5	1 579,5	369,2	438,8	912,3	819,1	1 610,0	299,8	941,9
2011	8 453,5	144,9	1 642,4	505,8	1 628,2	368,8	436,9	943,1	847,7	1 629,9	305,8	973,6
2012	8 511,7	150,3	1 647,6	493,2	1 641,6	364,9	431,4	959,3	865,9	1 645,5	311,8	977,2
2012 Q1	2 126,1	36,9	410,9	125,4	409,3	92,2	109,8	237,5	215,7	410,9	77,5	242,6
Q2	2 128,7	37,0	412,0	124,0	409,1	91,6	108,9	239,6	216,3	412,7	77,4	244,3
Q3	2 132,5	37,5	414,5	122,8	410,4	91,1	107,0	240,6	217,3	412,9	78,4	245,2
Q4	2 125,3	38,7	411,0	121,1	412,6	90,1	105,7	241,6	216,9	409,1	78,5	245,3
2013 Q1	2 137,5	38,9	412,1	120,9	412,9	89,1	109,2	242,8	217,8	415,1	78,8	240,9
Percento pridanej hodnoty												
2012	100,0	1,8	19,4	5,8	19,3	4,3	5,1	11,3	10,2	19,3	3,7	-
Refazové indexy (ceny predchádzajúceho roku)												
Medzištvrtročná percentuálna zmena												
2012 Q1	-0,1	-1,6	0,4	-1,6	-0,2	-0,1	-0,5	0,2	0,5	-0,2	0,1	0,1
Q2	-0,1	-0,5	-0,2	-1,3	-0,3	0,1	-0,2	0,2	-0,1	0,3	-0,4	-0,7
Q3	-0,1	-1,4	0,2	-1,1	-0,4	0,1	-0,2	0,2	0,2	-0,1	0,3	-0,2
Q4	-0,5	0,1	-1,6	-1,3	-0,4	0,2	-0,4	-0,1	-0,7	0,2	-0,4	-1,1
2013 Q1	-0,2	0,6	-0,4	-0,7	-0,1	-1,1	0,1	0,1	0,4	-0,4	0,1	-0,4
Ročná percentuálna zmena												
2009	-4,4	1,2	-13,4	-8,1	-4,5	2,9	0,4	0,4	-7,9	1,5	-0,6	-4,2
2010	2,1	-3,1	8,9	-5,6	2,2	2,0	0,4	-0,6	1,5	1,2	0,1	1,5
2011	1,7	2,8	3,4	-1,0	1,7	1,8	0,3	1,3	2,7	0,9	0,4	0,2
2012	-0,5	-2,4	-1,1	-4,3	-0,8	0,7	-0,6	0,8	0,9	0,1	0,2	-1,7
2012 Q1	0,1	-0,2	-0,8	-3,8	0,0	1,2	0,0	1,2	2,0	0,3	0,7	-1,4
Q2	-0,3	-1,8	-1,0	-3,8	-0,5	1,0	-0,1	0,9	1,1	0,1	0,4	-2,0
Q3	-0,6	-3,5	-0,9	-4,1	-1,2	0,6	-0,9	0,8	0,8	-0,1	0,4	-1,5
Q4	-0,8	-3,4	-1,2	-5,3	-1,3	0,2	-1,3	0,5	-0,2	0,1	-0,3	-1,9
2013 Q1	-1,0	-1,3	-2,0	-4,5	-1,2	-0,8	-0,7	0,4	-0,2	0,0	-0,4	-2,4
Príspevky k medzištvrtročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch												
2012 Q1	-0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q2	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q3	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q4	-0,5	0,0	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-
2013 Q1	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-
Príspevky k medziročným percentuálnym zmenám HDP; v percentuálnych bodoch												
2009	-4,4	0,0	-2,6	-0,5	-0,9	0,1	0,0	0,0	-0,8	0,3	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	1,7	0,0	0,6	-0,1	0,3	0,1	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0	-
2012	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
2012 Q1	0,1	0,0	-0,2	-0,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-
Q2	-0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
Q3	-0,6	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
Q4	-0,8	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	-
2013 Q1	-1,0	0,0	-0,4	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	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 (s. o.; index: 2010 = 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. 2010	100,0	79,4	79,4	68,3	67,7	26,7	23,2	17,8	2,3	15,5	11,7	20,6
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	4,0	100,0	7,3	7,7	7,7	10,0	8,9	2,8	2,7	2,9	3,9	-7,9
2011	2,1	103,2	3,2	4,4	4,5	3,8	8,2	0,8	0,6	0,9	-4,6	-2,1
2012	-3,0	100,8	-2,4	-2,5	-2,7	-4,3	-1,1	-2,4	-4,4	-2,1	-0,2	-5,5
2012 Q2	-3,0	101,2	-2,2	-2,7	-2,9	-4,4	-1,2	-2,8	-4,3	-2,5	2,0	-6,1
2012 Q3	-2,7	101,2	-2,2	-2,2	-2,5	-4,2	-0,8	-2,1	-5,4	-1,7	0,0	-4,7
2012 Q4	-3,4	99,1	-3,1	-3,4	-3,6	-4,8	-3,3	-2,0	-5,0	-1,6	-0,3	-4,6
2013 Q1	-2,2	99,3	-2,4	-2,9	-3,1	-4,0	-3,6	-0,8	-4,7	-0,3	0,2	-4,2
2012 Nov.	-4,2	98,7	-4,0	-4,4	-4,5	-5,6	-4,4	-2,9	-6,5	-2,3	-0,3	-5,0
2012 Dec.	-2,7	99,4	-2,1	-2,4	-2,8	-4,8	-1,8	-0,6	-2,7	-0,3	-0,3	-4,5
2013 Jan.	-3,6	98,8	-2,5	-2,7	-2,8	-4,1	-3,9	0,8	-7,3	1,8	-1,1	-9,3
2013 Feb.	-2,4	99,1	-3,2	-2,5	-2,7	-3,1	-3,8	-0,1	-5,1	0,6	-6,5	1,7
2013 Mar.	-2,7	100,1	-1,7	-3,3	-3,6	-4,6	-3,1	-2,9	-2,2	-3,1	9,2	-7,9
	Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)											
2012 Nov.	-0,5	-	-0,7	-0,8	-0,6	-0,9	0,2	-1,2	-1,3	-1,4	-0,4	-1,0
2012 Dec.	0,5	-	0,7	1,1	1,2	0,2	0,8	1,9	1,9	2,0	-1,4	-0,2
2013 Jan.	-0,7	-	-0,6	-0,7	-0,6	-0,1	-1,7	0,2	-1,8	0,2	0,1	-2,0
2013 Feb.	0,4	-	0,3	0,0	-0,2	-0,2	0,9	-1,5	0,7	-1,5	1,9	-0,3
2013 Mar.	0,3	-	1,0	0,4	0,4	-0,1	1,2	-0,4	1,9	-0,7	3,8	-1,7

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: 2010 = 100)	Spolu	Spolu (s. o.; index: 2010 = 100)	Spolu	Spolu	Spolu (s. o.; index: 2010 = 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. 2010	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	40,1	51,1	9,4	11,9	8,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	102,8	17,7	100,0	10,2	2,1	100,0	0,6	0,3	1,4	2,2	0,2	-3,0	843	-8,5
2011	111,6	8,6	109,1	9,0	1,7	99,7	-0,3	-1,0	0,5	1,3	-0,2	-3,3	838	-1,1
2012	.	.	108,5	-0,6	0,4	97,9	-1,8	-1,3	-1,8	-4,3	-2,6	-5,1	743	-11,0
2012 Q2	.	.	108,5	-0,8	0,4	98,1	-1,8	-1,3	-1,9	-7,3	-2,0	-5,0	768	-6,8
Q3	.	.	109,0	-0,7	0,7	98,2	-1,5	-0,8	-1,6	-2,7	-2,0	-4,3	721	-12,7
Q4	.	.	107,1	-1,8	-0,9	96,7	-2,7	-2,0	-2,8	-4,7	-4,4	-5,4	708	-14,2
2013 Q1	.	.	106,8	-2,9	-1,2	96,8	-1,9	-1,5	-2,2	-3,9	-4,4	-3,5	687	-11,3
2012 Dec.	.	.	107,4	-1,8	-1,3	96,2	-2,8	-2,2	-3,0	-3,8	-4,3	-4,1	731	-12,1
2013 Jan.	.	.	106,7	-2,5	-0,8	97,1	-1,8	-1,9	-1,2	-1,8	-4,0	-5,8	664	-14,2
Feb.	.	.	106,6	-3,2	-1,0	96,8	-1,8	-2,4	-1,8	0,2	-3,6	-2,4	696	-8,8
Mar.	.	.	107,1	-2,9	-1,6	96,6	-2,2	-0,4	-3,6	-10,0	-5,4	-2,3	701	-10,9
Apr.	.	.	.	.	-0,8	96,1	-1,1	-1,9	-0,3	.	.	0,2	712	-6,5
Percentuálne zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu (s. o.)														
2012 Dec.	-	-	-	0,8	-0,8	-	-0,8	-0,6	-0,6	0,3	-1,3	0,0	-	4,4
2013 Jan.	-	-	-	-0,6	0,7	-	0,9	0,6	1,5	0,1	1,4	-1,3	-	-9,2
Feb.	-	-	-	-0,1	-0,2	-	-0,3	-0,1	-0,9	0,0	-1,1	-0,9	-	4,8
Mar.	-	-	-	0,5	-0,2	-	-0,2	1,1	-0,8	-3,7	-1,0	0,6	-	0,7
Apr.	-	-	-	.	-0,6	-	-0,5	-2,0	0,6	.	.	0,2	-	1,6

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

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

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

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

5.2 Ponuka a dopyt

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

5. 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
2009		80,7	-28,8	-56,6	14,8	-14,9	70,9	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010		101,0	-4,6	-24,4	1,0	11,5	77,0	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,0
2011		101,7	0,2	-6,6	2,3	9,4	80,6	-14,5	-7,4	-18,1	23,2	-9,1
2012		90,4	-11,7	-24,5	6,8	-4,0	78,5	-22,3	-11,3	-27,6	38,4	-12,0
2012	Q1	95,0	-6,1	-15,0	5,9	2,6	80,0	-19,9	-10,0	-24,1	34,4	-10,9
	Q2	92,3	-10,5	-22,0	6,5	-3,0	79,0	-19,5	-10,3	-24,2	32,3	-10,9
	Q3	87,4	-14,9	-28,6	8,1	-8,1	77,6	-23,8	-11,8	-30,4	40,7	-12,4
	Q4	86,8	-15,4	-32,1	6,8	-7,4	77,3	-26,2	-13,0	-31,7	46,3	-13,7
2013	Q1	90,1	-12,3	-29,7	5,4	-1,6	77,5	-23,7	-11,4	-27,3	42,6	-13,4
2012	Dec.	88,0	-13,8	-30,7	6,0	-4,7	-	-26,3	-12,3	-31,5	47,7	-13,8
2013	Jan.	89,7	-13,4	-30,9	5,2	-4,0	77,5	-23,9	-11,7	-28,9	42,7	-12,4
	Feb.	90,4	-11,1	-27,8	5,1	-0,4	-	-23,6	-11,2	-26,4	43,2	-13,7
	Mar.	90,1	-12,3	-30,3	6,0	-0,5	-	-23,5	-11,4	-26,7	42,0	-14,1
	Apr.	88,6	-13,8	-33,6	6,3	-1,5	77,5	-22,3	-11,0	-26,4	37,9	-13,8
	Máj	89,4	-13,0	-31,3	6,0	-1,8	-	-21,9	-10,3	-26,8	36,6	-13,8

		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
2009		-33,1	-42,1	-24,1	-15,5	-21,4	9,8	-15,4	-16,1	-21,2	-18,0	-9,3
2010		-28,7	-39,4	-18,2	-4,1	-6,6	7,2	1,6	4,0	1,5	3,1	7,3
2011		-26,2	-33,9	-18,5	-5,4	-5,6	11,1	0,6	5,3	2,2	5,3	8,3
2012		-28,7	-35,1	-22,3	-15,2	-18,9	14,2	-12,6	-6,9	-11,9	-7,7	-1,1
2012	Q1	-25,0	-30,7	-19,3	-13,7	-14,4	16,3	-10,5	-1,4	-6,2	-1,5	3,6
	Q2	-27,2	-32,3	-22,1	-14,4	-18,2	14,8	-10,4	-4,5	-10,1	-4,8	1,3
	Q3	-29,7	-36,9	-22,5	-16,8	-21,8	14,5	-14,1	-10,6	-15,8	-11,7	-4,2
	Q4	-33,0	-40,5	-25,5	-16,0	-21,3	11,4	-15,4	-11,1	-15,3	-12,9	-5,0
2013	Q1	-29,5	-37,5	-21,7	-16,2	-24,4	10,7	-13,7	-7,8	-12,6	-8,9	-1,8
2012	Dec.	-33,3	-39,8	-26,8	-15,9	-23,0	10,5	-14,3	-9,8	-14,7	-11,4	-3,3
2013	Jan.	-28,5	-36,3	-20,8	-15,5	-23,0	11,4	-12,1	-7,9	-12,4	-9,4	-1,8
	Feb.	-29,7	-37,7	-21,8	-16,1	-25,0	10,2	-13,3	-8,5	-14,3	-9,6	-1,5
	Mar.	-30,4	-38,4	-22,4	-17,1	-25,3	10,5	-15,6	-7,0	-11,2	-7,8	-2,1
	Apr.	-31,7	-39,2	-24,1	-18,4	-26,4	12,1	-16,8	-11,1	-16,0	-14,7	-2,6
	Máj	-33,6	-40,4	-26,8	-16,8	-26,1	11,0	-13,3	-9,3	-13,2	-13,1	-1,7

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	Poľnohospo- dárstvo, lesníctvo a rybolov	Priemyselná výroba, energetika a sieťové odvetvia	Stavebníctvo	Obchod, doprava, ubytovacie a stravovacie služby	Informácie a komunika- cia	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												
	(v miliónoch)												
2012	146 176	125 078	21 098	4 985	22 932	9 484	35 912	4 080	4 060	1 321	18 254	34 308	10 840
	V % z celkového počtu zamestnaných osôb												
2012	100,0	85,6	14,4	3,4	15,7	6,5	24,6	2,8	2,8	0,9	12,5	23,5	7,4
	Ročná percentuálna zmena												
2010	-0,5	-0,5	-0,6	-1,1	-2,8	-3,9	-0,7	-1,3	-0,7	-0,3	1,7	1,0	0,9
2011	0,3	0,5	-0,8	-2,2	0,2	-3,8	0,7	1,5	-0,3	3,0	2,7	0,1	0,1
2012	-0,6	-0,7	0,0	-1,4	-1,1	-4,7	-0,7	1,4	-0,8	0,6	0,8	-0,3	0,7
2012 Q1	-0,4	-0,4	-0,6	-1,7	-0,7	-4,6	-0,2	1,2	-0,3	1,0	0,9	-0,2	-0,4
Q2	-0,7	-0,8	-0,2	-1,3	-1,2	-4,7	-0,8	1,2	-0,6	1,6	0,3	-0,2	0,1
Q3	-0,6	-0,8	0,6	-1,1	-1,2	-5,0	-0,8	1,1	-1,3	0,7	1,5	-0,4	1,3
Q4	-0,7	-0,9	0,2	-1,4	-1,4	-4,8	-1,0	1,9	-1,1	-0,7	0,3	-0,2	1,7
	Medzištvrtročná percentuálna zmena												
2012 Q1	-0,3	-0,4	0,7	0,0	-0,5	-1,3	-0,3	0,5	0,0	-1,2	-0,2	-0,2	0,7
Q2	-0,1	0,0	-0,2	0,3	-0,4	-0,6	-0,1	0,5	-0,7	0,6	0,4	0,1	0,0
Q3	-0,1	-0,1	0,2	-0,7	-0,1	-1,7	-0,1	-0,5	-1,0	-2,0	1,2	-0,1	0,6
Q4	-0,3	-0,3	-0,5	-1,0	-0,5	-1,3	-0,4	1,5	0,6	2,0	-1,0	-0,1	0,4
	Počet odpracovaných hodín												
	(v miliónoch)												
2012	229 973	185 007	44 966	10 257	36 080	16 562	60 018	6 569	6 435	2 040	27 911	48 883	15 219
	V % z celkového počtu odpracovaných hodín												
2012	100,0	80,4	19,6	4,5	15,7	7,2	26,1	2,9	2,8	0,9	12,1	21,3	6,6
	Ročná percentuálna zmena												
2010	0,0	0,0	-0,4	-0,9	-0,4	-3,9	-0,4	-0,7	-0,2	0,8	2,3	1,0	0,6
2011	0,2	0,5	-1,0	-2,3	0,8	-4,1	0,4	1,4	-0,2	3,5	2,8	0,1	0,0
2012	-1,2	-1,3	-0,7	-1,8	-2,2	-6,0	-1,3	1,4	-0,9	0,0	0,5	-0,4	-0,1
2012 Q1	-1,0	-1,0	-1,0	-2,2	-1,2	-5,6	-0,9	0,9	-0,2	0,3	0,8	-0,4	-0,9
Q2	-1,4	-1,5	-0,8	-1,2	-2,3	-6,3	-1,5	1,3	-0,7	1,7	0,3	-0,5	-0,8
Q3	-1,1	-1,4	0,1	-1,2	-2,4	-6,2	-1,1	1,5	-1,0	0,7	1,2	-0,5	0,7
Q4	-1,5	-1,6	-1,1	-2,6	-2,9	-5,8	-1,6	1,7	-1,7	-2,8	-0,2	-0,1	0,5
	Medzištvrtročná percentuálna zmena												
2012 Q1	-0,3	-0,3	-0,1	-0,2	-0,4	-0,6	-0,7	0,8	0,1	-0,8	-0,1	0,0	0,5
Q2	-0,6	-0,7	-0,3	-0,5	-1,4	-2,2	-0,2	-0,2	-1,2	0,5	-0,2	-0,3	-0,8
Q3	0,2	0,1	0,4	-0,5	0,0	-1,4	0,2	0,5	0,0	-0,4	0,7	0,2	1,3
Q4	-0,7	-0,6	-1,1	-1,4	-1,1	-1,9	-1,0	0,6	-0,6	-2,0	-0,6	0,1	-0,4
	Počet odpracovaných hodín na zamestnanú osobu												
	(v tisícoch)												
2012	1 573	1 479	2 131	2 058	1 573	1 746	1 671	1 610	1 585	1 544	1 529	1 425	1 404
	Ročná percentuálna zmena												
2010	0,5	0,6	0,2	0,2	2,5	0,0	0,3	0,6	0,5	1,1	0,6	0,1	-0,3
2011	-0,1	0,1	-0,2	-0,1	0,6	-0,3	-0,3	0,0	0,2	0,5	0,1	0,0	-0,1
2012	-0,6	-0,6	-0,7	-0,4	-1,0	-1,3	-0,6	0,0	-0,1	-0,7	-0,2	-0,1	-0,8
2012 Q1	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-1,1	-0,8	-0,2	0,1	-0,7	-0,1	-0,2	-0,5
Q2	-0,6	-0,7	-0,7	0,1	-1,1	-1,8	-0,6	0,0	-0,1	0,1	0,0	-0,2	-0,9
Q3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,1	-1,1	-1,3	-0,3	0,4	0,3	-0,1	-0,3	-0,1	-0,6
Q4	-0,8	-0,7	-1,3	-1,2	-1,4	-1,1	-0,7	-0,3	-0,6	-2,1	-0,6	0,1	-1,1
	Medzištvrtročná percentuálna zmena												
2012 Q1	0,7	1,0	-1,5	-2,4	1,0	0,2	0,2	2,1	1,7	1,2	0,0	2,2	0,1
Q2	-2,8	-3,8	1,1	4,6	-4,1	-1,3	-1,9	-5,2	-4,3	-2,8	-3,9	-4,5	-2,1
Q3	-1,0	-0,9	-1,0	-0,1	-1,8	-0,2	-1,1	0,1	-0,3	0,3	-1,6	-0,9	0,0
Q4	2,5	3,1	0,3	-2,4	3,6	0,1	2,2	3,0	2,5	0,1	5,0	3,6	0,9

Zdroj: Výpočty ECB založené na údajoch Eurostatu.

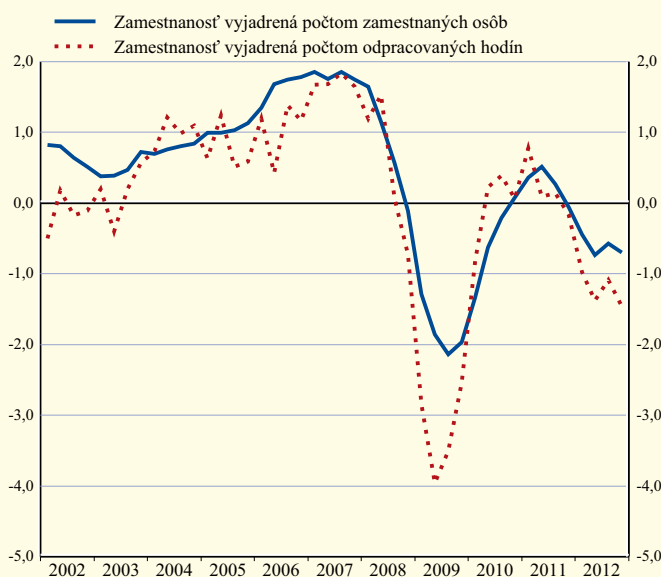
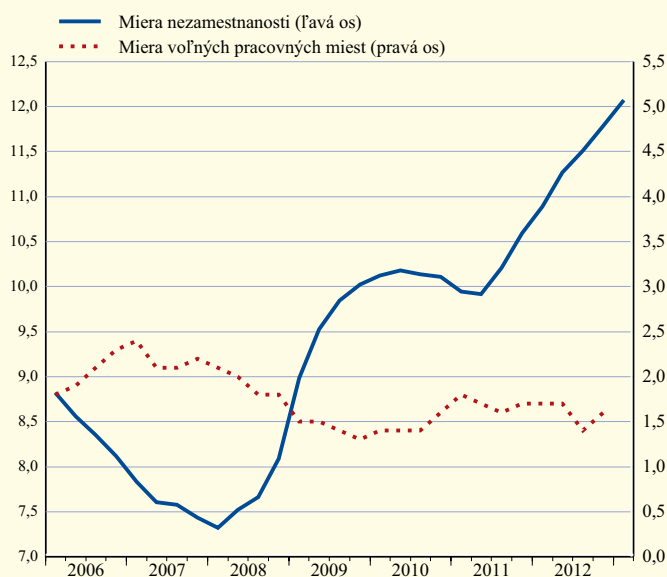
1) Údaje o zamestnanosti sú založené na ESA 95.

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
2009	15,054	9,6	11,768	8,4	3,287	20,3	8,146	9,4	6,908	9,8	1,4
2010	15,935	10,1	12,654	8,9	3,281	20,9	8,605	10,0	7,330	10,3	1,5
2011	16,039	10,2	12,828	9,0	3,212	20,9	8,548	9,9	7,492	10,5	1,7
2012	18,059	11,4	14,581	10,1	3,478	23,0	9,700	11,2	8,359	11,5	1,6
2012 Q1	17,263	10,9	13,882	9,7	3,382	22,2	9,248	10,7	8,015	11,1	1,7
Q2	17,902	11,3	14,445	10,0	3,457	22,8	9,636	11,1	8,266	11,4	1,7
Q3	18,312	11,5	14,797	10,3	3,515	23,4	9,846	11,4	8,466	11,7	1,4
Q4	18,759	11,8	15,200	10,5	3,559	23,7	10,069	11,6	8,690	12,0	1,6
2013 Q1	19,208	12,1	15,588	10,8	3,620	24,2	10,331	12,0	8,877	12,2	.
2012 Nov.	18,772	11,8	15,212	10,6	3,560	23,7	10,066	11,6	8,706	12,0	-
Dec.	18,843	11,8	15,279	10,6	3,564	23,8	10,123	11,7	8,720	12,0	-
2013 Jan.	19,129	12,0	15,508	10,8	3,621	24,1	10,281	11,9	8,848	12,2	-
Feb.	19,215	12,1	15,589	10,8	3,626	24,2	10,341	12,0	8,874	12,2	-
Mar.	19,280	12,1	15,667	10,9	3,613	24,3	10,370	12,0	8,910	12,3	-
Apr.	19,375	12,2	15,751	10,9	3,624	24,4	10,413	12,0	8,961	12,3	-

G28 Zamestnanosť – zamestnané osoby a odpracované hodiny
(ročná percentuálna zmena)G29 Miera nezamestnanosti a voľných pracovných miest²⁾

Zdroj: Eurostat.

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

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

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

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

6

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
2004	44,5	44,0	11,5	8,5	2,9	13,2	0,3	15,5	8,1	4,5	2,2	0,5	0,4	40,6
2005	44,8	44,3	11,7	8,6	3,0	13,3	0,3	15,4	8,1	4,5	2,3	0,5	0,3	40,7
2006	45,3	45,0	12,3	8,7	3,4	13,4	0,3	15,3	8,0	4,5	2,3	0,3	0,3	41,3
2007	45,3	45,1	12,7	8,9	3,6	13,3	0,3	15,1	8,0	4,4	2,3	0,3	0,3	41,3
2008	45,1	44,9	12,5	9,1	3,2	12,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,3	0,2	0,3	40,9
2009	44,9	44,6	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	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,4
2011	45,3	45,0	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,9
2012	46,2	46,0	12,4	9,6	2,7	13,3	0,3	15,9	8,3	4,7	2,6	0,2	0,3	41,8

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	
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	2,6	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
2012	49,9	46,2	10,5	5,5	3,1	27,1	24,3	1,6	0,4	3,7	2,1	1,6	0,1	46,9

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

	Deficit (-)/prebytok (+)					Primárny deficit (-)/prebytok (+)	Vládna spotreba ⁴⁾						Kolektívna spotreba	Individuálna spotreba
	Spolu	Ústredná štátna správa	Regio-nálna štátna správa	Miestna samo-správa	Fondy sociálneho zabezpečenia		Spolu	Kompenzácie zamestnancov	Medzi-spotreba	Materiálne transfery cez výrobcov na trhu	Spotreba fixného kapitálu	Predaj (mínus)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,3	8,0	12,5
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,3	5,0	5,3	1,9	2,3	7,9	12,5
2007	-0,7	-1,2	0,0	0,0	0,6	2,3	20,1	10,1	5,0	5,2	1,9	2,3	7,7	12,3
2008	-2,1	-2,3	-0,2	-0,2	0,5	0,9	20,6	10,3	5,2	5,4	1,9	2,3	8,0	12,7
2009	-6,4	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,4	11,1	5,7	5,9	2,1	2,5	8,6	13,7
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,1	10,9	5,7	5,9	2,1	2,6	8,4	13,6
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	13,4
2012	-3,7	-3,4	-0,3	0,0	0,0	-0,6	21,6	10,5	5,5	5,9	2,1	2,6	8,2	13,4

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
2009	-5,6	-3,1	-2,0	-13,9	-15,6	-11,2	-7,5	-5,5	-6,1	-0,8	-3,7	-5,6	-4,1	-10,2	-6,2	-8,0	-2,5
2010	-3,8	-4,1	0,2	-30,8	-10,7	-9,7	-7,1	-4,5	-5,3	-0,9	-3,6	-5,1	-4,5	-9,8	-5,9	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-0,8	1,2	-13,4	-9,5	-9,4	-5,3	-3,8	-6,3	-0,2	-2,8	-4,5	-2,5	-4,4	-6,4	-5,1	-0,8
2012	-3,9	0,2	-0,3	-7,6	-10,0	-10,6	-4,8	-3,0	-6,3	-0,8	-3,3	-4,1	-2,5	-6,4	-4,0	-4,3	-1,9

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. 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 vyrovnania v rámci swapových dohôd o budúcich úrokových sadzbách.

6.2 Dlh¹⁾
(v % HDP)

1. Eurozóna – členenie podľa finančných nástrojov a sektora veriteľov

	Spolu	Finančné nástroje				Veritelia				Ostatní veritelia ³⁾
		Obeživo a vklady	Úvery	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere	Tuzemskí veritelia ²⁾				
						Spolu	PFI	Ostatné finančné spoločnosti	Ostatné sektory	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	69,2	2,1	12,5	5,1	49,6	40,2	20,5	11,3	8,4	29,1
2004	69,7	2,2	12,2	4,8	50,5	38,7	19,7	11,2	7,9	30,9
2005	70,5	2,4	12,3	4,5	51,3	37,0	19,0	11,3	6,8	33,5
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,9	19,1	9,3	6,5	33,7
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,7	17,8	8,6	6,3	33,6
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,2	18,4	7,9	6,9	37,0
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,4	21,4	9,2	6,8	42,6
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2	40,5	24,3	10,6	5,6	44,9
2011	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1	42,8	24,7	11,3	6,9	44,5
2012	90,7	2,6	17,4	6,8	63,9	46,6	26,5	12,4	7,7	44,0

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
2003	69,2	56,7	6,5	5,1	1,0	7,9	61,4	5,0	14,9	26,1	28,3	68,4	0,9
2004	69,7	56,7	6,6	5,1	1,3	7,7	61,9	4,7	14,7	26,3	28,6	68,7	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	4,3	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	4,2	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	4,9	17,7	23,5	29,1	69,3	1,0
2009	80,0	64,8	7,7	5,8	1,7	12,0	68,0	5,0	19,5	27,3	33,2	78,8	1,2
2010	85,4	69,2	8,3	5,9	1,9	13,0	72,3	5,1	21,2	29,3	34,9	84,2	1,2
2011	87,3	70,7	8,5	5,9	2,2	12,6	74,7	6,0	20,8	30,4	36,1	85,6	1,7
2012	90,7	73,6	8,9	6,0	2,3	11,7	78,9	7,0	20,6	32,1	37,9	88,7	2,0

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
2009	95,7	74,5	7,2	64,8	129,7	53,9	79,2	116,4	58,5	15,3	66,4	60,8	69,2	83,7	35,0	35,6	43,5
2010	95,5	82,4	6,7	92,1	148,3	61,5	82,4	119,3	61,3	19,2	67,4	63,1	72,0	94,0	38,6	41,0	48,6
2011	97,8	80,4	6,2	106,4	170,3	69,3	85,8	120,8	71,1	18,3	70,3	65,5	72,5	108,3	46,9	43,3	49,0
2012	99,6	81,9	10,1	117,6	156,9	84,2	90,2	127,0	85,8	20,8	72,1	71,2	73,4	123,6	54,1	52,1	53,0

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 vládla dlh emitovala.

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

4) Nezahŕňa dlh v držbe verejnej správy v krajine, ktorej vládla 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	Tuzemský veriteľ ⁵⁾	PFI	Ostatné finančné spoločnosti	Ostatní veritelia ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	2,9	0,2	0,0	0,3	3,0
2005	3,3	3,1	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,4	0,0	0,5	3,7
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,3	1,5	-0,3	1,1	-1,4	1,9
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	1,2	-0,4	-0,4	-0,3	1,6
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,3	1,0	-0,5	4,1
2009	7,3	7,5	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,3	1,0	4,3
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,0	-0,7	5,2	4,1	3,5	1,6	3,4
2011	4,2	4,0	0,1	0,0	0,0	0,4	0,2	3,5	3,4	1,0	1,0	0,8
2012	4,0	5,4	-1,4	0,0	0,2	2,1	-0,5	2,2	4,1	2,0	1,2	-0,2

2. Eurozóna – úprava vzťahu deficitu a dlhu

	Zmena dlhu	Deficit (-)/prebytok (+)	Úprava vzťahu deficitu a dlhu ⁷⁾											Ostatné zmeny objemu	Ostatné ⁸⁾
			Spolu	Transakcie s hlavnými finančnými aktívami v držbe verejnej správy							Dôsledok zhodnotenia	Dôsledok výmenného kurzu			
				Spolu	Obeživo a vklady	Pôžičky	Cenné papiere ⁹⁾	Akcie a iné majetkové účasti	Privatizácie	Dotácie vlastného kapitálu					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2004	3,2	-2,9	0,3	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	
2005	3,3	-2,5	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	
2006	1,6	-1,4	0,2	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	
2007	1,2	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	
2008	5,3	-2,1	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0	
2009	7,3	-6,4	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,1	
2010	7,6	-6,2	1,4	1,8	0,0	0,5	1,0	0,2	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,3	
2011	4,2	-4,1	0,0	-0,3	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,2	
2012	4,0	-3,7	0,2	1,4	0,3	0,6	-0,1	0,6	-0,1	0,3	-1,4	0,0	0,0	0,3	

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 vláda dlh emitovala.

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

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

8) Pozostáva predovšetkým z transakcií iných aktív a pasív (obchodné úvery, ostatné pohľadávky/splatné účty a finančné deriváty).

9) 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⁾
		1	2	Priame dane	Nepriame dane	Sociálne príspevky	Predaj	Výnos z majetku		Kapitálové dane	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006	Q4	49,0	48,4	14,4	14,0	15,8	2,4	0,9	0,6	0,3	44,5
2007	Q1	42,3	41,9	10,4	12,9	14,8	2,2	0,9	0,4	0,3	38,3
	Q2	45,8	45,4	13,0	13,0	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,2
	Q3	43,6	43,1	12,3	12,4	14,7	2,2	0,7	0,5	0,3	39,6
	Q4	49,3	48,7	14,8	13,8	15,7	2,5	1,0	0,6	0,3	44,6
2008	Q1	42,4	42,1	10,8	12,3	14,8	2,2	1,1	0,3	0,2	38,2
	Q2	45,3	44,9	12,9	12,4	15,1	2,3	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	48,8	48,3	13,9	13,4	16,3	2,6	1,1	0,5	0,3	43,9
2009	Q1	42,4	42,3	10,4	12,0	15,6	2,4	1,1	0,1	0,2	38,2
	Q2	45,3	44,7	11,8	12,5	15,7	2,5	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	48,7	47,8	13,0	13,6	16,4	2,7	1,0	0,8	0,5	43,5
2010	Q1	42,2	42,0	10,1	12,2	15,5	2,4	0,9	0,2	0,3	38,0
	Q2	45,1	44,6	11,8	12,6	15,4	2,6	1,3	0,5	0,3	40,2
	Q3	43,0	42,7	10,9	12,5	15,3	2,5	0,7	0,3	0,3	39,0
	Q4	48,6	47,8	13,2	13,4	16,4	2,8	1,0	0,7	0,3	43,3
2011	Q1	42,9	42,7	10,6	12,5	15,3	2,5	1,0	0,3	0,3	38,7
	Q2	45,2	44,9	12,0	12,7	15,4	2,5	1,5	0,3	0,3	40,3
	Q3	43,7	43,4	11,4	12,5	15,3	2,5	0,8	0,3	0,3	39,6
	Q4	49,3	48,3	13,4	13,4	16,7	2,8	1,0	1,1	0,4	43,8
2012	Q1	43,4	43,2	10,9	12,6	15,4	2,5	1,0	0,2	0,2	39,1
	Q2	46,1	45,8	12,6	12,8	15,6	2,6	1,4	0,3	0,3	41,3
	Q3	44,7	44,3	12,0	12,6	15,5	2,6	0,8	0,4	0,3	40,4
	Q4	50,6	49,9	14,2	13,9	16,9	2,9	1,0	0,7	0,3	45,3

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		Investície	Kapitálové transfery					
						Sociálne	Dotácie							
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	Q4	49,5	44,6	10,8	5,9	2,8	25,0	21,3	1,3	4,9	2,7	2,2	-0,5	2,3
2007	Q1	44,9	41,4	9,9	4,5	2,9	24,1	20,7	1,1	3,5	2,3	1,2	-2,7	0,2
	Q2	45,0	41,6	10,0	4,8	3,2	23,6	20,6	1,1	3,4	2,5	0,9	0,8	4,0
	Q3	44,6	41,0	9,6	4,8	2,9	23,8	20,5	1,1	3,6	2,6	0,9	-1,0	1,9
	Q4	49,3	44,7	10,8	5,9	2,9	25,1	21,2	1,5	4,5	2,8	1,7	0,0	2,9
2008	Q1	45,5	41,9	9,9	4,5	3,0	24,4	20,8	1,2	3,6	2,3	1,2	-3,1	0,0
	Q2	46,0	42,4	10,2	5,0	3,3	23,9	20,8	1,1	3,6	2,6	1,0	-0,7	2,6
	Q3	45,7	42,0	9,8	4,9	3,0	24,4	21,2	1,1	3,7	2,7	1,0	-2,3	0,6
	Q4	51,3	46,7	11,2	6,3	2,9	26,3	22,2	1,4	4,6	2,9	1,7	-2,5	0,4
2009	Q1	49,4	45,6	10,7	5,1	2,8	26,9	23,0	1,3	3,8	2,6	1,2	-6,9	-4,1
	Q2	50,7	46,5	11,1	5,5	3,0	26,9	23,3	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,4	-2,4
	Q3	50,0	46,0	10,5	5,5	2,8	27,1	23,5	1,3	4,1	2,9	1,1	-7,1	-4,3
	Q4	54,6	49,7	11,8	6,7	2,8	28,4	24,0	1,5	4,9	3,0	1,9	-6,0	-3,2
2010	Q1	50,4	46,5	10,8	5,1	2,7	27,9	23,6	1,4	3,9	2,4	1,5	-8,2	-5,5
	Q2	49,6	46,1	11,0	5,5	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,1	-4,5	-1,5
	Q3	50,4	45,2	10,2	5,4	2,7	26,8	23,2	1,3	5,2	2,6	2,6	-7,4	-4,7
	Q4	53,4	48,7	11,5	6,6	2,9	27,7	23,6	1,5	4,7	2,7	2,0	-4,8	-1,9
2011	Q1	48,6	45,5	10,5	5,0	2,9	27,2	23,1	1,3	3,1	2,1	0,9	-5,6	-2,8
	Q2	48,5	45,3	10,6	5,3	3,2	26,2	22,8	1,2	3,2	2,3	0,9	-3,3	-0,1
	Q3	48,1	44,6	10,1	5,3	2,9	26,4	23,0	1,2	3,5	2,3	1,1	-4,3	-1,5
	Q4	52,6	48,6	11,2	6,5	3,2	27,7	23,6	1,5	3,9	2,5	1,7	-3,3	-0,1
2012	Q1	48,2	45,5	10,3	4,9	3,0	27,3	23,3	1,2	2,7	1,9	0,8	-4,8	-1,8
	Q2	49,2	45,8	10,5	5,3	3,3	26,7	23,2	1,1	3,3	2,1	1,2	-3,0	0,3
	Q3	48,6	44,9	10,0	5,3	2,9	26,7	23,4	1,1	3,7	2,2	1,5	-3,9	-1,0
	Q4	53,7	48,7	11,0	6,5	3,2	28,0	24,1	1,4	5,0	2,2	2,8	-3,1	0,1

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)

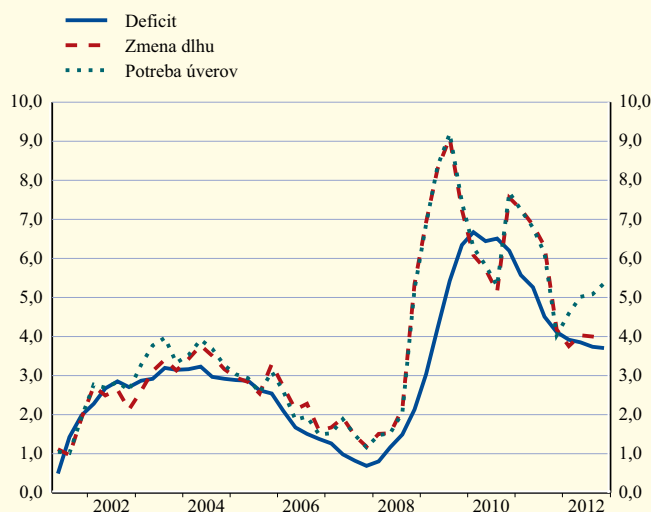
1. Eurozóna – maastrichtský dlh podľa finančného nástroja

		Spolu	Finančné nástroje			
			Obeživo a vklady	Pôžičky	Krátkodobé cenné papiere	Dlhodobé cenné papiere
		1	2	3	4	5
2010	Q1	81,6	2,4	12,9	8,2	58,2
	Q2	82,9	2,4	13,5	7,8	59,2
	Q3	83,0	2,4	13,4	7,9	59,2
	Q4	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2
2011	Q1	86,3	2,4	15,2	7,4	61,2
	Q2	87,2	2,4	15,0	7,5	62,3
	Q3	86,8	2,4	15,2	7,8	61,4
	Q4	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1
2012	Q1	88,2	2,5	15,8	7,6	62,3
	Q2	89,9	2,5	16,7	7,3	63,4
	Q3	90,0	2,5	16,5	7,2	63,7
	Q4	90,7	2,6	17,4	6,8	63,9

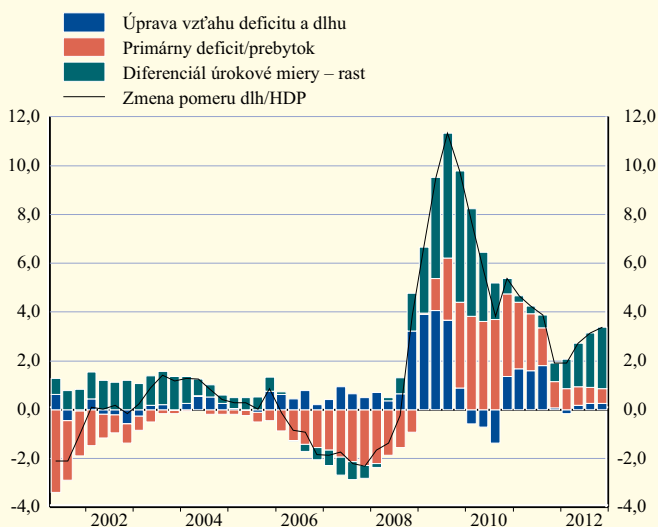
2. Eurozóna – úprava vzťahu deficitu a dlhu

		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
2010	Q1	8,1	-8,2	-0,1	0,8	0,9	-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	-0,1	7,7
	Q3	2,7	-7,4	-4,6	-2,9	-2,3	-0,6	-0,1	0,1	0,0	-1,7	2,8
	Q4	11,6	-4,8	6,8	5,6	-0,4	1,6	4,4	0,0	0,0	1,2	11,6
2011	Q1	6,9	-5,6	1,2	0,7	2,1	-0,8	-0,6	-0,1	0,2	0,4	6,7
	Q2	6,0	-3,3	2,7	2,6	2,8	0,6	-0,3	-0,5	0,1	0,0	5,9
	Q3	0,7	-4,3	-3,6	-3,7	-3,7	-0,4	0,2	0,2	0,5	-0,3	0,3
	Q4	3,2	-3,3	-0,1	-0,6	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	-0,1	0,6	3,3
2012	Q1	5,1	-4,8	0,3	3,8	4,2	0,0	-0,4	0,0	-3,8	0,3	9,0
	Q2	7,1	-3,0	4,1	3,8	1,6	1,1	0,4	0,7	-0,5	0,8	7,6
	Q3	0,6	-3,9	-3,3	-1,3	-1,7	0,6	-0,4	0,1	0,0	-2,0	0,6
	Q4	3,0	-3,1	-0,1	-0,7	-2,9	0,5	0,1	1,6	-1,4	2,0	4,4

G30 Deficit, potreba úverov a zmena dlhu (kĺzavá 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.

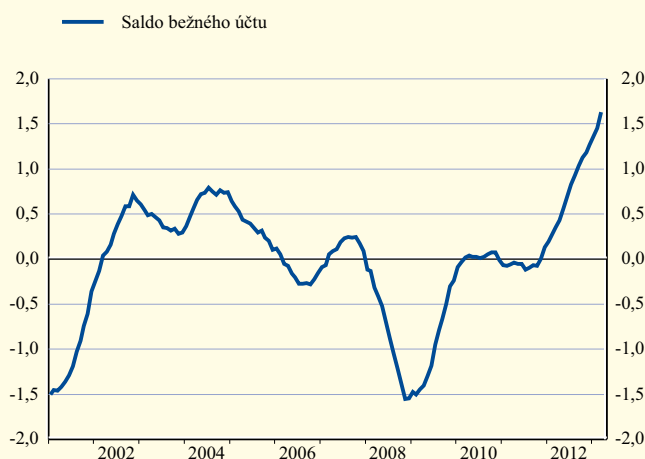
ZAHRANIČNÉ TRANSAKCIE A POZÍCIE

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
2010	3,5	17,2	56,5	38,9	-109,2	5,7	9,2	9,1	-88,8	119,5	18,4	-29,5	-10,5	-18,3
2011	14,9	6,8	73,2	42,1	-107,2	11,2	26,0	-42,7	-118,7	252,5	-5,3	-161,0	-10,2	16,6
2012	116,0	100,6	90,9	32,2	-107,8	15,1	131,1	-133,2	-44,8	52,3	5,6	-132,1	-14,1	2,1
2012 Q1	-2,8	6,8	16,6	12,5	-38,7	3,2	0,4	2,0	-3,6	-76,8	-5,3	89,8	-2,1	-2,4
Q2	18,3	25,7	26,3	-8,6	-25,1	1,4	19,8	-19,5	-15,2	96,7	-8,0	-84,0	-9,0	-0,3
Q3	40,8	30,3	27,0	13,0	-29,4	4,0	44,9	-41,6	-4,9	-14,8	2,8	-24,6	-0,1	-3,2
Q4	59,6	37,9	21,0	15,3	-14,6	6,5	66,1	-74,2	-21,2	47,2	16,1	-113,3	-3,0	8,1
2013 Q1	30,7	33,2	17,2	18,0	-37,7	3,6	34,3	-42,1	-25,1	33,2	15,4	-65,8	0,2	7,8
2012 Mar.	10,0	11,3	6,7	4,0	-12,0	0,7	10,7	-19,2	-12,6	-46,0	-4,2	43,0	0,7	8,4
Apr.	2,9	4,4	7,6	0,1	-9,1	0,2	3,2	-2,4	-2,6	3,4	1,7	-2,0	-3,0	-0,7
Máj	-2,8	7,4	8,9	-10,8	-8,2	1,4	-1,4	-0,4	3,5	30,1	-7,5	-25,0	-1,5	1,7
Jún	18,2	13,9	9,9	2,1	-7,7	-0,2	18,0	-16,7	-16,1	63,2	-2,2	-57,0	-4,5	-1,3
Júl	21,8	14,5	9,9	5,2	-7,9	0,7	22,4	-17,5	2,5	4,8	-1,7	-23,6	0,5	-5,0
Aug.	8,8	5,6	7,9	5,9	-10,6	1,6	10,5	-7,7	12,6	-19,1	6,2	-5,9	-1,6	-2,8
Sep.	10,2	10,2	9,1	1,9	-11,0	1,7	11,9	-16,4	-20,0	-0,5	-1,7	4,9	1,0	4,5
Okt.	12,8	10,6	6,9	4,3	-9,0	2,4	15,2	-15,6	-15,1	44,4	6,3	-48,6	-2,6	0,4
Nov.	20,3	15,1	5,2	5,3	-5,2	2,3	22,6	-28,9	21,4	23,3	7,6	-80,2	-1,0	6,3
Dec.	26,5	12,2	9,0	5,8	-0,4	1,8	28,3	-29,7	-27,6	-20,5	2,2	15,5	0,7	1,4
2013 Jan.	-5,6	-2,7	5,2	4,7	-12,8	0,7	-4,9	1,5	-8,3	29,0	6,7	-21,3	-4,7	3,4
Feb.	11,5	12,0	6,2	7,5	-14,2	1,6	13,1	-19,0	-2,4	-4,1	5,9	-21,0	2,6	5,9
Mar.	24,8	23,9	5,7	5,9	-10,7	1,3	26,1	-24,6	-14,4	8,3	2,8	-23,5	2,2	-1,5
12-mesačné kumulované transakcie														
2013 Mar.	149,5	127,0	91,5	37,7	-106,8	15,5	165,0	-177,4	-66,3	162,3	26,3	-287,8	-11,9	12,3
12-mesačné kumulované transakcie v % HDP														
2013 Mar.	1,6	1,3	1,0	0,4	-1,1	0,2	1,7	-1,9	-0,7	1,7	0,3	-3,0	-0,1	0,1

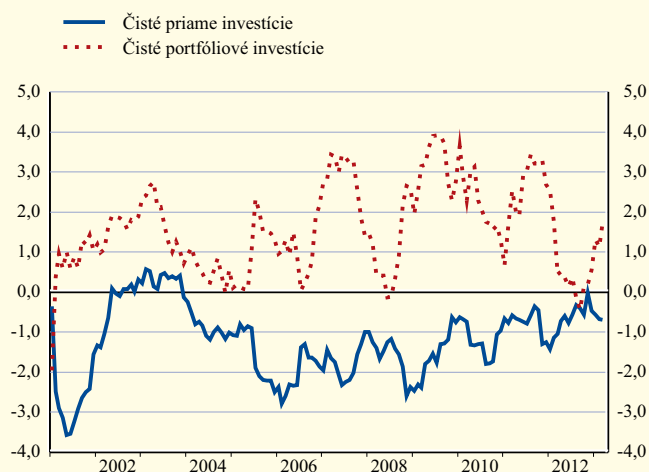
G32 Platobná bilancia eurozóny: bežný účet

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



G33 Platobná bilancia eurozóny: priame a portfóliové investície

(12-mesačné kumulované transakcie v % HDP)



Zdroj: ECB.

1) Špôsob používania znamienok je vysvetlený vo Všeobecných poznámkach.

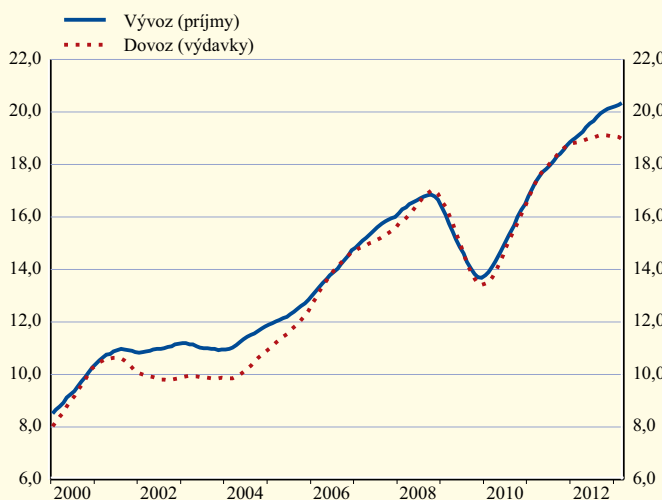
7.2 Bežný a kapitálový účet (mld. EUR; transakcie)

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
2010	2 710,8	2 707,3	3,5	1 576,9	1 559,6	543,9	487,5	502,8	463,9	87,1	6,3	196,3	27,1	20,3	14,7
2011	2 985,1	2 970,2	14,9	1 787,9	1 781,1	581,5	508,4	521,2	479,1	94,5	6,6	201,7	27,8	25,4	14,2
2012	3 142,2	3 026,2	116,0	1 916,9	1 816,2	624,6	533,7	503,2	471,0	97,5	6,8	205,3	26,2	29,0	13,8
2012 Q1	756,4	759,3	-2,8	468,1	461,4	140,6	124,0	121,6	109,0	26,1	1,6	64,8	6,3	5,4	2,2
Q2	791,5	773,1	18,3	480,5	454,8	156,8	130,4	133,0	141,6	21,2	1,6	46,3	6,6	5,8	4,3
Q3	789,7	748,9	40,8	480,1	449,8	167,2	140,2	125,1	112,2	17,3	1,9	46,7	6,6	7,0	2,9
Q4	804,5	744,9	59,6	488,1	450,2	160,1	139,1	123,5	108,2	32,9	1,7	47,5	6,7	10,8	4,3
2013 Q1	762,7	732,0	30,7	472,1	438,9	143,9	126,8	117,2	99,1	29,6	.	67,3	.	6,0	2,4
2013 Jan.	247,4	253,0	-5,6	151,5	154,2	47,9	42,7	37,1	32,4	11,0	-	23,8	-	1,6	0,9
Feb.	247,4	235,8	11,5	152,2	140,3	46,2	40,0	37,1	29,6	11,8	-	26,0	-	2,3	0,7
Mar.	267,9	243,2	24,8	168,4	144,5	49,8	44,1	43,0	37,1	6,8	-	17,5	-	2,1	0,8
	Očistené od sezónnych vplyvov														
2012 Q3	794,5	759,6	34,8	484,4	455,8	157,3	135,0	127,8	117,3	24,9	-	51,5	-	-	-
Q4	785,8	749,5	36,3	481,9	449,4	157,1	135,2	121,8	114,0	25,0	-	51,0	-	-	-
2013 Q1	791,7	735,8	55,9	484,9	440,3	157,8	133,6	122,0	109,6	27,0	-	52,3	-	-	-
2013 Jan.	262,1	246,7	15,3	160,8	149,4	51,8	43,6	40,5	36,0	8,9	-	17,7	-	-	-
Feb.	261,3	246,7	14,6	160,0	148,5	52,9	44,5	39,9	36,5	8,5	-	17,2	-	-	-
Mar.	268,3	242,4	25,9	164,1	142,4	53,1	45,5	41,5	37,1	9,6	-	17,4	-	-	-
	12-mesačné kumulované transakcie														
2013 Mar.	3 162,0	3 006,9	155,1	1 932,4	1 802,4	629,4	537,8	498,7	459,7	101,5	-	207,1	-	-	-
	12-mesačné kumulované transakcie v % HDP														
2013 Mar.	33,3	31,7	1,6	20,3	19,0	6,6	5,7	5,2	4,8	1,1	-	2,2	-	-	-

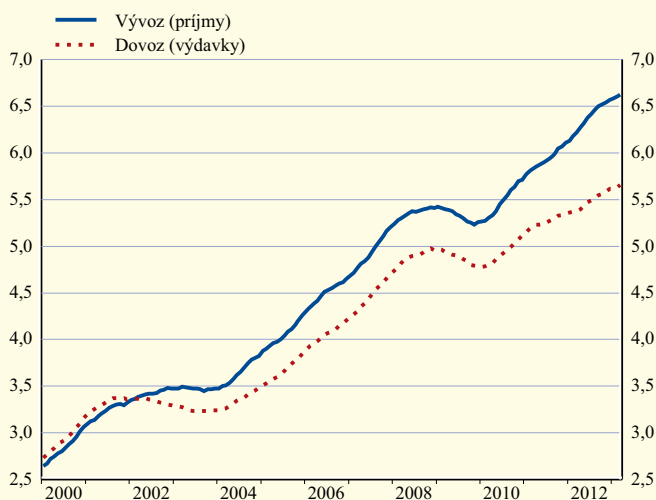
G34 Platobná bilancia eurozóny: tovary

(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			
						Reinvest. zisk	Reinvest. zisk									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2010	25,1	12,4	477,7	451,5	245,8	48,6	154,7	45,2	23,4	24,3	28,8	84,0	102,1	123,8	77,6	64,7
2011	27,1	13,0	494,1	466,1	248,9	25,6	154,0	53,2	24,7	23,0	35,3	97,6	103,3	127,0	81,9	64,6
2012	28,6	13,3	474,6	457,7	229,1	45,9	155,7	33,0	25,3	23,8	42,3	104,0	98,6	119,1	79,3	55,1
2011 Q4	7,0	3,4	127,0	109,7	66,1	1,7	35,5	-2,2	7,2	7,1	7,1	18,4	25,6	32,8	21,0	15,9
2012 Q1	6,9	2,5	114,7	106,5	55,4	23,1	36,8	17,5	5,7	5,4	8,9	16,8	24,2	32,3	20,6	15,3
Q2	7,2	3,5	125,8	138,1	59,1	-0,4	44,2	8,0	6,3	5,8	15,6	45,4	24,7	28,7	20,1	14,1
Q3	7,1	3,9	118,0	108,2	56,9	15,7	38,7	13,9	6,7	5,5	9,9	21,2	24,9	29,8	19,5	13,0
Q4	7,5	3,4	116,0	104,8	57,7	7,5	36,1	-6,4	6,7	7,1	8,0	20,6	24,7	28,2	19,0	12,7

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											
2012 Q1 až 2012 Q4	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Príjmy																	
Bežný účet	3 142,2	1 004,8	54,3	91,4	486,0	310,1	63,0	63,4	47,7	153,8	40,6	72,1	121,7	250,6	417,5	970,0	
Tovar	1 916,9	592,1	35,2	58,2	253,5	245,1	0,2	33,1	22,8	119,8	30,2	44,5	90,0	136,1	228,3	619,8	
Služby	624,6	188,1	12,3	17,1	117,6	34,3	6,8	10,4	10,8	22,4	7,5	15,8	20,8	62,3	94,6	192,0	
Výnosy	503,2	161,1	5,8	13,9	103,8	27,5	10,1	19,5	13,1	11,0	2,6	10,9	10,4	43,3	87,7	143,5	
z toho: výnosy z investícií	474,6	153,3	5,0	13,8	102,1	26,7	5,7	19,5	13,0	10,9	2,6	10,9	10,3	28,3	86,1	139,7	
Bežné transfery	97,5	63,5	0,9	2,2	11,1	3,2	46,0	0,4	0,9	0,7	0,2	0,8	0,5	8,9	6,9	14,7	
Kapitálový účet	29,0	24,9	0,0	0,0	2,9	0,6	21,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,9	0,4	2,5	
Výdavky																	
Bežný účet	3 026,2	949,8	49,5	89,1	422,9	280,3	108,0	39,1	31,3	-	34,6	98,3	154,4	213,3	406,9	-	
Tovar	1 816,2	509,3	29,9	50,7	202,5	226,2	0,0	29,8	14,2	203,8	26,0	47,9	136,4	108,3	152,1	588,5	
Služby	533,7	154,5	9,4	14,4	91,6	38,8	0,3	5,9	7,1	15,4	6,7	9,9	11,1	48,0	111,0	164,0	
Výnosy	471,0	163,1	9,1	22,2	116,8	10,0	4,9	2,1	7,9	-	1,0	39,8	6,0	47,2	137,4	-	
z toho: výnosy z investícií	457,7	155,9	9,0	22,1	115,1	4,7	4,9	2,0	7,7	-	0,8	39,6	5,9	46,6	136,1	-	
Bežné transfery	205,3	122,9	1,1	1,8	12,1	5,2	102,8	1,3	2,0	4,4	1,0	0,6	0,8	9,8	6,5	55,8	
Kapitálový účet	13,8	2,0	0,1	0,1	1,2	0,5	0,2	0,2	0,1	0,3	0,3	0,0	0,1	0,5	3,6	6,8	
Netto																	
Bežný účet	116,0	55,0	4,8	2,4	63,1	29,8	-45,0	24,3	16,4	-	6,0	-26,2	-32,7	37,3	10,5	-	
Tovar	100,6	82,8	5,3	7,5	51,0	18,8	0,2	3,3	8,7	-84,0	4,3	-3,4	-46,4	27,8	76,2	31,4	
Služby	90,9	33,6	3,0	2,7	26,0	-4,5	6,4	4,5	3,7	6,9	0,8	5,9	9,7	14,3	-16,4	28,0	
Výnosy	32,2	-2,0	-3,3	-8,3	-13,0	17,5	5,1	17,4	5,2	-	1,6	-28,9	4,4	-3,8	-49,6	-	
z toho: výnosy z investícií	16,9	-2,6	-4,0	-8,3	-13,0	22,0	0,8	17,5	5,3	-	1,8	-28,8	4,5	-18,3	-50,1	-	
Bežné transfery	-107,8	-59,4	-0,1	0,4	-1,0	-2,0	-56,7	-0,9	-1,1	-3,7	-0,8	0,1	-0,3	-0,9	0,4	-41,1	
Kapitálový účet	15,1	22,9	0,0	0,0	1,7	0,1	21,2	-0,2	0,0	-0,3	-0,3	0,0	0,1	0,4	-3,2	-4,3	

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

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

1. Súhrnný finančný účet

	Spolu ¹⁾			Spolu v % HDP			Priame investície		Portfóliové investície		Čisté finančné deriváty	Ostatné investície		Rezervné aktíva
	Aktíva	Pasíva	Netto	Aktíva	Pasíva	Netto	Aktíva	Pasíva	Aktíva	Pasíva		Aktíva	Pasíva	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stav (medzinárodná investičná pozícia)														
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	15 843,0	17 152,6	-1 309,6	168,2	182,1	-13,9	5 564,7	4 392,0	4 762,6	7 628,4	-24,3	4 876,7	5 132,3	663,4
2012 Q2	16 516,8	17 695,2	-1 178,3	174,5	186,9	-12,4	5 868,8	4 607,8	5 032,9	7 818,2	-27,5	4 941,2	5 269,1	701,5
Q3	16 469,2	17 596,5	-1 127,3	173,8	185,7	-11,9	5 645,1	4 254,9	5 187,8	8 122,4	-21,2	4 923,7	5 219,2	733,8
Q4	16 342,6	17 482,5	-1 139,9	172,3	184,3	-12,0	5 656,5	4 262,5	5 270,1	8 276,1	-16,7	4 721,5	4 943,9	711,3
Zmeny stavu														
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	626,2	673,6	-47,3	6,6	7,1	-0,5	618,0	483,3	-144,7	157,5	8,3	69,1	32,8	75,6
2012	499,6	-100,3	600,0	5,3	-1,1	6,3	91,8	-129,5	507,5	647,7	7,5	-155,1	-618,6	47,9
2012 Q3	-47,6	-98,7	51,0	-2,0	-4,2	2,2	-223,7	-352,9	155,0	304,2	6,3	-17,5	-49,9	32,3
Q4	-126,6	-114,0	-12,6	-5,2	-4,7	-0,5	11,4	7,6	82,2	153,7	4,4	-202,2	-275,3	-22,5
Transakcie														
2009	-89,4	-74,4	-15,0	-1,0	-0,8	-0,2	352,9	285,9	96,0	342,8	-19,0	-514,7	-703,1	-4,6
2010	657,7	666,8	-9,1	7,2	7,3	-0,1	362,4	273,6	134,2	253,7	-18,4	169,0	139,5	10,5
2011	583,2	540,6	42,7	6,2	5,7	0,5	447,0	328,4	-55,9	196,6	5,3	176,6	15,6	10,2
2012	425,9	292,7	133,2	4,5	3,1	1,4	237,5	192,7	184,6	236,8	-5,6	-4,7	-136,8	14,1
2012 Q3	68,8	27,2	41,6	2,9	1,2	1,8	52,6	47,7	40,0	25,2	-2,8	-21,0	-45,7	0,1
Q4	-7,5	-81,6	74,2	-0,3	-3,4	3,1	39,2	18,0	80,1	127,3	-16,1	-113,7	-226,9	3,0
2013 Q1	171,5	129,4	42,1	.	.	.	53,2	28,2	89,9	123,1	-15,4	44,0	-21,9	-0,2
2012 Nov.	36,3	7,4	28,9	-	-	-	2,7	24,1	37,4	60,7	-7,6	2,7	-77,5	1,0
Dec.	-90,2	-119,9	29,7	-	-	-	25,4	-2,1	43,7	23,2	-2,2	-156,4	-141,0	-0,7
2013 Jan.	89,6	91,1	-1,5	-	-	-	9,0	0,7	27,4	56,5	-6,7	55,2	33,9	4,7
Feb.	67,5	48,5	19,0	-	-	-	14,8	12,4	39,7	35,7	-5,9	21,4	0,4	-2,6
Mar.	14,4	-10,1	24,6	-	-	-	29,4	15,1	22,7	31,0	-2,8	-32,7	-56,2	-2,2
Ostatné zmeny														
2008	-1 174,6	-972,6	-202,0	-12,7	-10,5	-2,2	-149,2	-81,4	-808,6	-816,1	-56,2	-184,3	-75,1	23,7
2009	593,6	462,0	131,6	6,7	5,2	1,5	144,1	-13,4	417,6	554,1	18,2	-76,3	-78,7	90,0
2010	819,9	586,7	233,3	8,9	6,4	2,5	171,5	102,5	432,2	353,5	-12,8	111,4	130,7	117,7
2011	43,0	133,0	-90,0	0,5	1,4	-1,0	170,9	154,9	-88,8	-39,2	3,0	-107,5	17,2	65,4
Ostatné zmeny spôsobené zmenami výmenného kurzu														
2008	-49,7	28,1	-77,8	-0,5	0,3	-0,8	-25,0	-33,8	6,6	41,8	.	-40,6	20,1	9,3
2009	-49,3	-56,1	6,8	-0,6	-0,6	0,1	-5,3	5,6	-29,8	-34,5	.	-11,6	-27,2	-2,7
2010	537,3	325,5	211,8	5,9	3,5	2,3	165,6	50,1	199,0	115,1	.	159,8	160,3	12,9
2011	221,9	172,3	49,6	2,4	1,8	0,5	64,0	23,0	87,9	60,1	.	62,4	89,1	7,6
Ostatné zmeny spôsobené zmenami cien														
2008	-1 003,0	-976,3	-26,7	-10,9	-10,6	-0,3	-159,3	-60,7	-809,5	-915,6	-56,2	.	.	22,0
2009	634,8	492,7	142,1	7,1	5,5	1,6	147,4	29,4	423,5	463,4	18,2	.	.	45,8
2010	300,8	153,8	147,0	3,3	1,7	1,6	47,0	2,1	165,1	151,8	-12,8	.	.	101,5
2011	-442,5	-250,9	-191,6	-4,7	-2,7	-2,0	-95,5	0,0	-409,2	-250,9	3,0	.	.	59,3
Ostatné zmeny spôsobené inými úpravami														
2008	-120,1	-19,3	-100,8	-1,3	-0,2	-1,1	35,1	25,2	-5,7	50,8	.	-141,8	-95,3	-7,7
2009	8,4	25,5	-17,1	0,1	0,3	-0,2	2,0	-48,3	24,0	124,6	.	-64,4	-50,8	46,9
2010	-18,2	107,4	-125,6	-0,2	1,2	-1,4	-41,2	50,3	68,1	86,6	.	-48,4	-29,5	3,3
2011	263,6	211,6	52,0	2,8	2,2	0,6	202,4	131,9	232,5	151,5	.	-169,9	-71,9	-1,5
Miera rastu stavov														
2008	3,0	3,6	-	.	.	.	9,2	3,7	-0,2	3,9	.	-0,2	3,3	1,0
2009	-0,7	-0,5	-	.	.	.	8,9	8,8	2,4	5,6	.	-10,1	-12,5	-1,3
2010	4,6	4,3	-	.	.	.	7,9	7,5	3,0	3,6	.	3,7	2,8	2,0
2011	3,9	3,3	-	.	.	.	9,1	8,5	-1,2	2,6	.	3,8	0,4	1,6
2012 Q3	2,5	1,7	-	.	.	.	6,4	7,3	1,2	0,2	.	-0,8	-0,6	2,7
Q4	2,7	1,7	-	.	.	.	4,2	4,4	3,8	3,0	.	-0,1	-2,7	2,1
2013 Q1	1,8	0,7	.	.	.	.	3,7	3,3	2,9	3,9	.	-0,9	-6,3	1,7

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 Q3	5 645,1	4 195,2	294,5	3 900,7	1 449,9	13,0	1 436,9	4 254,9	3 035,2	98,9	2 936,3	1 219,7	11,9	1 207,8
Q4	5 656,5	4 177,6	291,1	3 886,5	1 478,9	12,9	1 466,0	4 262,5	3 054,0	100,4	2 953,6	1 208,5	11,0	1 197,5
Transakcie														
2010	362,4	231,2	21,2	210,0	131,2	1,6	129,6	273,6	294,8	8,8	286,0	-21,2	-7,7	-13,5
2011	447,0	380,7	22,5	358,2	66,3	-3,5	69,8	328,4	332,5	5,1	327,4	-4,1	-0,9	-3,3
2012	237,5	183,9	-0,5	184,4	53,6	0,2	53,4	192,7	169,8	6,3	163,6	22,8	0,6	22,2
2012 Q3	52,6	30,7	1,5	29,1	21,9	0,1	21,8	47,7	38,0	2,0	36,0	9,7	1,7	8,0
Q4	39,2	34,8	0,4	34,4	4,4	0,1	4,3	18,0	21,4	1,0	20,4	-3,4	-0,6	-2,8
2013 Q1	53,2	40,5	-0,7	41,2	12,7	1,2	11,5	28,2	22,9	1,2	21,7	5,3	2,6	2,6
2012 Nov.	2,7	3,0	-1,6	4,6	-0,3	0,1	-0,4	24,1	8,8	0,5	8,3	15,3	1,3	14,0
Dec.	25,4	18,8	0,9	18,0	6,6	-0,2	6,8	-2,1	3,1	-0,3	3,4	-5,2	0,3	-5,5
2013 Jan.	9,0	18,6	0,1	18,4	-9,6	0,8	-10,4	0,7	5,1	0,3	4,8	-4,4	1,8	-6,2
Feb.	14,8	9,3	0,3	9,0	5,6	0,3	5,3	12,4	5,3	0,4	4,9	7,1	0,8	6,3
Mar.	29,4	12,7	-1,1	13,8	16,7	0,1	16,6	15,1	12,5	0,5	12,0	2,5	0,0	2,5
Miery rastu														
2010	7,9	6,4	8,9	6,2	13,2	10,6	13,3	7,5	11,0	11,1	11,0	-2,5	-37,9	-1,8
2011	9,1	10,1	8,4	10,2	6,0	-21,4	6,4	8,5	11,3	5,7	11,5	-0,6	-7,6	-0,5
2012 Q3	6,4	7,2	-0,5	7,8	3,7	4,6	3,7	7,3	8,8	7,3	8,9	2,3	16,0	2,2
Q4	4,2	4,4	-0,2	4,7	4,0	0,6	4,0	4,4	5,2	6,8	5,1	2,1	6,0	2,1
2013 Q1	3,7	3,8	0,2	4,0	3,7	2,2	3,8	3,3	4,0	5,8	3,9	1,4	38,9	1,1

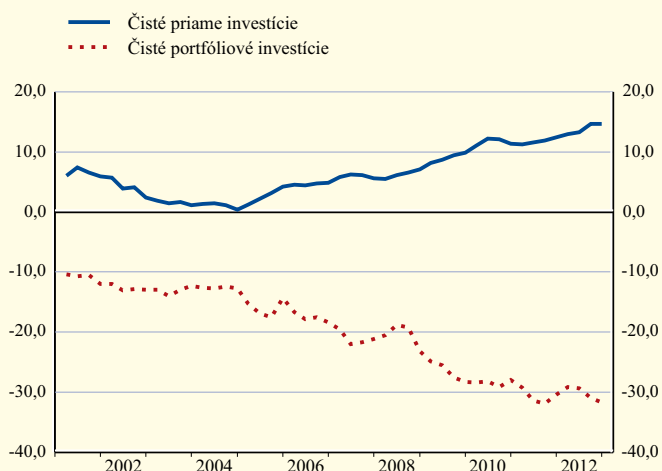
G36 Medzinárodná investičná pozícia eurozóny

(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	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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
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
2012 Q3	5 187,8	1 877,1	58,8	2,8	1 818,3	41,4	2 816,8	675,9	15,1	2 140,9	102,5	494,0	318,2	55,1
Q4	5 270,1	1 949,3	75,8	2,8	1 873,5	42,4	2 854,8	675,5	15,6	2 179,3	98,3	466,0	287,1	54,0
Transakcie														
2010	134,2	77,3	4,1	-0,2	73,2	1,7	103,0	-126,3	-0,8	229,3	51,5	-46,1	-64,9	-11,7
2011	-55,9	-70,8	-15,7	-0,2	-55,1	-7,3	-15,7	-55,1	0,3	39,4	-3,0	30,6	24,3	10,5
2012	184,6	58,6	5,4	0,1	53,2	0,0	123,9	-39,5	-0,9	163,3	-7,7	2,1	-17,9	2,3
2012 Q3	40,0	4,4	-1,7	0,0	6,0	0,8	34,4	-10,0	-0,4	44,4	0,0	1,1	-2,6	2,8
Q4	80,1	60,0	10,6	0,0	49,3	0,9	39,0	7,1	0,5	32,0	-3,1	-18,9	-20,5	5,6
2013 Q1	89,9	62,7	17,6	0,1	45,1	.	15,8	-13,7	1,2	29,5	.	11,4	-2,2	0,5
2012 Nov.	37,4	6,6	-1,7	0,0	8,3	-	20,2	4,1	0,2	16,1	-	10,6	5,6	8,1
Dec.	43,7	41,8	8,9	0,0	32,9	-	11,7	5,5	0,2	6,1	-	-9,7	-4,0	1,3
2013 Jan.	27,4	19,5	2,0	0,0	17,5	-	6,0	-6,4	1,0	12,4	-	1,9	-2,8	2,9
Feb.	39,7	16,8	1,6	0,0	15,2	-	12,5	-4,6	-0,3	17,1	-	10,4	2,7	1,2
Mar.	22,7	26,4	14,0	0,1	12,5	-	-2,7	-2,7	0,5	0,0	-	-1,0	-2,1	-3,6
Miery rastu														
2010	3,0	4,9	5,6	-5,1	4,8	4,8	4,1	-13,6	-4,9	14,7	124,1	-10,3	-17,9	-25,4
2011	-1,2	-4,1	-20,3	-6,0	-3,4	-15,9	-0,6	-7,0	2,2	2,2	-3,1	7,5	8,0	26,6
2012 Q3	1,2	-2,3	-20,3	-5,9	-1,5	-4,7	2,1	-9,3	-17,0	6,6	-6,3	9,5	7,6	-5,0
Q4	3,8	3,2	8,8	2,8	3,0	-0,2	4,7	-5,5	-5,5	8,5	-7,5	0,5	-5,5	3,4
2013 Q1	2,9	5,2	26,1	6,8	4,4	.	2,9	-6,4	5,5	6,2	.	-6,2	-13,9	12,6

4. Portfóliové investície – pasíva

	Spolu		Majetok				Dlhové nástroje							
							Dlhopisy a zmenky				Nástroje peňažného trhu			
	Spolu		PFI		Iné ako PFI		Spolu		PFI		Iné ako PFI		Spolu	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stav (medzinárodná investičná pozícia)														
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	7 628,4	3 042,7	556,9	2 485,7	4 142,3	1 273,5	2 868,7	1 772,1	443,5	87,2	356,2	316,5		
2012 Q3	8 122,4	3 363,3	544,5	2 818,8	4 324,5	1 220,8	3 103,7	1 913,8	434,6	77,2	357,4	308,0		
Q4	8 276,1	3 447,0	536,6	2 910,4	4 375,7	1 208,1	3 167,7	1 959,7	453,4	85,0	368,5	299,6		
Transakcie														
2010	253,7	123,1	-13,1	136,2	175,1	55,8	119,3	186,8	-44,5	15,0	-59,5	-38,9		
2011	196,6	78,7	19,5	59,2	165,4	78,5	87,0	89,1	-47,5	2,2	-49,7	-37,5		
2012	236,8	116,3	-18,8	135,1	125,8	-46,5	172,3	147,1	-5,3	2,1	-7,4	-27,4		
2012 Q3	25,2	21,8	-4,8	26,6	45,0	-8,4	53,3	60,0	-41,6	-16,8	-24,9	-12,6		
Q4	127,3	57,5	-10,9	68,4	49,4	1,1	48,2	24,3	20,4	6,8	13,6	-9,2		
2013 Q1	123,1	68,6	2,6	66,0	18,3	-17,3	35,6	.	36,2	6,1	30,1	.		
2012 Nov.	60,7	17,6	0,2	17,3	39,5	2,9	36,6	-	3,7	-7,9	11,5	-		
Dec.	23,2	14,1	-11,1	25,2	2,9	-5,4	8,3	-	6,2	3,7	2,5	-		
2013 Jan.	56,5	28,9	-6,0	34,9	14,0	3,1	10,9	-	13,6	2,9	10,7	-		
Feb.	35,7	13,2	6,9	6,3	0,8	-2,4	3,2	-	21,7	11,1	10,7	-		
Mar.	31,0	26,6	1,8	24,8	3,6	-17,9	21,5	-	0,8	-7,9	8,7	-		
Miery rastu														
2010	3,6	4,3	-2,0	6,2	4,9	4,9	4,8	12,4	-8,8	18,5	-13,4	-9,8		
2011	2,6	2,5	3,1	2,2	4,4	6,9	3,3	5,5	-9,1	5,2	-12,1	-10,9		
2012 Q3	0,2	1,9	3,1	1,3	1,1	-5,8	4,2	6,5	-17,2	-8,7	-19,3	-22,9		
Q4	3,0	3,6	-3,5	5,1	3,0	-3,7	6,0	8,3	-1,1	2,0	-2,0	-8,3		
2013 Q1	3,9	4,4	-4,4	6,2	3,5	-3,4	6,4	.	4,6	5,0	4,3	.		

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

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

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	4 876,7	35,7	35,4	0,3	3 067,6	3 006,6	61,0	162,8	6,7	116,4	30,2	1 610,6	228,4	1 214,6	506,9
2012 Q3	4 923,7	37,3	37,0	0,3	3 086,0	3 000,8	85,2	147,2	5,1	103,0	25,1	1 653,2	263,7	1 159,7	517,0
Q4	4 721,5	40,1	39,9	0,3	2 920,3	2 849,9	70,4	167,6	5,1	121,5	29,2	1 593,5	263,4	1 126,6	502,3
	Transakcie														
2010	169,0	-2,9	-2,8	0,0	10,1	1,3	8,9	41,5	-0,3	41,1	4,9	120,3	8,7	87,8	53,6
2011	176,6	-2,7	-2,8	0,1	50,4	20,6	29,9	4,4	-0,2	4,2	10,3	124,4	8,1	91,2	47,7
2012	-4,7	10,7	10,7	0,0	-123,8	-130,2	6,3	5,0	-1,6	6,4	-1,0	103,4	10,9	76,7	33,5
2012 Q3	-21,0	6,2	6,2	0,0	-40,5	-47,5	7,0	-9,0	-1,5	-7,7	-4,9	22,4	-7,0	15,0	11,2
Q4	-113,7	5,8	5,8	0,0	-117,1	-106,9	-10,2	18,7	0,1	17,8	4,1	-21,1	0,9	-8,2	-19,4
2013 Q1	44,0	-6,3	.	.	8,6	.	.	-11,4	.	.	-5,1	53,1	.	.	25,3
2012 Nov.	2,7	-2,1	-	-	-15,7	-	-	7,2	-	-	4,4	13,4	-	-	-5,1
Dec.	-156,4	3,1	-	-	-113,0	-	-	2,3	-	-	0,6	-48,8	-	-	-16,3
2013 Jan.	55,2	-1,4	-	-	61,3	-	-	-9,1	-	-	-6,3	4,4	-	-	4,2
Feb.	21,4	1,5	-	-	-8,8	-	-	-0,9	-	-	2,8	29,6	-	-	12,2
Mar.	-32,7	-6,4	-	-	-43,9	-	-	-1,5	-	-	-1,7	19,1	-	-	9,0
	Miery rastu														
2010	3,7	-12,7	-12,5	-9,9	0,4	0,1	23,6	33,9	-3,1	53,7	32,8	7,8	4,2	7,3	13,0
2011	3,8	-5,4	-5,5	40,4	1,8	0,8	76,6	3,0	-3,2	4,2	51,5	7,8	3,8	7,4	11,1
2012 Q3	-0,8	-8,1	-8,2	-1,0	-5,0	-5,6	28,1	5,1	-24,4	9,4	47,0	7,1	4,7	7,8	7,6
Q4	-0,1	31,2	31,5	-0,7	-4,0	-4,3	11,3	3,2	-23,5	5,8	-3,4	6,5	5,0	6,6	6,9
2013 Q1	-0,9	7,1	.	.	-4,8	.	.	3,1	.	.	-2,1	6,0	.	.	6,6

6. Ostatné investície – pasíva

	Spolu	Eurosystém			PFI (okrem Eurosystému)			Verejná správa				Ostatné sektory			
		Spolu	Úvery/ obeživo a vklady	Ostatné aktíva	Spolu	Úvery/ obeživo a vklady	Ostatné aktíva	Spolu	Obchodné úvery	Úvery	Ostatné pasíva	Spolu	Obchodné úvery	Úvery	Ostatné pasíva
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Stav (medzinárodná investičná pozícia)															
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	5 132,3	411,3	408,5	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 Q3	5 219,2	432,0	430,8	1,3	3 206,5	3 125,1	81,4	231,5	0,1	224,7	6,7	1 349,2	230,4	880,8	237,9
Q4	4 943,9	428,9	428,0	0,9	2 966,2	2 882,7	83,5	228,5	0,1	221,3	7,2	1 320,3	229,4	862,2	228,7
Transakcie															
2010	139,5	9,4	6,8	2,6	-8,7	-14,6	5,9	65,1	0,0	64,6	0,5	73,7	15,9	31,6	26,2
2011	15,6	135,1	135,3	-0,2	-289,1	-327,7	38,7	74,1	0,0	74,1	0,0	95,4	10,4	65,2	19,9
2012	-136,8	19,0	20,9	-1,8	-226,9	-244,1	17,2	4,6	0,0	3,8	0,7	66,4	4,3	12,8	49,3
2012 Q3	-45,7	21,0	21,3	-0,3	-89,5	-93,2	3,7	-4,5	0,0	-4,7	0,2	27,4	-3,5	15,6	15,2
Q4	-226,9	-0,2	0,2	-0,3	-204,5	-207,2	2,7	-5,4	0,0	-5,5	0,1	-16,9	0,8	-33,1	15,4
2013 Q1	-21,9	-33,0	.	.	2,9	.	.	-0,1	.	.	.	8,4	.	.	.
2012 Nov.	-77,5	1,9	.	.	-71,4	.	.	3,6	.	.	.	-11,6	.	.	.
Dec.	-141,0	10,2	.	.	-126,5	.	.	-12,0	.	.	.	-12,7	.	.	.
2013 Jan.	33,9	-22,1	.	.	37,0	.	.	2,0	.	.	.	17,0	.	.	.
Feb.	0,4	-10,3	.	.	5,1	.	.	-1,9	.	.	.	7,5	.	.	.
Mar.	-56,2	-0,6	.	.	-39,1	.	.	-0,3	.	.	.	-16,1	.	.	.
Miery rastu															
2010	2,8	3,6	2,6	.	-0,2	-0,3	15,5	78,8	.	83,7	5,8	6,4	8,8	3,7	17,8
2011	0,4	50,4	51,0	.	-8,3	-9,6	89,7	50,5	.	52,6	0,2	8,2	5,1	7,9	13,7
2012 Q3	-0,6	36,6	37,4	.	-7,4	-8,2	37,1	9,1	.	8,9	19,0	7,2	1,7	8,2	5,8
Q4	-2,7	4,8	5,2	.	-7,0	-7,7	25,7	2,0	.	1,8	11,5	5,2	2,0	1,4	25,0
2013 Q1	-6,3	18,3	.	.	-12,1	.	.	-1,2	.	.	.	1,5	.	.	.

Zdroj: ECB.

7.3 Finančný účet

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

7. Rezervné aktíva¹⁾

		Rezervné aktíva													Informatívne položky			
		Menové zlato		Držba SDR	Rezervná pozícia v MMF	Devízy								Ostatné rezervy	Ostatné aktíva v zahraničnej mene	Vopred stanovené krátkodobé čisté čerpania v zahraničnej mene	Alokácia SDR	
Spolu		V mld. EUR	V čistých trojských 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)																		
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		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 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
Q3		733,8	476,4	346,827	53,8	34,2	168,9	5,4	8,2	155,2	0,2	136,1	18,9	0,2	0,5	39,9	-39,5	56,2
Q4		705,5	453,4	346,693	52,8	31,9	166,8	6,1	8,8	151,3	0,2	130,9	20,2	0,6	0,6	32,8	-35,0	55,0
2013 Mar.		687,9	432,7	346,696	52,5	32,4	169,6	5,3	10,0	154,4	0,2	132,6	21,6	-0,1	0,6	31,2	-35,8	55,1
Apr.		640,0	389,6	346,696	51,6	31,9	166,2	6,0	8,3	151,6	0,2	131,2	20,2	0,2	0,7	35,2	-40,3	54,4
Transakcie																		
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	0,1	0,0	-	-	-
2012		14,1	0,0	-	-0,3	3,4	10,3	0,8	1,2	8,0	-0,4	-0,7	9,1	0,4	0,7	-	-	-
2012 Q3		0,1	0,0	-	0,0	2,4	-2,4	-0,5	-0,2	-1,7	-0,3	1,2	-2,6	0,0	0,1	-	-	-
Q4		3,0	0,0	-	0,3	-1,5	4,2	0,6	1,0	2,4	0,0	-0,5	2,9	0,1	0,1	-	-	-
2013 Q1		-0,2	.	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	-
Miery rastu																		
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	-52,7	6,9	27,4	14,3	-45,2	-	-	-	-	-
2012 Q3		2,7	0,0	-	-1,7	30,0	6,8	-6,1	-25,4	9,7	-53,5	6,9	41,2	-	-	-	-	-
Q4		2,1	0,0	-	-0,5	11,1	6,6	15,1	15,2	5,6	-53,5	-0,6	82,8	-	-	-	-	-
2013 Q1		1,7	.	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	-	-	-

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)	Ostatné sektory
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Nesplatené sumy (medzinárodná investičná pozícia)												
2009	10 341,7	4 469,0	525,7	3 523,2	176,9	184,9	1 462,1	1 966,1	253,4	4 579,8	2 080,3	
2010	10 919,2	4 696,9	454,0	3 841,4	202,7	201,9	1 522,3	2 143,7	271,0	4 750,4	2 231,8	
2011	11 421,3	4 637,9	443,5	4 142,3	224,0	270,4	1 703,3	2 312,6	411,3	4 569,0	2 425,2	
2012 Q2	11 768,7	4 733,0	471,1	4 141,1	238,6	297,6	1 887,4	2 384,2	413,4	4 632,7	2 451,0	
Q3	11 939,1	4 661,4	434,6	4 324,5	230,5	327,3	1 960,8	2 453,3	432,0	4 504,5	2 588,4	
Q4	11 745,6	4 394,2	453,4	4 375,7	229,4	320,3	1 972,5	2 487,9	428,9	4 259,2	2 597,0	
Nesplatené sumy v percentách HDP												
2009	115,9	50,1	5,9	39,5	2,0	2,1	16,4	22,0	2,8	51,3	23,3	
2010	119,1	51,2	5,0	41,9	2,2	2,2	16,6	23,4	3,0	51,8	24,3	
2011	121,3	49,3	4,7	44,0	2,4	2,9	18,1	24,6	4,4	48,5	25,8	
2012 Q2	124,4	50,0	5,0	43,8	2,5	3,1	19,9	25,2	4,4	49,0	25,9	
Q3	126,0	49,2	4,6	45,6	2,4	3,5	20,7	25,9	4,6	47,5	27,3	
Q4	123,8	46,3	4,8	46,1	2,4	3,4	20,8	26,2	4,5	44,9	27,4	

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	-255,6	-287,7	45,5	-30,0	-154,0	71,4	-220,6	-10,1	-13,5	10,9	-75,1	63,8	82,5	-71,6	45,2
Aktíva	4 876,7	2 159,9	92,3	91,0	1 777,6	182,7	16,3	26,8	46,1	99,5	257,4	763,5	588,8	36,7	898,0
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	1 610,6	598,7	19,0	37,2	507,7	34,2	0,7	10,2	22,0	17,0	126,3	281,6	146,8	0,6	407,4
Pasíva	5 132,3	2 447,6	46,8	121,0	1 931,6	111,3	236,9	36,8	59,6	88,6	332,5	699,7	506,3	108,3	852,8
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	3 619,5	1 758,6	36,4	84,8	1 436,3	86,2	115,0	24,8	30,8	61,4	256,7	416,0	414,0	38,8	618,3
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
2012 Q1 až 2012 Q4	Kumulované transakcie														
Priame investície	44,8	71,6	0,6	6,7	50,6	13,7	0,0	-6,3	6,7	-3,2	2,7	-82,9	-6,6	0,0	62,8
V zahraničí	237,5	125,0	5,6	4,8	98,5	16,0	0,0	11,1	8,5	1,6	-6,9	12,4	-5,4	0,0	91,3
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	183,9	126,8	2,4	5,8	106,9	11,7	0,0	4,7	6,1	-1,2	-13,7	15,1	-17,7	0,0	63,8
Ostatný kapitál	53,6	-1,9	3,2	-1,0	-8,4	4,3	0,0	6,3	2,3	2,8	6,8	-2,7	12,3	0,0	27,5
V eurozóne	192,7	53,3	5,0	-1,9	48,0	2,3	0,0	17,4	1,8	4,8	-9,6	95,3	1,2	0,0	28,5
Majetkový kapitál / reinvestovaný zisk	169,8	22,6	9,2	-3,7	11,8	5,2	0,0	15,5	1,5	5,1	4,0	86,6	11,5	0,0	23,0
Ostatný kapitál	22,8	30,7	-4,2	1,7	36,2	-2,9	0,0	1,9	0,2	-0,3	-13,6	8,7	-10,3	0,0	5,5
Aktíva portfóliových investícií	184,6	34,4	10,2	18,5	-20,9	4,3	22,3	5,4	2,5	9,5	-1,3	26,9	-20,2	-2,6	130,0
Majetkový kapitál	58,6	22,3	2,9	4,1	15,3	0,0	0,0	4,4	2,6	7,9	2,0	4,1	-12,1	0,0	27,4
Dlhové nástroje	126,0	12,1	7,3	14,5	-36,2	4,2	22,3	1,0	-0,1	1,6	-3,3	22,8	-8,0	-2,6	102,6
Dlhopisy a zmenky	123,9	6,2	6,0	18,0	-48,8	5,9	25,0	0,7	-0,2	-7,0	0,9	31,8	-5,7	-2,7	99,9
Nástroje peňažného trhu	2,1	5,9	1,3	-3,6	12,6	-1,7	-2,7	0,2	0,1	8,6	-4,2	-9,0	-2,3	0,0	2,7
Ostatné investície	132,1	166,1	-33,9	-2,5	225,5	-20,8	-2,2	12,5	-2,9	-5,1	-13,4	24,4	-10,0	-11,7	-27,7
Aktíva	-4,7	57,1	-12,7	-0,7	84,5	-14,0	0,0	6,0	1,2	-7,5	8,3	-40,2	-40,6	0,2	10,8
Verejná správa	5,0	0,4	-0,5	0,3	-0,5	0,4	0,7	0,0	-0,1	-1,2	0,4	3,2	0,8	0,0	1,4
PFI	-113,1	19,6	-12,8	0,6	51,1	-18,6	-0,7	1,2	3,8	-6,1	10,9	-70,3	-44,4	-0,1	-27,7
Ostatné sektory	103,4	37,0	0,5	-1,6	33,9	4,3	0,0	4,9	-2,5	-0,2	-3,0	26,8	3,1	0,2	37,2
Pasíva	-136,8	-109,0	21,1	1,9	-141,0	6,8	2,2	-6,5	4,1	-2,5	21,7	-64,6	-30,6	11,9	38,6
Verejná správ	4,6	-15,6	0,2	0,3	-27,5	0,0	11,4	0,1	0,0	0,0	-0,3	-2,4	-0,1	21,8	1,2
PFI	-207,8	-112,9	20,1	1,0	-127,3	6,4	-13,1	-8,6	3,9	-6,2	-20,1	-67,8	-35,7	-9,9	49,5
Ostatné sektory	66,4	19,5	0,8	0,6	13,7	0,4	4,0	2,0	0,2	3,8	42,1	5,6	5,2	0,1	-12,1

Zdroj: ECB.

7.4 Menové vyjadrenie platobnej bilancie¹⁾

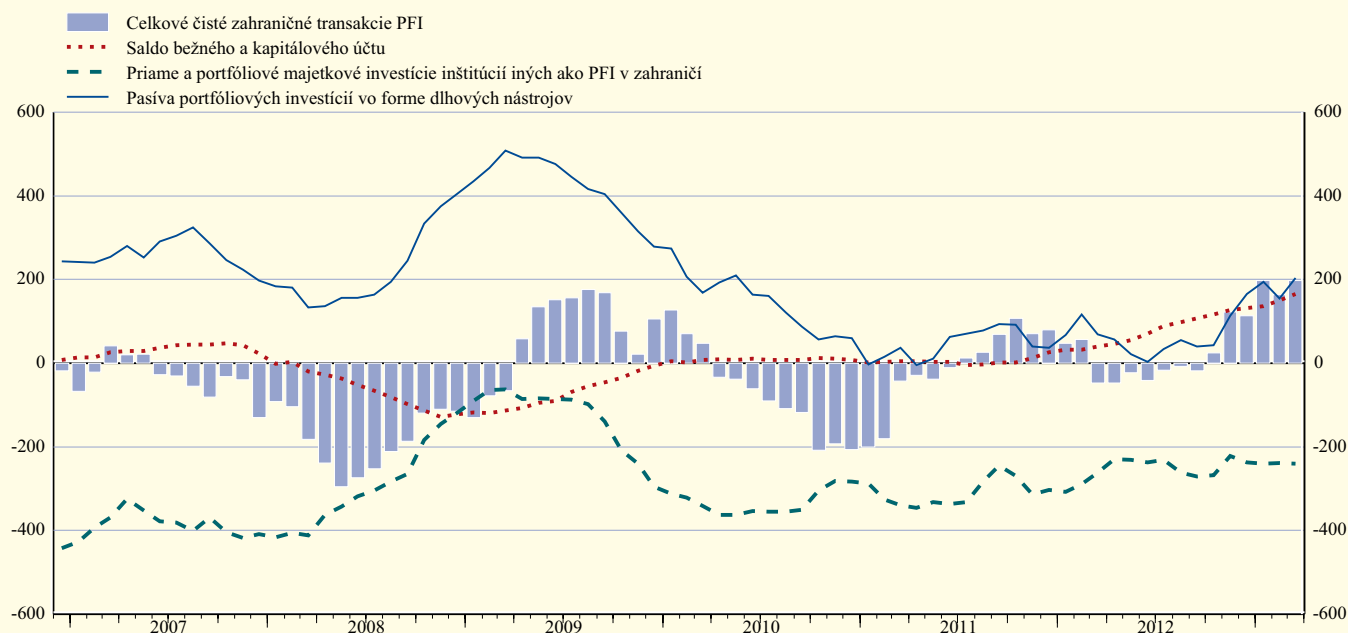
(mld. EUR, transakcie)

Položky platobnej bilancie vyjadrujúce čisté transakcie PFI

	Položky platobnej bilancie vyjadrujúce čisté transakcie PFI											
	Súhrn	Saldo bežného a kapitálového účtu	Transakcie subjektov iných ako PFI								Finančné deriváty	Chyby a omyly
			Priame investície		Portfóliové investície				Ostatné investície			
					Aktíva		Pasíva		Aktíva	Pasíva		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2010	-207,0	7,8	-339,3	272,2	-73,0	-248,0	136,2	59,8	-160,9	138,6	18,3	-18,8
2011	80,0	26,0	-428,0	324,1	55,1	-45,8	59,2	37,3	-128,8	169,6	-5,3	16,6
2012	113,0	131,1	-237,8	185,8	-53,2	-183,3	135,1	164,9	-108,3	71,0	5,6	2,1
2012 Q1	-45,2	0,4	-80,7	74,9	-16,8	-84,8	30,5	27,1	-50,7	62,7	-5,3	-2,4
Q2	13,7	19,8	-67,5	49,2	19,1	-16,7	9,6	47,6	-46,7	7,7	-8,0	-0,3
Q3	48,0	44,9	-50,9	44,0	-6,0	-48,2	26,6	28,5	-13,3	22,8	2,8	-3,2
Q4	96,4	66,1	-38,7	17,6	-49,3	-33,6	68,4	61,8	2,4	-22,3	16,1	8,1
2013 Q1	39,2	34,3	-52,7	24,3	-45,1	-43,0	66,0	65,7	-41,6	8,2	15,4	7,8
2012 Mar.	-15,2	10,7	-28,5	15,9	-9,5	-25,4	32,6	-19,3	-16,5	20,6	-4,2	8,4
Apr.	-24,8	3,2	-26,8	23,2	-1,8	-9,7	-6,2	-8,3	5,0	-4,3	1,7	-0,7
Máj	24,1	-1,4	-18,4	21,0	8,3	-7,3	0,0	36,8	-29,4	20,3	-7,5	1,7
Jún	14,3	18,0	-22,3	5,1	12,5	0,2	15,7	19,1	-22,3	-8,2	-2,2	-1,3
Júl	12,8	22,4	-15,8	20,0	3,5	-19,2	-0,2	10,8	-28,4	26,2	-1,7	-5,0
Aug.	25,5	10,5	-24,4	38,2	-0,2	-15,6	3,2	3,4	10,3	-3,3	6,2	-2,8
Sep.	9,7	11,9	-10,7	-14,1	-9,4	-13,4	23,7	14,2	4,8	-0,1	-1,7	4,5
Okt.	4,8	15,2	-9,8	-2,7	-8,2	-12,1	25,9	2,9	-23,6	10,5	6,3	0,4
Nov.	62,2	22,6	-4,1	22,4	-8,3	-21,1	17,3	48,2	-20,6	-8,1	7,6	6,3
Dec.	29,5	28,3	-24,8	-2,1	-32,9	-0,5	25,2	10,7	46,5	-24,7	2,2	1,4
2013 Jan.	41,3	-4,9	-8,1	-1,4	-17,5	-17,1	34,9	21,6	4,7	19,0	6,7	3,4
Feb.	-21,1	13,1	-14,3	11,2	-15,2	-24,8	6,3	13,9	-28,7	5,7	5,9	5,9
Mar.	19,0	26,1	-30,4	14,6	-12,5	-1,2	24,8	30,3	-17,6	-16,4	2,8	-1,5
	12-mesačné kumulované transakcie											
2013 Mar.	197,3	165,0	-209,9	135,1	-81,5	-141,6	170,7	203,5	-99,3	16,5	26,3	12,3

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)												
2011	13,0	13,3	1 746,0	880,3	353,2	474,3	1 426,7	1 762,7	1 129,2	241,2	367,6	1 104,8	324,3
2012	7,4	1,7	1 870,5	928,0	384,3	515,8	1 524,6	1 790,9	1 147,3	244,7	367,6	1 091,6	360,9
2012 Q2	8,1	1,4	466,8	230,5	96,6	128,6	382,3	448,9	287,6	62,5	91,1	275,5	89,5
Q3	7,5	0,5	473,9	233,2	96,5	131,8	386,7	448,7	285,4	61,9	92,7	273,9	90,4
Q4	5,7	0,8	466,6	231,0	96,3	129,3	379,3	439,2	280,7	58,7	91,4	268,2	90,6
2013 Q1	1,3	-5,2	476,4	.	.	.	385,4	435,8	.	.	.	268,0	.
2012 Okt.	14,6	7,5	155,6	77,6	31,6	43,2	126,9	148,8	95,6	20,1	31,1	90,4	31,3
Nov.	5,6	0,0	157,1	77,7	32,8	43,3	127,3	146,7	93,3	19,3	30,3	89,2	30,1
Dec.	-3,0	-5,4	153,8	75,7	31,9	42,8	125,1	143,7	91,9	19,2	30,1	88,7	29,2
2013 Jan.	5,2	1,9	157,1	78,0	31,3	44,3	127,7	148,0	93,3	20,4	30,5	91,3	30,2
Feb.	-1,1	-7,1	157,4	77,7	31,2	44,4	125,4	144,7	93,6	18,8	30,0	86,5	29,2
Mar.	0,1	-10,0	161,9	.	.	.	132,3	143,2	.	.	.	90,1	.
	Objemové indexy (2000 = 100; ročné percentuálne zmeny pre stĺpce 1 a 2)												
2011	7,5	3,5	148,6	143,4	153,4	155,5	145,3	126,5	119,5	136,3	144,6	133,5	102,6
2012	3,3	-2,9	153,0	146,0	160,5	161,1	150,2	122,3	115,9	129,9	137,7	127,2	103,7
2012 Q1	4,3	-1,1	152,8	147,5	160,7	159,2	149,6	124,4	118,4	132,3	140,2	129,0	101,4
Q2	3,6	-3,0	153,1	145,3	161,9	161,4	150,9	123,3	116,5	132,9	138,4	129,4	103,0
Q3	3,0	-5,3	154,0	146,2	159,0	163,2	151,3	121,4	114,8	129,3	136,3	125,9	105,0
Q4	2,4	-2,4	152,0	145,0	160,5	160,5	148,9	120,2	114,0	125,0	135,9	124,4	105,3
2012 Sep.	-2,7	-10,0	154,3	145,9	160,4	163,4	150,1	119,1	112,2	124,0	136,3	123,9	97,3
Okt.	11,1	3,1	152,3	146,3	158,4	161,1	150,0	121,9	115,1	130,3	140,3	126,9	107,4
Nov.	2,1	-3,3	153,8	146,4	164,6	161,7	150,1	120,6	114,4	123,2	134,0	123,7	105,4
Dec.	-5,9	-7,4	150,0	142,4	158,6	158,6	146,7	118,0	112,6	121,5	133,4	122,7	103,1
2013 Jan.	3,5	1,7	153,9	147,1	156,5	165,9	150,6	122,7	115,6	129,6	136,8	127,9	107,0
Feb.	-1,3	-6,3	154,8	147,2	155,9	167,4	149,0	119,7	114,8	120,8	135,1	121,9	100,8

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	30,1	42,0	18,5	9,4	96,4	100,0	100,0	29,0	25,4	23,3	22,4	80,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	104,3	4,3	5,7	1,3	1,5	23,0	3,9	108,4	8,4	5,3	-0,7	3,5	25,5	3,8
2012	107,2	2,8	1,3	1,8	2,2	9,8	2,7	111,8	3,2	0,8	1,4	2,8	7,2	1,8
2012 Q3	107,8	3,1	0,7	2,1	2,5	11,0	3,0	112,5	3,6	1,0	2,4	3,7	7,4	2,4
Q4	107,2	1,9	0,8	1,2	2,0	3,7	1,9	110,9	1,2	0,7	0,4	2,1	2,0	1,2
2013 Q1	107,0	0,2	-0,4	0,5	1,4	-4,2	0,2	110,8	-1,2	-0,8	-0,2	1,1	-3,9	-0,3
2012 Okt.	107,5	2,5	0,9	1,4	2,3	7,7	2,5	111,4	2,0	1,0	0,8	2,4	4,0	1,6
Nov.	107,4	2,1	0,9	1,3	2,1	3,4	2,0	111,1	1,3	0,8	0,6	2,4	1,6	1,3
Dec.	106,7	1,2	0,7	0,9	1,7	0,1	1,2	110,3	0,4	0,4	-0,1	1,6	0,4	0,6
2013 Jan.	106,9	0,4	-0,2	0,3	1,5	-1,8	0,3	110,6	-0,5	-0,4	-0,9	0,8	-1,5	-0,4
Feb.	107,0	0,2	-0,5	0,3	1,3	-2,2	0,2	111,0	-0,9	-1,1	-0,5	0,9	-2,8	-0,4
Mar.	107,1	0,0	-0,6	0,7	1,4	-8,0	0,0	110,8	-2,1	-1,0	0,6	1,5	-7,2	-0,1

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 spotrebitelské tovary nezahŕňajú energetické výrobky, poľnohospodárske výrobky nie sú predmetom zisťovania. Priemyselná výroba má odlišné zloženie v porovnaní s údajmi v stĺpcoch 7 a 12 tabuľky 1. Údaje v tabuľke sú cenové indikátory, ktoré zobrazujú čistú zmenu ceny pre koš produktov, a nie sú jednoduchými podielmi údajov objemu a hodnoty v tabuľke 1, ktoré sú ovplyvnené zmenami v zložení a kvalite obchodovaných tovarov. Tieto ukazovatele sa odlišujú od deflátorov HDP pre dovoz a vývoz (tabuľka 3 v časti 5.1) najmä tým, že deflátoři HDP zahŕňajú všetky tovary a služby a cezhraničný obchod v rámci eurozóny.
- 3) Vývozné ceny priemyselných výrobcov sa týkajú priamych transakcií medzi domácimi výrobcami a inými ako domácimi zákazníkmi. Na rozdiel od údajov týkajúcich sa hodnoty a objemu v tabuľke 1, vývoz od veľkoobchodu a opakovaný vývoz nie sú predmetom zisťovania.

7.5 Zahraničný obchod

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

3. Geografické členenie

	Spolu	Členské štáty EÚ okrem eurozóny				Rusko	Švajčiarsko	Turecko	Spojené štáty	Ázia			Afrika	Latinská Amerika	Ostatné krajiny
		Dánsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo	Ostatné krajiny EÚ					Čína	Japonsko				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Vývoz (f.o.b.)														
2011	1 746,0	32,9	60,5	213,4	241,5	79,9	109,2	56,8	200,6	405,6	115,7	39,4	112,3	84,6	148,7
2012	1 870,5	34,0	59,1	230,7	245,1	90,1	116,5	59,4	223,6	439,4	120,7	44,7	126,2	97,3	149,1
2011 Q4	447,8	8,3	14,3	54,1	60,5	20,8	28,3	13,5	52,4	106,2	30,7	10,5	28,7	22,4	38,4
2012 Q1	463,3	8,4	15,0	56,6	61,4	22,2	29,4	14,6	55,4	108,7	31,4	10,6	31,2	23,7	36,7
Q2	466,8	8,6	14,9	57,3	61,1	22,7	29,2	14,6	56,0	108,9	30,4	11,3	31,4	24,3	37,8
Q3	473,9	8,5	14,9	58,3	61,6	22,7	29,2	15,0	58,3	110,4	29,8	11,5	31,2	24,5	39,4
Q4	466,6	8,6	14,4	58,4	60,9	22,5	28,7	15,2	54,0	111,4	29,1	11,2	32,5	24,8	35,2
2013 Q1	476,4	.	.	.	.	23,4	28,3	15,7	55,8	111,5	29,6	11,1	34,5	25,2	.
2012 Okt.	155,6	2,8	4,9	19,7	20,8	7,7	9,6	5,0	18,2	36,2	9,8	3,8	10,7	8,2	11,8
Nov.	157,1	2,9	4,9	19,3	20,4	7,7	10,0	5,3	18,2	37,8	9,9	3,8	10,7	8,2	11,8
Dec.	153,8	2,9	4,6	19,4	19,7	7,0	9,1	4,9	17,7	37,4	9,5	3,6	11,1	8,4	11,6
2013 Jan.	157,1	2,9	5,1	19,5	20,9	8,1	9,8	5,4	18,3	37,1	10,1	3,7	11,5	8,2	10,4
Feb.	157,4	2,9	4,6	18,9	20,3	7,7	8,9	5,1	17,7	35,5	9,3	3,5	11,6	7,9	16,3
Mar.	161,9	.	.	.	.	7,7	9,6	5,2	19,8	39,0	10,1	3,9	11,4	9,1	.
	Podiel na celkovom vývoze v %														
2012	100,0	1,8	3,2	12,3	13,1	4,8	6,2	3,2	12,0	23,5	6,5	2,4	6,7	5,2	8,0
	Dovoz (c.i.f.)														
2011	1 762,7	29,9	53,2	166,9	226,8	138,8	81,7	35,0	140,8	553,5	218,5	52,6	129,2	91,2	115,8
2012	1 790,9	29,0	52,7	168,2	229,8	143,2	81,0	33,8	150,3	538,5	213,7	48,5	156,9	92,5	115,0
2011 Q4	440,2	7,6	12,8	42,2	57,4	35,5	20,4	8,5	35,7	135,9	52,7	12,9	31,2	23,6	29,4
2012 Q1	454,0	7,2	13,2	42,6	57,5	37,7	20,1	8,4	37,8	137,6	53,4	12,6	39,7	23,9	28,4
Q2	448,9	7,3	13,1	41,2	56,9	35,0	19,7	8,4	37,7	137,6	55,6	12,6	38,4	22,9	30,7
Q3	448,7	7,3	13,7	42,7	57,8	33,7	21,3	8,4	39,1	133,2	53,6	12,1	39,3	23,2	29,0
Q4	439,2	7,1	12,8	41,7	57,5	36,8	19,9	8,6	35,7	130,2	51,0	11,2	39,5	22,5	26,9
2013 Q1	435,8	.	.	.	.	38,8	20,2	8,8	35,2	126,9	51,9	10,6	38,6	21,2	.
2012 Okt.	148,8	2,4	4,5	13,8	19,6	12,6	6,8	2,9	12,4	44,0	16,9	3,8	13,3	7,5	9,1
Nov.	146,7	2,5	4,2	13,9	19,1	12,0	6,9	2,9	11,8	43,0	16,8	3,8	13,4	7,5	9,6
Dec.	143,7	2,2	4,1	14,0	18,9	12,2	6,2	2,9	11,5	43,2	17,4	3,6	12,8	7,5	8,3
2013 Jan.	148,0	2,5	4,3	14,2	19,5	13,3	7,0	2,9	12,0	44,1	17,6	3,7	13,4	7,2	7,5
Feb.	144,7	2,4	4,3	13,6	18,9	12,7	6,3	2,9	11,6	41,1	16,6	3,4	13,0	6,9	10,9
Mar.	143,2	.	.	.	.	12,8	6,9	2,9	11,6	41,7	17,7	3,5	12,3	7,2	.
	Podiel na celkovom dovoze v %														
2012	100,0	1,6	2,9	9,4	12,8	8,0	4,5	1,9	8,4	30,1	11,9	2,7	8,8	5,2	6,4
	Saldo														
2011	-16,7	3,0	7,3	46,6	14,7	-58,9	27,5	21,7	59,8	-147,9	-102,8	-13,2	-16,9	-6,5	32,9
2012	79,6	5,0	6,4	62,4	15,3	-53,0	35,5	25,6	73,4	-99,1	-93,0	-3,7	-30,7	4,8	34,1
2011 Q4	7,7	0,7	1,5	11,9	3,1	-14,7	8,0	5,1	16,7	-29,6	-22,0	-2,4	-2,5	-1,2	9,0
2012 Q1	9,3	1,2	1,8	14,0	3,9	-15,5	9,4	6,2	17,7	-28,9	-22,1	-2,0	-8,6	-0,2	8,3
Q2	17,9	1,3	1,8	16,1	4,2	-12,2	9,4	6,2	18,3	-28,7	-25,3	-1,2	-7,1	1,4	7,2
Q3	25,1	1,2	1,2	15,6	3,8	-11,0	7,9	6,6	19,2	-22,8	-23,7	-0,6	-8,1	1,3	10,4
Q4	27,3	1,4	1,6	16,8	3,4	-14,3	8,8	6,6	18,3	-18,8	-21,9	0,0	-7,0	2,3	8,2
2013 Q1	40,6	.	.	.	.	-15,4	8,1	6,9	20,6	-15,4	-22,3	0,4	-4,1	4,0	.
2012 Okt.	6,8	0,4	0,4	5,9	1,2	-4,8	2,9	2,1	5,7	-7,8	-7,1	0,1	-2,6	0,8	2,7
Nov.	10,4	0,4	0,7	5,4	1,3	-4,3	3,1	2,4	6,4	-5,2	-6,9	0,0	-2,7	0,7	2,2
Dec.	10,1	0,7	0,5	5,4	0,9	-5,2	2,9	2,0	6,2	-5,8	-7,9	0,0	-1,7	0,9	3,4
2013 Jan.	9,2	0,4	0,8	5,2	1,4	-5,2	2,8	2,5	6,4	-7,0	-7,5	0,1	-2,0	1,0	2,9
Feb.	12,7	0,4	0,4	5,3	1,4	-5,1	2,6	2,2	6,1	-5,7	-7,3	0,0	-1,3	1,0	5,4
Mar.	18,7	.	.	.	.	-5,1	2,7	2,3	8,1	-2,8	-7,6	0,3	-0,8	1,9	.

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
2010	103,6	101,6	98,3	96,9	109,2	98,4	111,4	98,1
2011	103,4	100,7	97,7	95,1	107,7	96,2	112,1	97,6
2012	97,8	95,5	93,4	89,8	103,1	90,8	107,0	92,8
2012 Q1	99,5	96,9	94,5	91,4	104,7	92,3	108,3	94,1
Q2	98,2	95,9	93,5	90,3	103,7	91,2	107,4	93,2
Q3	95,9	93,7	91,9	88,0	100,9	88,9	105,1	91,2
Q4	97,8	95,5	93,9	89,6	103,3	90,7	107,4	92,9
2013 Q1	100,7	98,3	96,5	-	-	-	110,1	95,0
2012 Máj	98,0	95,7	93,3	-	-	-	107,2	93,0
Jún	97,2	94,8	92,5	-	-	-	106,6	92,4
Júl	95,3	93,2	91,1	-	-	-	104,4	90,6
Aug.	95,2	93,1	91,3	-	-	-	104,3	90,7
Sep.	97,2	95,0	93,3	-	-	-	106,6	92,5
Okt.	97,8	95,5	93,8	-	-	-	107,2	92,8
Nov.	97,2	94,9	93,2	-	-	-	106,7	92,3
Dec.	98,7	96,3	94,6	-	-	-	108,2	93,5
2013 Jan.	100,4	98,0	96,3	-	-	-	109,8	94,8
Feb.	101,6	99,1	97,4	-	-	-	111,1	95,7
Mar.	100,2	97,9	95,8	-	-	-	109,4	94,4
Apr.	100,4	97,9	96,1	-	-	-	109,7	94,3
Máj	100,5	97,9	96,0	-	-	-	109,9	94,3
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %								
2013 Máj	0,1	0,0	0,0	-	-	-	0,2	0,0
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %								
2013 Máj	2,5	2,3	2,9	-	-	-	2,5	1,4

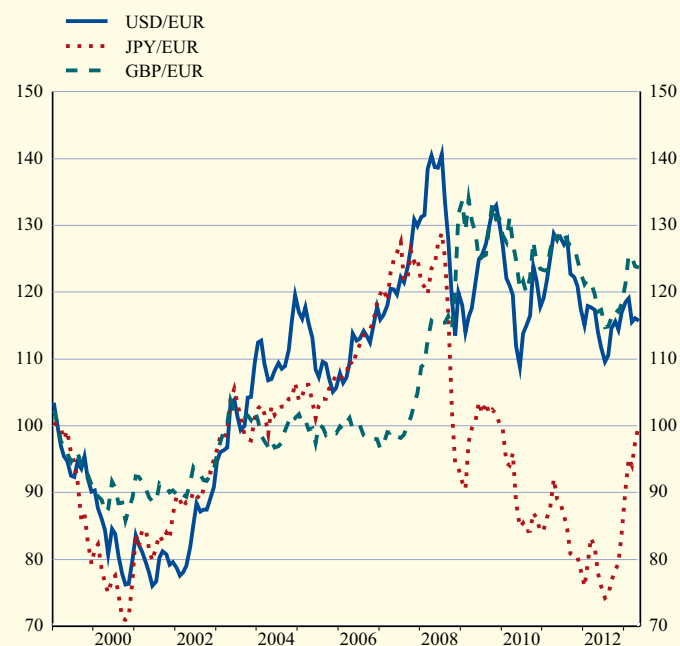
G39 Efektívne výmenné kurzy

(mesačné priemery; index: 1999 Q1=100)



G40 Bilaterálne výmenné kurzy

(mesačné priemery; index: 1999 Q1=100)



Zdroj: ECB.

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

8.2 Bilaterálne výmenné kurzy

(priemery za obdobie; jednotky národnej meny voči euru)

	Bulharský lev	Česká koruna	Dánska koruna	Lotyšský lats	Litovský litas	Maďarský forint	Poľský zlotý	Nový rumunský lei	Švédská koruna	Libra šterlingov	Chorvátska kuna	Nová turecká líra
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	1,9558	25,149	7,4437	0,6973	3,4528	289,25	4,1847	4,4593	8,7041	0,81087	7,5217	2,3135
2012 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 Q4	1,9558	25,167	7,4590	0,6963	3,4528	283,25	4,1123	4,5288	8,6230	0,80740	7,5290	2,3272
2013 Q1	1,9558	25,565	7,4589	0,6996	3,4528	296,50	4,1558	4,3865	8,4965	0,85111	7,5838	2,3577
2012 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
2012 Dec.	1,9558	25,214	7,4604	0,6965	3,4528	285,79	4,0956	4,4899	8,6512	0,81237	7,5334	2,3439
2013 Jan.	1,9558	25,563	7,4614	0,6978	3,4528	294,01	4,1424	4,3835	8,6217	0,83271	7,5746	2,3543
2013 Feb.	1,9558	25,475	7,4598	0,6999	3,4528	292,73	4,1700	4,3839	8,5083	0,86250	7,5868	2,3738
2013 Mar.	1,9558	25,659	7,4553	0,7013	3,4528	303,01	4,1565	4,3923	8,3470	0,85996	7,5909	2,3453
2013 Apr.	1,9558	25,841	7,4553	0,7006	3,4528	298,67	4,1359	4,3780	8,4449	0,85076	7,6076	2,3406
2013 Máj	1,9558	25,888	7,4536	0,7002	3,4528	292,38	4,1799	4,3360	8,5725	0,84914	7,5684	2,3739
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %												
2013 Máj	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	-2,1	1,1	-1,0	1,5	-0,2	-0,5	1,4
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %												
2013 Máj	0,0	2,3	0,3	0,3	0,0	-0,4	-2,7	-2,4	-4,7	5,7	0,4	2,6

	Austrálsky dolár	Brazílsky real	Kanadský dolár	Čínsky jüan	Hongkongský dolár	Indická rupia ¹⁾	Indonézska rupia	Izraelský šekel	Japonský jen	Malajzijský ringgit
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
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	1,2407	2,5084	1,2842	8,1052	9,9663	68,5973	12 045,73	4,9536	102,49	3,9672
2012 Q3	1,2035	2,5359	1,2447	7,9410	9,6962	68,9706	11 876,24	4,9818	98,30	3,9029
2012 Q4	1,2484	2,6671	1,2850	8,1036	10,0506	70,2047	12 473,53	4,9853	105,12	3,9632
2013 Q1	1,2714	2,6368	1,3313	8,2209	10,2428	71,5390	12 789,08	4,8969	121,80	4,0699
2012 Nov.	1,2331	2,6512	1,2787	7,9998	9,9423	70,3250	12 343,83	4,9970	103,94	3,9230
2012 Dec.	1,2527	2,7264	1,2984	8,1809	10,1679	71,6946	12 643,37	4,9570	109,71	4,0075
2013 Jan.	1,2658	2,6993	1,3189	8,2698	10,3027	72,0716	12 837,99	4,9706	118,34	4,0413
2013 Feb.	1,2951	2,6354	1,3477	8,3282	10,3608	71,9342	12 933,75	4,9359	124,40	4,1403
2013 Mar.	1,2537	2,5694	1,3285	8,0599	10,0588	70,5579	12 590,61	4,7769	122,99	4,0309
2013 Apr.	1,2539	2,6060	1,3268	8,0564	10,1110	70,7738	12 664,51	4,7164	127,54	3,9686
2013 Máj	1,3133	2,6414	1,3257	7,9715	10,0766	71,4760	12 673,13	4,7223	131,13	3,9200
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %										
2013 Máj	4,7	1,4	-0,1	-1,1	-0,3	1,0	0,1	0,1	2,8	-1,2
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %										
2013 Máj	2,4	4,2	2,6	-1,4	1,5	2,6	6,4	-3,6	28,6	-1,2

	Mexické peso	Novozélandský dolár	Nórška koruna	Filipínske peso	Ruský rubel ¹⁾	Singapúrsky dolár	Juhoafrický rand	Juhokórejský won	Švajčiarsky frank	Thajský baht	Americký dolár
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33
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	16,9029	1,5867	7,4751	54,246	39,9262	1,6055	10,5511	1 447,69	1,2053	39,928	1,2848
2012 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 Q4	16,7805	1,5751	7,3664	53,387	40,3064	1,5855	11,2766	1 414,42	1,2080	39,778	1,2967
2013 Q1	16,7042	1,5823	7,4290	53,769	40,1518	1,6345	11,8264	1 433,09	1,2284	39,361	1,3206
2012 Nov.	16,7689	1,5660	7,3371	52,716	40,2505	1,5695	11,2986	1 395,13	1,2052	39,391	1,2828
2012 Dec.	16,8664	1,5777	7,3503	53,796	40,3114	1,6009	11,3179	1 411,41	1,2091	40,187	1,3119
2013 Jan.	16,8760	1,5877	7,3821	54,105	40,1847	1,6326	11,6957	1 417,69	1,2288	39,924	1,3288
2013 Feb.	16,9872	1,5929	7,4232	54,355	40,3342	1,6546	11,8796	1 452,82	1,2298	39,839	1,3359
2013 Mar.	16,2322	1,5657	7,4863	52,813	39,9332	1,6164	11,9169	1 430,31	1,2266	38,264	1,2964
2013 Apr.	15,8895	1,5348	7,5444	53,649	40,7995	1,6120	11,8592	1 460,89	1,2199	37,857	1,3026
2013 Máj	15,9776	1,5774	7,5589	53,693	40,6842	1,6219	12,1798	1 444,56	1,2418	38,667	1,2982
Zmeny oproti predchádzajúcemu mesiacu v %											
2013 Máj	0,6	2,8	0,2	0,1	-0,3	0,6	2,7	-1,1	1,8	2,1	-0,3
Zmeny oproti predchádzajúcemu roku v %											
2013 Máj	-8,3	-4,6	-0,1	-2,2	2,8	0,4	16,7	-2,5	3,4	-3,5	1,5

Zdroj: ECB.

1) ECB vypočítava a zverejňuje výmenný kurz eura voči tejto mene od 1. januára 2009. Predchádzajúce údaje sú informatívne.

VÝVOJ MIMO EUROZÓNY



9.1 Hospodársky a finančný vývoj v ostatných členských štátoch EÚ

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	Bulharsko	Česká republika	Dánsko	Lotyško	Litva	Maďarsko	Poľsko	Rumunsko	Švédsko	Spojené kráľovstvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	11
HICP										
2011	3,4	2,1	2,7	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012	2,4	3,5	2,4	2,3	3,2	5,7	3,7	3,4	0,9	2,8
2012 Q4	2,8	2,9	2,1	1,6	3,0	5,5	2,8	4,7	1,0	2,7
2013 Q1	2,1	1,7	0,9	0,4	2,2	2,7	1,3	4,8	0,6	2,8
2013 Feb.	2,2	1,8	1,0	0,3	2,3	2,9	1,2	4,8	0,5	2,8
Mar.	1,6	1,5	0,7	0,3	1,6	2,3	1,0	4,4	0,5	2,8
Apr.	0,9	1,7	0,4	-0,4	1,4	1,8	0,8	4,4	0,0	2,4
Deficit (-)/prebytok (+) verejnej správy v % HDP										
2010	-3,1	-4,8	-2,5	-8,1	-7,2	-4,3	-7,9	-6,8	0,3	-10,2
2011	-2,0	-3,3	-1,8	-3,6	-5,5	4,3	-5,0	-5,6	0,2	-7,8
2012	-0,8	-4,4	-4,0	-1,2	-3,2	-1,9	-3,9	-2,9	-0,5	-6,3
Hrubý dlh verejnej správy v % HDP										
2010	16,2	37,8	42,7	44,4	37,9	81,8	54,8	30,5	39,4	79,4
2011	16,3	40,8	46,4	41,9	38,5	81,4	56,2	34,7	38,4	85,5
2012	18,5	45,8	45,8	40,7	40,7	79,2	55,6	37,8	38,2	90,0
Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v % ročne; priemer obdobia										
2012 Nov.	3,22	1,92	1,11	3,32	4,11	6,87	4,18	6,84	1,46	1,55
Dec.	3,44	1,92	1,07	3,24	4,00	6,44	3,88	6,65	1,51	1,60
2013 Jan.	3,27	1,96	1,61	3,21	3,97	6,23	3,91	5,90	1,80	1,82
Feb.	3,25	2,01	1,73	3,22	4,06	6,29	3,99	5,72	2,00	1,92
Mar.	3,54	1,98	1,59	3,17	4,15	6,38	3,93	5,86	1,92	1,65
Apr.	3,47	1,82	1,42	3,15	3,95	5,65	3,50	5,46	1,66	1,46
3-mesačná úroková sadzba v % ročne; priemer obdobia										
2012 Nov.	1,45	0,54	0,30	0,54	0,73	-	4,62	5,64	1,46	0,52
Dec.	1,39	0,50	0,28	0,53	0,70	-	4,26	5,79	1,37	0,52
2013 Jan.	1,27	0,50	0,30	0,50	0,53	5,80	4,03	5,71	1,21	0,51
Feb.	1,23	0,50	0,33	0,49	0,47	-	3,80	5,60	1,19	0,51
Mar.	1,23	0,49	0,27	0,47	0,47	-	3,48	5,10	1,25	0,51
Apr.	1,22	0,47	0,26	0,44	0,62	4,57	3,29	4,31	1,24	0,51
Reálny HDP										
2011	1,8	1,8	1,1	5,5	5,9	1,6	4,5	2,3	3,7	1,0
2012	0,8	-1,2	-0,5	5,6	3,7	-1,7	1,9	0,4	0,7	0,3
2012 Q3	0,7	-1,4	0,0	5,4	3,8	-1,8	1,7	-0,5	0,3	0,4
Q4	0,6	-1,6	-0,7	5,8	3,1	-2,8	0,7	1,2	1,5	0,2
2013 Q1	0,4	-2,2	-0,8	.	.	.	0,5	2,2	1,7	0,6
Saldo bežného a kapitálového účtu v % HDP										
2011	1,4	-2,3	5,9	0,0	-1,3	3,1	-2,9	-4,0	6,9	-1,1
2012	0,0	-1,1	5,6	1,3	1,7	4,3	-1,3	-2,6	7,1	-3,5
2012 Q3	9,8	-4,4	7,5	4,8	2,7	5,6	-0,8	-3,9	7,3	-4,3
Q4	-1,7	0,8	5,9	3,5	4,9	5,1	-1,0	-0,9	6,5	-2,7
2013 Q1	-5,1	1,9	1,5	.	.	.	-2,0	1,5	6,1	.
Hrubý zahraničný dlh v % HDP										
2010	102,7	56,3	190,5	164,8	83,2	144,8	66,4	75,7	190,5	413,1
2011	94,1	59,6	183,2	145,0	77,8	147,7	71,7	77,2	195,3	425,4
2012 Q2	96,0	61,2	191,7	144,0	78,1	134,4	71,7	77,9	200,4	416,2
Q3	96,5	60,1	187,4	139,2	78,8	128,3	70,8	78,0	199,6	416,5
Q4	94,8	60,5	182,7	136,2	75,4	127,7	70,8	74,6	189,2	415,0
Jednotkové náklady práce										
2011	3,0	0,5	0,1	2,1	-0,1	1,8	0,5	0,7	-0,6	1,4
2012	0,2	3,2	1,2	2,8	2,0	6,5	.	6,8	3,2	.
2012 Q3	1,0	2,2	0,3	3,2	1,7	6,8	1,4	9,1	3,7	2,9
Q4	1,2	3,3	1,4	1,0	0,4	6,2	.	7,0	3,9	.
2013 Q1	.	1,0	1,8	.	.	.	.	.	2,1	.
Štandardizovaná miera nezamestnanosti v % pracovnej sily (s. o.)										
2011	11,3	6,7	7,6	16,4	15,3	11,0	9,6	7,4	7,8	8,0
2012	12,3	7,0	7,5	14,8	13,3	10,9	10,1	7,0	8,0	7,9
2012 Q4	12,5	7,2	7,3	13,8	13,2	10,9	10,4	6,7	8,1	7,7
2013 Q1	12,4	7,2	7,1	12,4	12,5	10,9	10,6	7,1	8,2	.
2013 Feb.	12,4	7,2	7,2	12,4	12,5	11,1	10,6	7,1	8,2	7,7
Mar.	12,4	7,2	7,0	12,4	12,3	10,6	10,7	7,2	8,4	.
Apr.	12,3	7,2	7,0	.	12,5	.	10,8	7,3	8,4	.

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

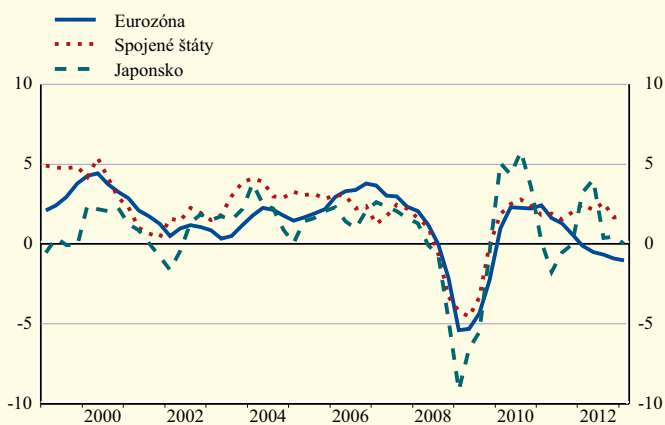
9.2 Hospodársky a finančný vývoj v Spojených štátoch a Japonsku

(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	Deficit verejnej správy (-)/prebytok (+) v % HDP	Dlh verejnej správy ⁶⁾ v % HDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Spojené štáty											
2009	-0,4	-1,4	-3,1	-13,6	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,9	73,3
2010	1,6	-1,1	2,4	6,6	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-11,4	82,1
2011	3,2	1,9	1,8	3,6	8,9	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,2	86,0
2012	2,1	0,7	2,2	4,2	8,1	8,5	0,43	1,88	1,2848	-8,7	90,0
2012 Q1	2,8	0,2	2,4	4,6	8,3	10,1	0,51	2,38	1,3108	-8,7	87,7
Q2	1,9	0,5	2,1	5,2	8,2	9,6	0,47	1,83	1,2814	-8,8	88,2
Q3	1,7	0,1	2,6	3,9	8,0	7,0	0,43	1,77	1,2502	-8,6	88,7
Q4	1,9	2,1	1,7	3,3	7,8	7,5	0,32	1,88	1,2967	-8,5	90,0
2013 Q1	1,7	0,6	1,8	2,5	7,7	7,1	0,29	2,09	1,3206	-	-
2013 Jan.	1,6	-	-	2,3	7,9	7,6	0,30	2,14	1,3288	-	-
Feb.	2,0	-	-	2,5	7,7	6,9	0,29	2,05	1,3359	-	-
Mar.	1,5	-	-	2,8	7,6	6,9	0,28	2,09	1,2964	-	-
Apr.	1,1	-	-	1,8	7,5	7,1	0,28	1,92	1,3026	-	-
Máj	-	-	-	-	-	-	0,27	2,40	1,2982	-	-
Japonsko											
2009	-1,3	0,3	-5,5	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,8	180,1
2010	-0,7	-4,8	4,7	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,3	188,3
2011	-0,3	0,8	-0,5	-2,5	4,6	2,7	0,19	1,00	110,96	-8,9	204,4
2012	0,0	-	2,0	-0,3	4,4	2,5	0,19	0,84	102,49	-	-
2012 Q1	0,3	-	3,2	4,7	4,5	3,0	0,20	1,05	103,99	-	-
Q2	0,1	-	4,0	5,3	4,4	2,4	0,20	0,84	102,59	-	-
Q3	-0,4	-	0,4	-4,6	4,3	2,4	0,19	0,78	98,30	-	-
Q4	-0,2	-	0,4	-5,9	4,2	2,3	0,19	0,84	105,12	-	-
2013 Q1	-0,6	-	0,0	-7,7	4,2	2,9	0,16	0,70	121,80	-	-
2013 Jan.	-0,3	-	-	-5,8	4,2	2,7	0,17	0,80	118,34	-	-
Feb.	-0,7	-	-	-10,5	4,3	2,9	0,16	0,74	124,40	-	-
Mar.	-0,9	-	-	-6,7	4,1	3,1	0,16	0,70	122,99	-	-
Apr.	-0,7	-	-	-2,3	-	3,3	0,16	0,76	127,54	-	-
Máj	-	-	-	-	-	-	0,16	1,05	131,13	-	-

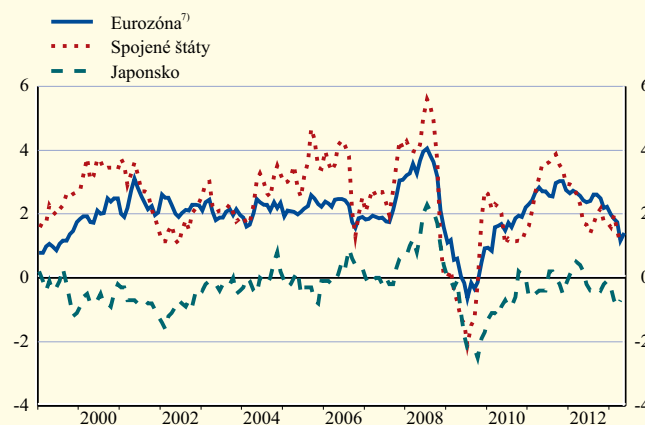
G41 Reálny hrubý domáci produkt

(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) Dlh verejnej správy tvoria vklady, cenné papiere iné ako akcie a nesplatené úvery v nominálnej hodnote. Je konsolidovaný v rámci sektora verejnej správy (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 štvrťroka) a napríklad C_t^Q sú reklasifikácie v štvrťroku končiacom sa mesiacom t .

Pri štvrťročných časových radoch, ku ktorým sú teraz k dispozícii mesačné údaje (pozri nižšie), sa štvrťročné transakcie dajú vypočítať ako súčet mesačných transakcií troch mesiacov v danom štvrťroku.

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:

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

Základom indexu (radov neočistených od sezónnych vplyvov) je v súčasnosti december 2010 (=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:

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

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

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 ŠTVRTROČNÝCH 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).

OČIŠŤOVANIE MENOVEJ ŠTATISTIKY ZA EUROZÓNU OD SEZÓNNYCH VPLYVOV¹

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

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

ČASTI 3.1 AŽ 3.5

ROVNOSŤ POUŽITIA A ZDROJOV

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

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 2010, vo všeobecnosti líši od 100, čo vyjadruje sezónnosť príslušného mesiaca.

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 ostatne 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 nevyplyvajú 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:

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

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 nevyplyvajú z transakcií. Kurzové zmeny sa neberú do úvahy, keďže všetky kótované akcie sú denominované v eurách.

OČISŤOVANIE ŠTATISTIKY EMISÍ CENNÝCH PAPIEROV OD SEZÓNNYCH VPLYVOV⁴

Použitý postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA. Sezónne očistenie celkovej emisie cenných papierov sa uskutočňuje nepriamo, lineárnou kombináciou údajov členených podľa sektorov a splatností.

Postupy očisťovania od sezónnych vplyvov sa aplikujú na index fiktívnych stavov. Výsledné odhady sezónnych faktorov sa potom aplikujú na stavy, z ktorých sú odvodené čisté emisie očistené od sezónnych vplyvov. Sezónne faktory sa revidujú ročne, resp. podľa potreby.

Podobne ako vo vzorcoch 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

OČISŤOVANIE HICP OD SEZÓNNYCH VPLYVOV⁴

Použitý postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARIMA (poznámka 2 pod čiarou na strane S81). Sezónne očisťovanie celkového HICP za eurozónu sa uskutočňuje nepriamo, agregovaním sezónne očistených radov za spracované potraviny, nespracované potraviny, priemyselný tovar okrem energií a služby. Energie sa započítavajú bez očistenia, keďže o ich sezónnosti neexistujú žiadne štatistické dôkazy. Sezónne faktory sa revidujú ročne, resp. podľa potreby.

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).

TABUĽKA 2 V ČASTI 7.1

OČIŠŤOVANIE BEŽNÉHO ÚČTU PLATOBNEJ BILANCIE OD SEZÓNNYCH VPLYVOV

Použitý postup vychádza z multiplikatívneho rozkladu prostredníctvom programu X-12-ARI-MA alebo TRAMO-SEATS v závislosti od položky. Hrubé údaje o tovaroch, službách, výnosoch a bežných transferoch sú vopred očistené od vplyvu počtu pracovných dní. V prípade tovarov a služieb sa očistenie od vplyvu počtu pracovných dní koriguje podľa štátnych sviatkov. Očistenie týchto položiek od sezónnych vplyvov sa uskutočňuje s použitím týchto vopred upravených radov. Očisťovanie celkovej hodnoty bežného účtu od sezónnych vplyvov sa uskutočňuje agregovaním sezónne očistených časových radov za tovary, služby, výnosy a bežné transfery za eurozónu. Sezónne faktory (a faktor obchodného dňa) sa revidujú polročne, resp. podľa potreby.

ČASŤ 7.3

VÝPOČET MIER RASTU PRE ŠTVRTROČNÉ A ROČNÉ ČASOVÉ RADY

Ročná miera rastu za štvrtrok t sa vypočíta na základe štvrtročných 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 štvrtroku 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. júna 2013.

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

Zloženie eurozóny sa v predchádzajúcich rokoch viackrát zmenilo. V roku 1999, keď došlo k zavedeniu eura, eurozónu tvorilo 11 krajín (Euro 11): Belgicko, Nemecko, Írsko, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, Luxembursko, Holandsko, Rakúsko, Portugalsko a Fínsko. V roku 2001 vstúpilo do eurozóny Grécko a vytvorila sa skupina 12 krajín (Euro 12). V roku 2007 vstúpilo Slovinsko (Euro 13), v roku 2008 Cyprus a Malta (Euro 15) a v roku 2009 Slovensko (Euro 16). V januári 2011 vstúpilo do eurozóny Estónsko, čím sa počet krajín eurozóny zvýšil na 17. 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 účastníckych menách a konvertované na ECU podľa aktuálnych výmenných kurzov ECU, sú ovplyvnené pohybom mien členských štátov EÚ, ktoré euro neprijali. Aby sa tieto vplyvy nepreniesli do menovej štatistiky, sú údaje pred roka 1999¹ vyjadrené v jednotkách, ktoré boli vypočítané z národných mien podľa pevných výmenných kurzov voči euru, stanovených 31. decembra 1998. Ak nie je uvedené inak, štatistiky cien a nákladov pred roka 1999 vychádzajú z údajov vyjadrených v národných menách.

V príslušných prípadoch boli použité metódy agregácie a konsolidácie (vrátane konsolidácie medzi krajinami).

Posledné údaje sú často predbežné a môžu byť ešte revidované. Rozdiely v hodnote agregovaných údajov a ich komponentov môžu byť spôsobené zaokrúhľovaním.

Do skupiny „Ostatné členské štáty EÚ“ patria Bulharsko, Česká republika, Dánsko, Litva, Lotyšsko, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko, Spojené kráľovstvo a Švédsko. Terminológia použitá v tabuľkách vo väčšine prípadov vychádza z medzinárodných noriem, napríklad z Európskeho systému účtov 1995 (ESA 95) a Manuálu platobnej bilancie MMF (IMF Balance of Payments Manual). Transakcie vyjadrujú dobrovoľné transakcie (merané priamo alebo odvodené), zatiaľ čo toky zahŕňajú tiež zmeny v stavoch v dôsledku zmien cien a výmenných kurzov, odpisov a iných zmien.

V tabuľkách uvádzaný termín „do (x) rokov“ znamená „do (x) rokov vrátane“.

PREHĽAD ÚDAJOV ZA EUROZÓNU

V tejto tabuľke je súhrnným spôsobom uvedený vývoj základných ukazovateľov za eurozónu.

ŠTATISTIKA MENOVEJ POLITIKY

Časť 1.4 obsahuje štatistiku povinných minimálnych rezerv a faktorov likvidity. Udržiavacie obdobie povinných minimálnych rezerv sa začína každý mesiac v deň vyrovnania hlavnej refinančnej operácie (HRO) nasledujúcej po zasadnutí Rady guvernérov, na programe ktorého je pravidelné mesačné hodnotenie vývoja menovej politiky, a končí sa v deň predchádzajúci zodpovedajúcemu dňu vyrovnania v nasledujúcom mesiaci. Ročné a 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,

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=201811>).

a záväzky voči ECB a zúčastneným národným centrálnym bankám sa do základne na výpočet povinných minimálnych rezerv nezahŕňajú. Ak úverová inštitúcia nemôže poskytnúť informáciu o výške svojich emitovaných dlhových cenných papierov so splatnosťou do dvoch rokov v držbe vyššie uvedených inštitúcií, môže si odpočítať určité percento týchto záväzkov zo svojej základne na výpočet povinných minimálnych rezerv. Percentuálna sadzba na výpočet základne na výpočet povinných minimálnych rezerv do novembra 1999 predstavovala 10 % a po tomto dátume predstavuje 30 %.

Tabuľka 2 v časti 1.4 obsahuje priemerné údaje za ukončené udržiavacie obdobia. Výška povinných rezerv jednotlivých úverových inštitúcií sa najprv vypočíta aplikovaním rezervnej sadzby pre príslušné kategórie záväzkov na akceptovateľné záväzky, pričom sa použijú súvahové údaje z konca jednotlivých kalendárnych mesiacov. Následne si každá úverová inštitúcia z tejto sumy odráta jednorazovú sumu 100 000 eur. Výsledné povinné rezervy sú potom agregované za celú eurozónu (stĺpec 1). Aktuálne zostatky na bežných účtoch (stĺpec 2) predstavujú agregované priemerné denné zostatky na bežných účtoch úverových inštitúcií vrátane prostriedkov, ktoré 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 nesplnili. Minimálne rezervy sú úročené úrokovou sadzbou (stĺpec 5) rovnajúcou sa priemernej úrokovej miere ECB (váženej podľa počtu kalendárnych dní) v hlavných refinančných operáciách Eurosystemu v 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 jednoduchových 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 (prínavnejším 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 Eurosystému (bankový systém), v členení podľa sektora, typu a pôvodnej splatnosti. Časť 2.5 opisuje štruktúru vkladov v bankovom systéme eurozóny v členení podľa sektorov a druhov vkladov. Časť 2.6 vykazuje cenné papiere v držbe bánk eurozóny v členení podľa typu emitenta. V časti 2.7 je uvedený štvrťročný prehľad vybraných položiek bilancie PFI v členení podľa mien.

V častiach 2.2 až 2.6 sú uvádzané aj miery rastu vo forme ročných percentuálnych zmien vykázaných na základe transakcií.

Od 1. januára 1999 sa štatistické údaje zbierajú a zostavujú na základe rôznych nariadení ECB o konsolidovanej bilancii sektora peňažných a finančných inštitúcií, od júna 2010 na základe nariadenia ECB/2008/32². Podrobné definície jednotlivých sektorov sú uvedené v treťom vydaní publikácie ECB „Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers“ (Príručka pre štatistiku peňažného a bankového sektora – Návod na štatistickú klasifikáciu zákazníkov) z marca 2007.

V časti 2.8 sú uvedené zostatky a transakcie v bilancii investičných fondov eurozóny (okrem podielových fondov peňažného trhu, ktoré sú zahrnuté do bilančnej štatistiky sektora PFI). Investičný fond je podnik kolektívneho investovania, ktorý investuje kapitál získaný od verejnosti do finančných a/alebo nefinančných aktív. Úplný zoznam investičných fondov eurozóny je zverejnený na internetovej stránke ECB. Bilancia je agregovaná, takže v aktívach investičných fondov je zahrnutá aj držba akcií/podieltov emitovaných inými investičnými fondmi. Akcie/podiely emitované investičnými fondmi sa členia podľa investičnej politiky (na akciové fondy, dlhopisové fondy, zmiešané fondy, fondy s nehnuteľnosťami, hedžové a iné fondy) a podľa typu investora (na otvorené fondy a uzavreté fondy). Viac informácií o hlavných druhoch aktív v držbe investičných fondov eurozóny je v časti 2.9, ktorá obsahuje geografické členenie emitentov cenných papierov v držbe investičných fondov, ako aj rozdelenie emitentov do ekonomických sektorov v eurozóne.

Od decembra 2008 sa harmonizované štatistické údaje zbierajú a zostavujú na základe nariadenia ECB/2007/8³ o štatistike aktív a pasív investičných fondov. Ďalšie informácie o štatistike investičných fondov sú v Manuáli štatistiky investičných fondov (Manual on investment fund statistics, ECB, máj 2009).

2 Ú. v. EÚ L 15, 20. 1. 2009, s. 14.

3 Ú. v. ES L 211, 11. 8. 2007, s. 8.

V časti 2.10 sú agregované bilancie finančných spoločností osobitného účelu (financial vehicle corporations – FVC) so sídlom v eurozóne. FVC sú subjekty založené na účely uskutočňovania sekuritizačných operácií. Sekuritizácia vo všeobecnosti znamená prevod aktíva alebo fondu aktív na FVC, ktoré sa vykazujú v bilancii FVC ako sekuritizované úvery, cenné papiere iné ako akcie alebo ostatné sekuritizované aktíva. Prostredníctvom swapov kreditného zlyhania, záruk a podobných mechanizmov možno na FVC previesť aj kreditné riziko súvisiace s aktívom alebo fondom aktív. Kolaterálom zabezpečujúcim vystavenie FVC riziku je zvyčajne vklad uložený v PFI alebo investovaný do cenných papierov iných ako akcie. FVC zvyčajne sekuritizuje úvery, ktorých pôvodcom je sektor PFI. FVC musí takéto úvery vykázať v štatistickej bilancii, bez ohľadu na to, či príslušné účtovné pravidlá umožňujú PFI vyňať tieto úvery zo súvahy. Údaje o úveroch, ktoré FVC sekuritizovala ale zostali v bilancii príslušnej PFI (a teda v štatistike PFI), sa poskytujú osobitne. Štvrťročné údaje za finančné spoločnosti osobitného účelu sa zbierajú na základe nariadenia ECB/2008/30⁴ z decembra 2009.

V časti 2.11 sú agregované bilancie poisťovacích spoločností a penzijných fondov so sídlom v eurozóne. Poisťovacie spoločnosti pokrývajú tak poisťovací, ako aj zaistovací sektor. Penzijné fondy zahŕňajú subjekty, ktoré sú autonómne, pokiaľ ide o prijímanie rozhodnutí, a vedú komplexné účtovníctvo (autonómne penzijné fondy). V tejto časti je aj geografické a sektorové členenie zmluvných strán emitujúcich cenné papiere iné ako akcie, ktoré sú v držbe poisťovní a penzijných fondov.

ÚČTY EUROZÓNY

V časti 3.1 sú uvedené údaje zo štvrťročných integrovaných účtov eurozóny, ktoré prinášajú komplexný prehľad o hospodárskej 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 premieňa do rôznych príjmových kategórií; 2. účet rozdelenia primárnych príjmov, ktorý eviduje príjmy a náklady súvisiace s rôznymi druhmi príjmov z majetku (za hospodárstvo ako celok, pričom vyrovnávacou položkou účtu primárnych príjmov je národný dôchodok); 3. účet sekundárneho rozdelenia príjmov, ktorý 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 koncepcie rovná aj čistým poskytnutým/prijatým úverom vypočítaným na základe kapitálového účtu.

Okrem toho je tu uvedená aj počiatočná a záverečná finančná súvaha, ktorá vyjadruje stav finančného majetku jednotlivých sektorov v danom čase, ako aj ostatné zmeny finančných aktív a pasív (napr. zmeny v dôsledku pohybu cien aktív).

4 Ú. v. EÚ L 15, 20. 1. 2009, s. 1.

Sektorový záber finančného účtu a finančných súvah je podrobnejší v prípade sektora finančných spoločností, kde sa uvádza členenie na PFI, ostatných finančných sprostredkovateľov (vrátane pomocných finančných podnikov) a poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy.

V časti 3.2 sú uvedené kumulované toky (transakcie) za štyri štvrťroky za tzv. nefinančné účty eurozóny (t. j. účty 1 až 5 spomenuté vyššie), aj v tomto prípade pomocou zjednodušeného súboru účtov.

V časti 3.3 sú viac analytickým spôsobom uvedené kumulované (za štyri štvrťroky) toky (transakcie a iné zmeny) účtov príjmov, výdavkov a akumulácie domácností, ako aj zostatky finančných a nefinančných súvahových účtov. Transakcie a vyrovnávacie položky týkajúce sa konkrétnych sektorov sú zoradené tak, aby prehľadnejším spôsobom zobrazovali finančné a investičné rozhodnutia domácností, pričom rešpektujú účtovnú rovnosť opísanú v častiach 3.1 a 3.2.

V časti 3.4 sú viac analytickým spôsobom uvedené kumulované (za štyri štvrťroky) toky (transakcie a iné zmeny) účtov príjmov a akumulácie nefinančných spoločností, ako aj zostatky účtov finančnej súvahy.

V časti 3.5 sú uvedené kumulované (za štyri štvrťroky) finančné toky (transakcie a iné zmeny) a zostatky účtov finančnej súvahy poisťovacích spoločností a penzijných fondov.

FINANČNÉ TRHY

Časové rady z oblasti štatistiky finančných trhov za eurozónu zahŕňajú členské štáty EÚ, ktoré prijali euro v čase, na ktorý sa táto štatistika vzťahuje (v meniacom sa zložení), s výnimkou štatistiky cenných papierov (časti 4.1 až 4.4), ktorá sa v celých časových radoch vzťahuje na skupinu šesťnástich krajín eurozóny (Euro 16), t. j. v pevnom zložení.

Štatistiku cenných papierov iných ako akcie a kótované akcie (časti 4.1 až 4.4) zostavuje ECB na základe údajov ESCB a BIS. V časti 4.5 sú uvedené úrokové miery PFI na vklady a úvery rezidentov eurozóny v eurách. Štatistiku o úrokových mierach na peňažných trhoch, o dlhodobých výnosoch štátnych dlhopisov a burzových indexoch (časti 4.6 až 4.8) zostavuje ECB na základe údajov tlačových agentúr.

Do štatistiky o emisiách cenných papierov sú zahrnuté (i) cenné papiere iné ako akcie, bez finančných derivátov (uvádzané v častiach 4.1, 4.2 a 4.3) a (ii) kótované akcie (uvádzané v časti 4.4). Dlhové cenné papiere sa členia na krátkodobé a dlhodobé. Za krátkodobé sa považujú cenné papiere s pôvodnou splatnosťou do jedného roka vrátane (vo výnimočných prípadoch do dvoch rokov). Cenné papiere s (i) dlhšou splatnosťou, (ii) voliteľnými termínmi splatnosti, z ktorých najdlhší presahuje jeden rok, alebo (iii) s neurčitými termínmi splatnosti sa klasifikujú ako dlhodobé. Dlhodobé dlhové cenné papiere vydané rezidentmi eurozóny sa ďalej členia na emisie s pevnou a pohyblivou úrokovou sadzbou. Emisie s pevnou úrokovou sadzbou sú tie, pri ktorých sa hodnota kupónu v priebehu platnosti emisie nemení. V prípade emisií s pohyblivou úrokovou sadzbou sa hodnota kupónu pravidelne mení v závislosti od nezávislej referenčnej úrokovej miery alebo indexu. Cenné papiere denominované v eurách, ktoré sú uvedené v častiach 4.1, 4.2 a 4.3, zahŕňajú aj položky vyjadrené v národných denomináciách eura.

Obsahom časti 4.1 sú cenné papiere iné ako akcie v členení podľa pôvodnej splatnosti, sídla emitenta a meny. V tejto časti sa uvádzajú stavy, hrubé emisie a čisté emisie cenných papierov iných ako akcie v členení na (i) emisie denominované v eurách a vo všetkých ostatných menách, (ii) emisie rezidentov eurozóny a celkové emisie a (iii) celkové a dlhodobé splatnosti. Čisté emisie sa od zmien stavov líšia z dôvodu zmien pri precenení, reklasifikácií a iných úprav. Obsahom tejto časti sú aj sezónne očistené štatistiky vrátane anualizovaných šesťmesačných sezónne očistených mier rastu za všetky dlhové cenné papiere spolu a za dlhodobé dlhové cenné papiere. Dlhodobé dlhové cenné papiere sú vypočítané na základe sezónne očisteného indexu fiktívnych stavov očistených od sezónnych vplyvov. Podrobnejšie informácie sú v Technických poznámkach.

V časti 4.2 je uvedené sektorové členenie stavov, hrubých emisií a čistých emisií emitentov so sídlom v eurozóne podľa ESA 95. ECB je zahrnutá do Eurosystému.

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

Obsahom časti 4.3 sú sezónne očistené a sezónne neočistené miery rastu dlhových cenných papierov vydaných emitentmi z eurozóny (v členení podľa splatnosti, typu nástroja, sektora emitenta a meny), vychádzajúce z finančných transakcií, ktoré vznikajú, keď nejaká inštitucionálna jednotka vstupuje do záväzkov alebo tieto uhrádza. Do mier rastu preto nie sú zahrnuté reklasifikácie, precenenia, zmeny výmenných kurzov a iné zmeny, ktoré nevyplývajú z transakcií. Sezónne očistené miery rastu sú z dôvodu názornosti anualizované. Podrobnejšie informácie sú v Technických poznámkach.

V časti 4.4 v stĺpcoch 1, 4, 6 a v tabuľke 1 sú uvedené stavy kótovaných akcií vydaných emitentmi so sídlom v eurozóne v členení podľa sektora emitenta. Mesačné údaje za kótované akcie vydané nefinančnými spoločnosťami zodpovedajú štvrťročným 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 bulletine od januára 1999.

V časti 4.6 sú uvedené úrokové miery na peňažných trhoch v eurozóne, Spojených štátoch a v Japonsku. Za peňažné trhy eurozóny sa uvádza široké spektrum úrokových mier peňažného trhu, od jednoduchých až po dvanásťmesačné vklady. Do januára 1999 sa za eurozónu počítali syntetické úrokové miery na základe národných úrokových mier vážených HDP. S výnimkou jednoduchých vkladov do januára 1999 sú mesačné, štvrtročné a ročné hodnoty priemernými hodnotami za dané obdobie. Jednoduché vklady sú až do decembra 1998 reprezentované ponúkanými sadzbami medzibankových vkladov ku koncu príslušného obdobia, neskôr sa uvádza priemer indexu EONIA za dané obdobie. Od januára 1999 sú úrokové sadzby za jednomesačné, trojmesačné, šesťmesačné a dvanásťmesačné vklady úrokovými sadzbami medzibankového trhu EURIBOR; do decembra 1998 ide o referenčnú úrokovú sadzbu LIBOR, v prípade, že bola k dispozícii. Za Spojené štáty a Japonsko sú úrokové miery trojmesačných vkladov reprezentované úrokovou sadzbou LIBOR.

V tabuľke 4.7 sú uvedené sadzby na konci príslušného obdobia odhadované z nominálnych spotových výnosových kriviek na základe dlhopisov vydaných verejnou správou v eurozóne denominovaných v eurách, ktoré boli ohodnotené ratingom AAA. Výnosové krivky sa odhadujú pomocou Svenssonovho 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 metodiky. Členenie na komponenty tovarov a služieb vychádza z klasifikácie individuálnej spotreby podľa účelu (Coicop/HICP). Index HICP zachytáva peňažné výdavky konečnej spotreby domácností na ekonomickom teritóriu eurozóny. V tabuľke sú sezónne očistené údaje HICP a experimentálne odhady regulovaných cien založené na HICP zostavené ECB.

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.

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 štatistík.

Zložky jednotkových nákladov práce (tabuľka 4 v časti 5.1), HDP a jeho zložky (tabuľky 1 a 2 v časti 5.2), deflátores HDP (tabuľka 3 v časti 5.1) a štatistiky zamestnanosti (tabuľka 1 v časti 5.3) sú odvodené zo štvrtročných národných účtov podľa ESA 95¹¹. ESA 95 bola zmenená a doplnená nariadením Komisie (EÚ) č. 715/2010 z 10. augusta 2010¹², ktorým sa zavádza aktualizovaná štatistická klasifikácia ekonomických činností NACE Revision 2. Údaje národných účtov eurozóny podľa tejto novej klasifikácie sa začali zverejňovať v decembri 2011.

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.

Nové objednávky v priemysle (tabuľka 4 v časti 5.2) predstavujú objednávky prijaté v priebehu hodnoteného obdobia a vzťahujú sa na odvetvia, ktoré pracujú hlavne na základe objednávok – najmä textilný priemysel, priemysel papiera a celulózy, chemický priemysel, kovospracujúci priemysel, výrobu investičných tovarov 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. Ročné údaje o výške deficitu a zadlženosti za eurozónu sa preto môžu odlišovať od údajov, ktoré zverejňuje Európska komisia. Štvrtročné súhrny za eurozónu v časti 6.4 a 6.5 zostavuje ECB na základe údajov Eurostatu a národných údajov.

V časti 6.1 sú vykázané ročné príjmy a výdavky verejnej správy podľa definícií stanovených nariadením Komisie (ES) č. 1500/2000 z 10. júla 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 štvrtročné 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 štvrtročných nefinančných účtoch verejnej správy¹⁴. V časti 6.5 sú vykázané štvrtročné údaje o hrubom konsolidovanom vládnom dlhu, úprave vzťahu deficitu a štátneho dlhu a o vládnych úverových potrebách.

13 Ú. v. ES L 172, 12. 7. 2000, s. 3.

14 Ú. v. ES L 179, 9. 7. 2002, s. 1.

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 štatistické vykazovanie (ECB/2004/15)¹⁵ v znení zmien a doplnení usmernenia ECB z 31. mája 2007 (ECB/2007/3)¹⁶. Ďalšie informácie o metodike a zdrojoch používaných v štatistikách platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície eurozóny sú uvedené v publikácii ECB „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“ (Štatistické metódy v oblasti platobnej bilancie/ medzinárodnej investičnej pozície Európskej únie, máj 2007) a v správach pracovnej skupiny pre systémy zberu údajov o portfóliových investíciách (jún 2002), pracovnej skupiny pre výnosy z portfóliových investícií (august 2003) a pracovnej skupiny pre priame zahraničné investície (marec 2004), ktoré sú k dispozícii na internetovej stránke ECB. Okrem toho je na internetovej stránke Výboru pre menovú a finančnú štatistiku a štatistiku platobnej bilancie (www.cmfb.org) uverejnená správa pracovnej skupiny ECB/Európskej komisie (Eurostatu) o kvalite štatistiky platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície (jún 2004). Výročná správa o kvalite platobnej bilancie/medzinárodnej investičnej pozície eurozóny, ktorá vychádza z odporúčaní pracovnej skupiny a riadi sa základnými zásadami rámca ECB pre kvalitu štatistických údajov, je uverejnená na internetovej stránke ECB.

Dňa 9. decembra 2011 Rada guvernérov ECB prijala usmernenie ECB o požiadavkách Európskej centrálnej banky na štatistické vykazovanie v oblasti externej štatistiky (ECB/2011/23)¹⁷. Tento právny akt stanovil nové požiadavky na vykazovanie v oblasti externej štatistiky, ktoré odrážajú hlavne metodické zmeny zavedené v šiestom vydaní Manuálu platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície MMF (BPM6). ECB začne zverejňovať štatistiku platobnej bilancie, medzinárodnej investičnej pozície a medzinárodných rezerv za eurozónu v súlade s usmernením ECB/2011/23 a BPM6 v roku 2014, spolu s údajmi za spätné obdobie.

Tabuľky v časti 7.1 a 7.4 sa riadia znamienkovou konvenciou uvedenou v Manuáli platobnej bilancie MMF, t. j. prebytky na bežnom a kapitálovom účte majú plusové znamienko, zatiaľ čo na finančnom účte plusové znamienko vyjadruje nárast pasív alebo pokles aktív. V tabuľkách v časti 7.2 sú kreditné aj debetné transakcie zobrazené s plusovým znamienkom. Okrem toho, počnúc februárovým vydaním Mesačného bulletinu z roku 2008, sú tabuľky v časti 7.3 zmenené tak, aby bolo možné zobraziť údaje o platobnej bilanci, o medzinárodnej investičnej pozícii a o príslušných mierach rastu spoločne. V nových tabuľkách sú transakcie s aktívami a pasívami, ktoré zodpovedajú nárastom v pozíciách, zobrazené s plusovým znamienkom.

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

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.

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 a medzinárodným organizáciám (ktoré sa, okrem ECB a Európskeho mechanizmu pre stabilitu, považujú na štatistické účely za inštitúcie nepatriace do eurozóny, a to bez ohľadu na ich fyzické umiestnenie), ako aj voči offshore centráľ. Súčasťou členenia nie sú transakcie ani pozície v oblasti pasív portfóliových investícií, finančných derivátov a medzinárodných rezerv. Okrem toho sa neuvádzajú žiadne osobitné údaje o investičných výnosoch splatných voči Brazílii, kontinentálnej Číne, Indii a Rusku. Geografické členenie je opísané v článku nazvanom „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts“ (Platobná bilancia a medzinárodná investičná pozícia eurozóny voči hlavným protistranám), ktorý bol uverejnený vo februárovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2005.

Údaje o finančnom účte platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozícii eurozóny v časti 7.3 vychádzajú z transakcií a pozícií voči nerezidentom eurozóny, pričom eurozóna sa považuje za jednu ekonomickú entitu (pozri aj box 9 v decembrovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2002, box 5 v januárovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2007 a box 6 v januárovom vydaní Mesačného bulletinu z roku 2008). Medzinárodná investičná pozícia je vyjadrená v súčasných trhových cenách, s výnimkou priamych investícií, kde sa používajú účtovné hodnoty pre nekótované akcie a iné investície (napr. úvery a vklady). Štvrťročná medzinárodná investičná pozícia je zostavovaná podľa rovnakého metodického rámca ako ročná medzinárodná investičná pozícia. Keďže niektoré údajové zdroje nie sú k dispozícii štvrťročne (alebo len s oneskorením), štvrťročná medzinárodná investičná pozícia sa sčasti odhaduje na základe finančných transakcií, cien aktív a vývoja kurzov.

Tabuľka 1 v časti 7.3 obsahuje stručný prehľad medzinárodnej investičnej pozície a finančných transakcií v oblasti platobnej bilancie eurozóny. Členenie zmeny ročnej medzinárodnej investičnej pozície je výsledkom uplatnenia štatistického modelu na iné zmeny v medzinárodnej investičnej pozícii, než sú transakcie, a informácií z geografického členenia a menovej štruktúry aktív a pasív, ako aj z cenových indexov pre rôzne finančné aktíva. V tejto tabuľke sa stĺpce 5 a 6 vzťahujú na priame investície rezidentských jednotiek v zahraničí a na priame investície nerezidentských jednotiek v eurozóne.

V tabuľke 5 v časti 7.3 vychádza členenie na „úvery“ a „hotovosť a vklady“ zo sektora zmluvnej strany – nerezidenta, t. j. aktíva voči nerezidentským bankám sa klasifikujú ako vklady, zatiaľ čo aktíva voči iným nerezidentským sektorom sa klasifikujú ako úvery. Toto členenie sa riadi rozlíšením podľa iných štatistík, ako napr. konsolidovanej súvahy PFI, a je v súlade s Manuálom platobnej bilancie MMF.

Aktuálne stavy medzinárodných rezerv a súvisiacich aktív a pasív Eurosystému sú uvedené v tabuľke 7 časti 7.3. Vzhľadom na rozdielny rozsah a oceňovanie tieto údaje nie sú plne porovnateľné s údajmi v týždňových finančných výkazoch Eurosystému. Údaje v tabuľke 7 sú v súlade s odporúčaniami týkajúcimi sa vykazovania medzinárodných rezerv a devízovej likvidity. Podľa definície aktíva zahrnuté do medzinárodných rezerv Eurosystému zohľadňujú meniace sa zloženie eurozóny. Pred vstupom krajín do eurozóny boli tieto aktíva národných centrálnych bánk zahrnuté do portfóliových investícií (cenné papiere) alebo ostatných investícií (ostatné aktíva).

K zmenám v držbe zlatých rezerv Eurosystému (stĺpec 3) dochádza v dôsledku obchodovania so zlatom na základe podmienok Dohody centrálnych bánk o zlate z 26. septembra 1999, ktorá bola aktualizovaná 27. septembra 2009. Viac informácií o štatistickom spracovaní medzinárodných rezerv Eurosystému je v publikácii s názvom „Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves“ (Štatistické spracovanie medzinárodných rezerv Eurosystému) z októbra 2000, ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB. Internetová stránka ECB obsahuje aj komplexnejšie údaje v súlade so štruktúrou výkazu medzinárodných rezerv a devízovej likvidity.

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

Časť 7.4 obsahuje menové vyjadrenie platobnej bilancie eurozóny, kde sú uvedené transakcie subjektov iných ako PFI, ktoré odzrkadľujú čisté zahraničné transakcie PFI. Súčasťou transakcií subjektov iných ako PFI sú transakcie figurujúce v platobnej bilancii, pre ktoré nie je k dispozícii sektorové členenie. Týka sa to bežného a kapitálového účtu platobnej bilancie (stĺpec 2) a finančných derivátov (stĺpec 11). Na internetovej stránke ECB 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, poisťné a prepravné (CIF), bez dovozného cla a daní, a vzťahuje sa na skutočné transakcie v eurách zaznamenané v momente prechodu vlastníctva tovaru. Vývozné ceny priemyselných výrobcov sa vzťahujú na všetky priemyselné výrobky vyvezené priamo výrobcami z eurozóny na trhy mimo eurozóny v rámci kategórií B až E systému NACE Revision 2. Vývoz prostredníctvom veľkoobchodu a reexport tu zahrnutý nie je. V tomto prípade platí cena FOB (free-on-board) v eurách vypočítaná na hranici eurozóny vrátane všetkých nepriamych daní s výnimkou DPH a iných odpočítateľných daní. Priemyselné dovozné

ceny a vývozné ceny priemyselných výrobcov sú k dispozícii podľa hlavných priemyselných zoskupení v zmysle nariadenia Komisie (ES) č. 656/2007 zo 14. júna 2007. Viac informácií je v boxe 11 v Mesačnom bulletine z decembra 2008.

VÝMENNÉ KURZY

Časť 8.1 obsahuje indexy nominálneho a reálneho efektívneho výmenného kurzu eura, ktoré ECB počíta na základe vážených priemerov dvojstranných výmenných kurzov eura voči menám vybraných obchodných partnerov eurozóny. Kladná zmena znamená zhodnotenie eura. Váhy sú založené na tovarovom obchode s obchodnými partnermi v obdobiach 1995 až 1997, 1998 až 2000, 2001 až 2003, 2004 až 2006 a 2007 až 2009 a počítajú sa tak, aby zohľadňovali efekty tretích trhov. Indexy EER sú výsledkom prepojenia ukazovateľov založených na každom z týchto piatich časových radov obchodných váh na konci každého trojročného obdobia. Bázické obdobie výsledného indexu EER je prvý štvrtrok 1999. Do skupiny obchodných partnerov EER-20 patrí 10 členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny plus Austrália, Kanada, Čína, Hongkong, Japonsko, Nórsko, Singapur, Južná Kórea, Švajčiarsko a Spojené štáty. Do skupiny EER-40 patria štáty skupiny EER-20 plus Alžírsko, Argentína, Brazília, Čile, Chorvátsko, Island, India, Indonézia, Izrael, Malajzia, Mexiko, Maroko, Nový Zéland, Filipíny, Rusko, Južná Afrika, Taiwan, 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. 134 („Revisiting the effective exchange rates of the euro“ by Martin Schmitz, Maarten De Clercq, Michael Fidora, Bernadette Lauro and Cristina Pinheiro, Jún 2012), ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB. V prípade dvojstranných výmenných kurzov uvedených v časti 8.2 ide o mesačné priemery denne zverejnených referenčných kurzov týchto mien. V prípade islandskej koruny je naposledy zverejnený kurz 290,00 ISK/EUR z 3. decembra 2008.

VÝVOJ MIMO EUROZÓNY

Štatistiky týkajúce sa iných členských štátov EÚ (časť 9.1) sa riadia tými istými zásadami ako štatistiky eurozóny. Údaje o bežnom a kapitálovom účte a hrubom zahraničnom dlhu preto zahŕňajú aj účelovo vytvorené subjekty. Údaje o Spojených štátoch a Japonsku v časti 9.2 pochádzajú z národných zdrojov.

PRÍLOHY

CHRONOLÓGIA OPATRENÍ MENOVEJ POLITIKY V EUROSYSTÉME¹

14. JANUÁR A 4. FEBRUÁR 2010

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

4. MAREC 2010

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

8. APRÍL A 6. MÁJ 2010

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

10. MÁJ 2010

Rada guvernérov rozhodla o niektorých opatreniach na riešenie výrazného napätia na finančných trhoch. Predovšetkým sa rozhodla uskutočniť intervencie na trhoch eurozóny so štátnymi a súkromnými dlhovými cennými papiermi (Program pre trhy s cennými papiermi) a v pravidelných trojmesačných dlhodobějších refinančných operáciách (LTRO) v máji a júni 2010 použiť tender s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

10. JÚN 2010

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

8. JÚL A 5. AUGUST 2010

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

¹ Chronológia opatrení v menovej politike Eurosystému prijatých od roku 1999 do roku 2009 je uvedená vo Výročných správach ECB za príslušné roky.

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 %.

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 základných bodov na 1,25 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 13. apríla 2011. Rozhodla tiež o zvýšení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné a jednoduchové sterilizačné operácie o 25 základných 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 bázičných 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 bázičných 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 dlhodobjšiu 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 jednoduchové refinančné a jednoduchové 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 jednoduchové refinančné a jednoduchové 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 dlhodobjších

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 základných 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 základných 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 základných 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 základných 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 Eurosystemu.

8. MAREC, 4. APRÍL A 3. MÁJ 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 %.

6. JÚN 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 %. 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 jednodňové refinančné a jednodňové 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 jednodňové refinančné a jednodňové 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 úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové 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 jednodňové refinančné a jednodňové 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 jednodňové refinančné a jednodňové 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.

10. JANUÁR, 7. FEBRUÁR, 7. MAREC A 4. APRÍL 2013

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 %.

2. MÁJ 2013

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bázických bodov na 0,50 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 8. mája 2013. Okrem toho rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre jednoduchové refinančné operácie o 50 bázických bodov na 1,00 % s účinnosťou od 8. mája 2013 a o ponechaní úrokovej sadzby pre jednoduchové sterilizačné operácie na nezmenenej úrovni 0,00 %. Rozhodla tiež o spôsobe realizácie tendrov a podmienkach, ktoré budú platiť v jej refinančných operáciách do 8. júla 2014, najmä o pokračovaní tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

6. JÚN 2013

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 0,50 %, resp. 1,00 % a 0,00 %.

TARGET (TRANS-EUROPEAN AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETTLEMENT EXPRESS TRANSFER – TRANSEURÓPSKY AUTOMATIZOVANÝ EXPRESNÝ SYSTÉM HRUBÉHO VYROVNANIA PLATIEB V REÁLNO M 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. K systému TARGET2 má prístup veľký počet účastníkov. Na realizáciu platieb vo vlastnom mene alebo v mene svojich klientov využíva systém TARGET2 takmer tisíc bánk v Európe. Spolu s pobočkami a dcérskymi spoločnosťami systém TARGET2 používa viac ako 60 000 bánk na celom svete (a všetci ich klienti).

Prostredníctvom systému TARGET2 sa realizujú veľké a 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 prvom štvrtroku 2013 bolo v systéme TARGET2 vyrovnaných 22 321 754 transakcií v celkovej hodnote 122 916 mld. €, čo predstavuje denný priemer 360 028 transakcií s priemernou dennou hodnotou 1 983 mld. €. Je potrebné poznamenať, že v januári 2013 bola v záujme zlepšenia kvality údajov systému TARGET2 zavedená nová metodika zberu a vykazovania údajov. V dôsledku tejto zmeny došlo k zníženiu ukazovateľov hodnoty. Táto skutočnosť by sa mala zohľadniť pri porovnávaní údajov pred zavedením a po zavedení novej metodiky.

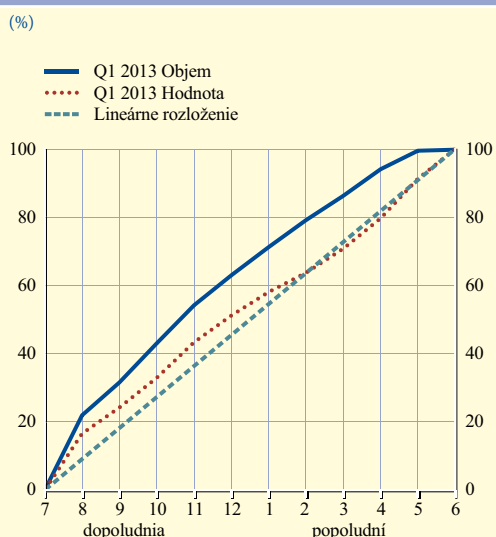
Najvyššia aktivita v systéme TARGET2 bola v tomto štvrtroku zaznamenaná 28. marca, keď bolo spracovaných 535 874 platieb. S trhovým podielom 59 % v objeme spracovaných platieb a 91 % v ich hodnote si systém TARGET2 udržal dominantné postavenie na trhu veľkých platieb v eurách. Výška trhového podielu systému TARGET2 potvrdzuje vysoký záujem bánk o vyrovnanie platieb v peniazoch centrálnej banky, najmä v čase turbulencií na finančných trhoch. Podiel medzibankových platieb predstavoval 35 % z celkového objemu a 91 % z celkovej hodnoty platieb v prvom štvrtroku 2013. Priemerná hodnota spracovaných medzibankových platieb dosiahla 14,2 mil. €, kým v prípade klientskych platieb to bolo 0,8 mil. €. 68 % platieb malo hodnotu nižšiu ako 50 000 € a 12 % platieb malo hodnotu vyššiu ako 1 mil. €. Počet platieb v hodnote nad 1 mld. € dosiahol v priemere 224 platieb denne.

OBJEM A HODNOTA PLATIEB SPRACOVANÝCH POČAS DŇA

Uvedený graf znázorňuje rozloženie aktivity systému TARGET2 počas dňa (t. j. priemerné percento denných objemov a hodnôt spracovaných v rôznych časoch v rámci dňa) za prvý štvrtrok 2013. Pokiaľ ide o objem platieb, krivka značne prekračuje lineárne rozloženie, keďže do 13:00 h SEČ bolo spracovaných 71 % objemu platieb a hodinu pred uzávierkou systému 99,7 % objemu platieb. Z hľadiska hodnoty je krivka v blízkosti lineárneho rozloženia až do polovice dňa – do 13:00 h SEČ bolo spracovaných približne 58 % hodnoty platieb. Neskôr sa krivka presúva mierne pod úroveň lineárneho rozloženia, čo naznačuje, že platby vyššej hodnoty sa vyrovnávajú ku koncu pracovného dňa systému TARGET2.

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 prvom štvrťroku 2013 predstavovala celková dostupnosť systému TARGET2 100 %. Pri výpočte miery dostupnosti systému TARGET2 sa za mimoriadne považujú tie udalosti, ktoré spôsobia úplný výpadok spracovania platieb na najmenej 10 minút v pracovných dňoch systému TARGET2 medzi 7:00 h SEČ a 18:45 h SEČ. Keďže v prvom štvrťroku 2013 boli všetky platby spracované za menej ako päť minút, podarilo sa v plnej miere splniť požiadavky na systém.

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

(počet platieb)

	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1
TARGET2					
Celkový objem	22 636 610	22 565 695	22 301 632	23 167 441	22 321 754
Denný priemer	359 311	363 963	343 102	361 991	360 028
EURO1 (EBA Clearing)					
Celkový objem	16 757 278	16 900 076	16 269 790	16 667 334	15 800 866
Denný priemer	257 804	272 582	250 304	260 427	254 853

Poznámka: V januári 2013 bola zavedená nová metodika zberu a vykazovania údajov. Túto skutočnosť je potrebné zohľadniť pri porovnávaní údajov pred zavedením a po zavedení tejto metodiky.

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

(v mld. EUR)

	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1
TARGET2					
Celková hodnota	177 680	170 300	146 625	139 527	122 916
Denný priemer	2 820	2 747	2 256	2 180	1 983
EURO1 (EBA Clearing)					
Celková hodnota	17 215	16 099	15 289	12 988	12 794
Denný priemer	269	248	247	203	206

Poznámka: Pozri poznámku k tabuľke 1.

PUBLIKÁCIE EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY

Európska centrálna banka vydáva množstvo publikácií poskytujúcich informácie o hlavných oblastiach jej činnosti, ako sú menová politika, štatistika, platobné systémy a systémy zúčtovania cenných papierov, finančná stabilita a dohľad, medzinárodná a európska spolupráca a právne otázky. Ide o nasledujúce publikácie:

ŠTATUTÁRNE PUBLIKÁCIE

Výročná správa
Konvergenčná správa
Mesačný bulletin

VÝSKUMNÉ ŠTÚDIE

Legal Working Paper Series
Occasional Paper Series
Research Bulletin
Working Paper Series

OSTATNÉ PUBLIKÁCIE SÚVISIACE S PLNENÍM ÚLOH

Enhancing monetary analysis
Financial integration in Europe
Financial Stability Review
Statistics Pocket Book
Európska centrálna banka: história, úlohy a funkcie
The international role of the euro
Uskutočňovanie menovej politiky v eurozóne (Všeobecná dokumentácia)
The monetary policy of the ECB
The payment system

ECB vydáva aj brožúry a informačné materiály s rôznym zameraním, napríklad na eurové bankovky a mince, ako aj na semináre a konferencie.

Úplný prehľad publikácií (vo formáte PDF) vydaných Európskou centrálnou bankou a Európskym menovým inštitútom, predchodcom ECB v rokoch 1994 až 1998, je na internetovej stránke ECB (<http://www.ecb.europa.eu/pub/>). Jazykové kódy na stránke naznačujú, v ktorých jazykoch sú publikácie dostupné.

Ak nie je uvedené inak, tlačené kópie možno získať alebo si objednať zdarma do vyčerpania zásob na adrese info@ecb.europa.eu.

SLOVNÍK POJMOV

Slovník obsahuje vybrané termíny, ktoré sa opakovane vyskytujú v Mesačnom bulletine. Úplnejší a podrobnejší slovník je uverejnený na internetovej stránke ECB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

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

Bilancia výnosov [Income account]: účet platobnej bilancie, ktorý zahŕňa dva typy transakcií s nerezidentmi, konkrétne (i) transakcie týkajúce sa kompenzácií zamestnancom vyplácaných nerezidentom (t. j. cezhraničným, sezónnym a ostatným krátkodobým zamestnancom) a (ii) transakcie týkajúce sa investičných výnosov z finančných aktív a pasív, ktoré zahŕňajú výnosy a platby z priamych investícií, portfóliových investícií a iných investícií, ako aj výnosy z rezervných aktív.

Bežný účet [Current account]: podúčet platobnej bilancie, na ktorom sa účtujú všetky transakcie s tovarmi a službami, transfery výnosov a bežné transfery medzi rezidentmi a nerezidentmi.

Cenová stabilita [Price stability]: Rada guvernérov definuje cenovú stabilitu ako medzioročný nárast harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) eurozóny pod 2 %. Súčasne Rada guvernérov spresnila, že pri zabezpečovaní cenovej stability je cieľom udržiavať mieru inflácie v strednodobom horizonte pod 2 %, avšak blízko tejto úrovne.

Centrálna parita alebo centrálny výmenný kurz [Central parity or central rate]: výmenné kurzy mien jednotlivých členov ERM II voči euru, okolo ktorých sú definované hranice fluktučných pásiem.

Ceny priemyselných výrobcov [Industrial producer prices]: výstupné ceny z výroby (dopravné náklady nie sú zahrnuté) všetkých priemyselných produktov, bez stavebnej výroby, na domácich trhoch krajín eurozóny (bez dovozu).

Čiastočné odpísanie [Write-down]: zníženie hodnoty úverov vykazovaných v súvahách PFI, keď sa zistí, že úvery nebudú splatené v plnej výške.

Čisté zahraničné aktíva PFI [MFI net external assets]: zahraničné aktíva sektora PFI eurozóny (napr. zlato, bankovky a mince v cudzích menách, cenné papiere emitované nerezidentmi eurozóny a úvery poskytnuté nerezidentom eurozóny) po odpočítaní zahraničných pasív tohto sektora (napríklad vkladov, repo obchodov, podielov/akcií podielových fondov peňažného trhu a dlhových cenných papierov vydaných PFI so splatnosťou do dvoch rokov vrátane vo vlastníctve nerezidentov eurozóny).

Deficit (sektora verejnej správy) [Deficit (general government)]: čisté výpožičky sektora verejnej správy, t. j. rozdiel medzi celkovými príjmami a celkovými výdavkami verejnej správy.

Deflácia [Deflation]: závažný a dlhodobý pokles cien rozsiahleho súboru spotrebných tovarov a služieb, ktorý sa premietol do očakávaní.

Dezinflácia [Disinflation]: proces znižovania miery inflácie, ktorý môže dočasne viesť k záporným mieram inflácie.

Dlh (finančné účty) [Debt (financial accounts)]: úvery domácností, ako aj úvery, dlhové cenné papiere a rezervy penzijných fondov nefinančných spoločností (vyplývajúce z priamych penzijných záväzkov zamestnávateľov za svojich zamestnancov) ocenené trhovou hodnotou na konci obdobia.

Dlh (verejná správa) [Debt (general government)]: nesplatený hrubý dlh (obeživo a vklady, úvery a dlhové cenné papiere) v nominálnej hodnote na konci roka, konsolidovaný v rámci sektorov verejnej správy a medzi nimi.

Dlhodobšie finančné pasíva PFI [MFI longer-term financial liabilities]: vklady s dohodnutou splatnosťou nad dva roky, vklady s výpovednou lehotou nad tri mesiace, dlhové cenné papiere s pôvodnou lehotou splatnosti nad dva roky a vlastné imanie a rezervy sektora PFI eurozóny.

Dlhodobšia refinančná operácia [Longer-term refinancing operation – LTRO]: operácia na voľnom trhu so splatnosťou viac ako jeden týždeň, ktorú uskutočňuje Eurosystem formou reverzného obchodu. Pravidelné mesačné operácie majú splatnosť tri mesiace. Počas obdobia turbulencií na finančných trhoch, ktoré sa začali v auguste 2007, sa s rôznou frekvenciou uskutočňovali aj dodatočné operácie so splatnosťou jedného udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv až do 36 mesiacov.

Dlhový cenný papier [Debt security]: záväzok emitenta (dlžníka) zaplatiť majiteľovi cenného papiera (veriteľovi) jednu alebo viac platieb v určitom termíne, resp. termínoch. Spravidla majú stanovenú konkrétnu úrokovú sadzbu (kupón), prípadne sa predávajú s diskontom, ktorý sa vypláti v čase splatnosti. Dlhové cenné papiere vydané s pôvodnou lehotou splatnosti presahujúcou jeden rok sú klasifikované ako dlhodobé.

Efektívne výmenné kurzy eura (nominálny/reálny EER) [Effective exchange rates (EERs) of the euro (nominal/real)]: vážené priemery bilaterálnych výmenných kurzov eura voči menám hlavných obchodných partnerov eurozóny. Indexy EER eurozóny sa počítajú voči rôznym skupinám obchodných partnerov: EER-20 (10 členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a 10 hlavných obchodných partnerov mimo EÚ) a EER-40 (krajiny EER-20 a 20 ďalších krajín). Použité váhy vyjadrujú podiely jednotlivých partnerských krajín na tovarovej výmene eurozóny so zohľadnením hospodárskej súťaže na tretích trhoch. Reálne EER sú nominálne EER deflované váženým priemerom pomerov zahraničných cien alebo nákladov k domácim. Sú teda mierou cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti.

EONIA (euro overnight index average): je vyjadrením aktuálnej úrokovej miery obchodov s jednodňovými eurovými depozitmi na medzibankovom trhu. Určuje sa ako vážený priemer úrokových mier z nezabezpečených jednodňových úverových obchodov v eurách oznamovaných skupinou referenčných bánk.

ERM II (mechanizmus výmenných kurzov II) [ERM II (exchange rate mechanism II)]: systém výmenných kurzov, ktorým sa vytvára rámec na spoluprácu v oblasti kurzovej politiky jednotlivých krajín eurozóny a tých členských štátov EÚ, ktoré sa nezúčastňujú na tretej etape EMU.

EURIBOR (euro interbank offered rate): úroková miera, za ktorú je referenčná banka ochotná požičať prostriedky v eurách inej referenčnej banke. EURIBOR sa počíta na základe úrokových mier vybraných bánk pre rôzne splatnosti až do 12 mesiacov.

Eurosystem: systém centrálnych bánk, ktorý tvorí Európska centrálna banka a národné centrálné banky členských štátov EÚ, ktorých menou je euro.

Eurozóna [Euro area]: oblasť, ktorú tvoria členské štáty EÚ, ktoré v súlade so Zmluvou o fungovaní Európskej únie prijali euro ako jednotnú menu.

Finančná spoločnosť osobitného účelu [Financial vehicle corporation – FVC]: subjekt, ktorého základnou činnosťou je uskutočňovanie sekuritizačných transakcií. FVC zvyčajne vydá obchodovateľné cenné papiere, ktoré ponúkne na predaj širokej verejnosti alebo ich predá súkromnému investorovi. Tieto cenné papiere sú kryté portfóliom aktív (zvyčajne úvermi), ktoré sú v držbe FVC. V niektorých prípadoch sa na sekuritizácii môže podieľať viac FVC, pričom jedna FVC drží sekuritizované aktíva a ďalšia emituje cenné papiere kryté týmito aktívami.

Finančný účet [Financial account]: podúčet platobnej bilancie, na ktorom sa účtujú transakcie medzi rezidentmi a nerezidentmi v oblasti priamych investícií, portfóliových investícií, finančných derivátov a rezervných aktív.

Finančné účty [Financial accounts]: časť systému národných účtov (alebo účtov eurozóny) vyjadrujúca finančnú pozíciu (cenné papiere alebo bilancie), finančné transakcie a ostatné zmeny rôznych inštitucionálnych sektorov hospodárstva podľa typu finančného aktíva.

Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP) [Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)]: miera vývoja spotrebiteľských cien zostavovaná Eurostatom a harmonizovaná pre všetky členské štáty EÚ.

Hlavná refinančná operácia [Main refinancing operation – MRO]: pravidelný obchod vo forme reverznej transakcie vykonávaný Eurosystémom na voľnom trhu. Tieto operácie sa vykonávajú prostredníctvom týždenných štandardných tendrov a v bežnom prípade majú splatnosť jeden týždeň.

Hlavné úrokové sadzby ECB [Key ECB interest rates]: úrokové sadzby určené Radou guvernérov, ktoré vyjadrujú nastavenie menovej politiky ECB. Sú to úrokové sadzby pre hlavné refinančné operácie, úrokové sadzby pre jednoduchové refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednoduchové sterilizačné operácie.

Hrubá zahraničná zadlženosť [Gross external debt]: nesplatený objem skutočných (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 členíť podľa tvorby, použitia alebo dôchodku. Najdôležitejšími agregovanými zložkami použitia HDP sú konečná spotreba domácností, konečná spotreba verejnej správy, tvorba hrubého fixného kapitálu, zmeny stavu zásob a dovoz a vývoz tovarov a služieb (vrátane zahraničného obchodu vnútri eurozóny).

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

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

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

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

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

Jednodňová refinančná operácia [Marginal lending facility]: automatická operácia Eurosystemu, ktorú môžu akceptovateľné zmluvné strany z vlastnej iniciatívy využívať na získanie jednodňového úveru od národnej centrálnej banky ich jurisdikcie za vopred stanovenú úrokovú sadzbu formou reverzného obchodu. Úroková sadzba úverov poskytovaných v rámci jednodňových refinančných operácií obvykle tvorí hornú hranicu jednodňových trhových úrokových sadzieb.

Jednodňová sterilizačná operácia [Deposit facility]: automatická operácia Eurosystemu, ktorú môžu akceptovateľné zmluvné strany z vlastnej iniciatívy využívať na uloženie jednodňových vkladov v národnej centrálnej banke ich príslušnej jurisdikcie. Vklady sú úročené vopred stanovenou úrokovou sadzbou, ktorá obvykle tvorí dolnú hranicu jednodňových trhových úrokových sadzieb.

Jednotkové náklady práce [Unit labour costs]: vyjadrujú celkové náklady práce na jednotku produkcie v eurozóne a určujú sa ako pomer celkových kompenzácií na zamestnanca k produktivite práce (definovanej ako objem HDP na zamestnanca).

Kapitálový účet [Capital account]: podúčet bežného účtu platobnej bilancie, na ktorom sa účtujú všetky kapitálové transfery a prípady obstarania/predaja finančných, neprodukovaných aktív medzi rezidentmi a nerezidentmi.

Kapitálové účty [Capital accounts]: časť systému národných účtov (alebo účtov eurozóny), ktorú tvorí zmena čistej hodnoty v dôsledku čistých úspor, čistých kapitálových transferov a čistých akvizícií nefinančných aktív.

Kmeňové akcie [Equities]: cenné papiere reprezentujúce vlastnícky podiel v spoločnosti, t. j. akcie obchodovateľné na burzách (kótované akcie), nekótované akcie a iné druhy kmeňových akcií. Kmeňové akcie zvyčajne prinášajú príjem vo forme dividend.

Kolaterál [Collateral]: založené alebo prevedené aktíva slúžiace ako záruka za splatenie úverov, ako aj aktíva predané v rámci dohody o spätnom odkúpení. Kolaterál použitý v reverzných operáciách Eurosystemu musí spĺňať určité kritériá akceptovateľnosti.

Kompenzácie na zamestnanca alebo na odpracovanú hodinu [Compensation per employee or per hour worked]: súčet všetkých peňažných a nepeňažných odmien, ktoré zamestnávatelia platia

zamestnancom, t. j. hrubých miezd a plátov, ako aj iných odmien, odmien za prácu nadčas a príspevkov sociálneho zabezpečenia platených zamestnávateľmi, delený celkovým počtom zamestnancov alebo celkovým počtom odpracovaných hodín.

Konsolidovaná bilancia sektora PFI [Consolidated balance sheet of the MFI sector]: bilancia získaná z agregovanej bilancie vylúčením vzájomných vzťahov PFI (napr. medzibankových úverov a vkladov). Podáva štatistické informácie o aktívach a pasívach sektora PFI voči rezidentom eurozóny nepatriacim do tohto sektora (verejná správa a ostatní rezidenti eurozóny) a nerezidentom eurozóny. Je hlavným štatistickým zdrojom pre výpočet menových agregátov a základom pre pravidelné analýzy protipoložiek M3.

Medzinárodná investičná pozícia (i.i.p.) [International investment position]: hodnota a štruktúra nesplatených čistých finančných pohľadávok (alebo záväzkov) krajiny voči zvyšku sveta.

Medzinárodné rezervy [International reserves]: zahraničné aktíva, ktoré sú bezprostredne k dispozícii menovým orgánom a pod ich kontrolou na účely priameho financovania a regulácie rozsahu platobných nerovnováh prostredníctvom intervencií na devízových trhoch. Medzinárodné rezervy eurozóny tvoria pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v mene inej ako euro, zlato, osobitné práva čerpania a rezervné pozície v MMF v držbe Eurosystému.

Minimálna akceptovateľná sadzba [Minimum bid rate]: dolný limit úrokových sadzieb, za ktoré môžu zmluvné strany predkladať ponuky do tendrov s pohyblivou úrokovou sadzbou.

M1: úzky menový agregát. Zahŕňa obeživo a jednoduchové vklady v PFI a v ústrednej štátnej správe (napr. na pošte alebo v štátnej pokladnici).

M2: širší menový agregát. Zahŕňa M1 a vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov vrátane (krátkodobé úsporné vklady) a vklady s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov vrátane (krátkodobé termínované vklady) v PFI a v ústrednej štátnej správe.

M3: široký menový agregát. Zahŕňa M2 a obchodovateľné nástroje, t. j. repo obchody, podiely/akcie podielových fondov peňažného trhu a dlhové cenné papiere vydané PFI so splatnosťou do dvoch rokov vrátane.

Nastavenie menovej politiky [Monetary policy stance]: postoj menovopolitických orgánov, ktorého cieľom je ovplyvňovať hospodársky, finančný a menový vývoj.

Odpísanie [Write-off]: vyňatie úverov zo súvah PFI, keď sa zistí, že úvery nebudú splatené v celej výške.

Operácia na voľnom trhu [Open market operation]: operácia uskutočňovaná z podnetu centrálnej banky na finančnom trhu. Tieto operácie zahŕňajú reverzné obchody, priame predaje, emisiu dlhových certifikátov a devízové swapy. Operáciami na voľnom trhu sa môže likvidita na trh dodávať, alebo sa z neho môže sťahovať.

Ostatné investície [Other investment]: položka platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície, v rámci ktorej sa účtujú finančné transakcie/pozície nerezidentov v oblasti obchodných úverov, vkladov, úverov a iných pohľadávok a záväzkov.

Parita kúpnej sily (PPP) [Purchasing power parity (PPP)]: výmenný kurz, pri ktorom sa jedna mena konvertuje na druhú podľa porovnateľnej kúpnej sily s eliminovaním rozdielov medzi celkovou cenovou úrovňou v jednej a v druhej dotknutej krajine. Kurz PPP v jeho najjednoduchšej forme je pomerom cien za rovnaké tovary a služby v rôznych krajinách.

PFI (peňažné finančné inštitúcie) [MFIs (monetary financial institutions)]: finančné inštitúcie, ktoré tvoria sektor emisie/tvorby peňazí v eurozóne. Patrí k nim (i) Eurosystém, (ii) rezidentské úverové inštitúcie (tak ako sú definované v právnych predpisoch EÚ), (iii) ostatné finančné inštitúcie, ktorých predmetom činnosti je prijímanie vkladov a/alebo blízkych substitútov vkladov od subjektov iných ako PFI a poskytovanie úverov a/alebo investovanie do cenných papierov vo svojom mene a na svoj účet (prinajmenšom z ekonomického hľadiska), ako aj inštitúcie elektronických peňazí, ktoré sa zaoberajú najmä finančným sprostredkovaním formou vydávania elektronických peňazí, a (iv) podielové fondy peňažného trhu, t. j. podniky kolektívneho investovania, ktoré investujú do krátkodobých a nízkorizikových nástrojov.

Platobná bilancia [Balance of payments (b.o.p.)]: štatistický výkaz, v ktorom sa súhrnne vykazujú hospodárske transakcie ekonomiky voči zvyšku sveta v stanovenom období.

Poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy [Insurance corporations and pension funds]: sektor, ktorý podľa definície ESA 95 zahŕňa všetky finančné spoločnosti a kvázispoločnosti zaoberajúce sa najmä finančným sprostredkovaním v dôsledku združovania rizík.

Pomer deficitu (verejná správa) [Deficit ratio (general government)]: pomer deficitu verejnej správy k HDP v bežných trhových cenách. Je jedným z rozpočtových konvergenčných kritérií stanovených článkom 126 ods. 2 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, ktorým sa určuje existencia nadmerného deficitu. Označuje sa aj ako pomer rozpočtového deficitu alebo pomer fiškálneho deficitu.

Pomer dlhu (verejná správa) [Debt-to-GDP ratio (general government)]: pomer dlhu verejnej správy k HDP v bežných trhových cenách. Je jedným z rozpočtových konvergenčných kritérií stanovených článkom 126 ods. 2 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, ktorým sa určuje existencia nadmerného deficitu.

Portfóliové investície [Portfolio investment]: čisté transakcie a pozície v cenných papieroch vydaných nerezidentmi eurozóny 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“.

