



EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

EUROSYSTEM

MĚSÍČNÍ BULLETIN PROSINEC

12/2010

MĚSÍČNÍ BULLETIN

EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

01 | 2010

02 | 2010

03 | 2010

04 | 2010

05 | 2010

06 | 2010

07 | 2010

08 | 2010

09 | 2010

10 | 2010

11 | 2010

12 | 2010



EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

EUROSYSTEM



MĚSÍČNÍ BULLETIN PROSINEC 2010

V roce 2010
je na všech
publikacích ECB
vyobrazen motiv
z bankovky 500 €.

© Evropská centrální banka, 2010

Adresa

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main

Poštovní adresa

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

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

Fax

+49 69 1344 6000

Telex

411 144 ecb d

Za vyhotovení Bulletinu odpovídá Výkonná rada ECB. Překlady provádějí a zveřejňují národní centrální banky. V případě nejasností platí anglický text originálu.

Všechna práva vyhrazena. Zhotovení kopií pro vzdělávací a nekomerční účely je povoleno s uvedením zdroje.

Uzávěrka statistických dat obsažených v tomto vydání byla 1. prosince 2010.

ISSN 1830-0030 (internetová verze)



OBSAH

ÚVODNÍ SLOVO	5	STATISTIKA EUROZÓNÝ	SI
HOSPODÁŘSKÝ A MĚNOVÝ VÝVOJ		PŘÍLOHY	
Vnější prostředí eurozóny	9	Chronologie měnových rozhodnutí Eurosystemu	I
Měnový a finanční vývoj	19	System TARGET (Transevropský expresní automatizovaný systém zúčtování plateb v reálném čase)	V
Ceny a náklady	51	Dokumenty publikované Evropskou centrální bankou od roku 2009	VII
Nabídka, poptávka a trh práce	63	Glosář	XV
Fiskální vývoj	78		
Makroekonomické projekce pro eurozónu sestavené odborníky Eurosystemu	85		
Vývoj směnných kurzů a platební bilance	89		
Boxy:			
1 Hospodářské oživení ve středoevropských a východoevropských zemích EU	13		
2 Vliv výnosové křivky na aktuální vývoj v oblasti peněžních agregátů	20		
3 Podmínky likvidity a operace měnové politiky v období od 11. srpna do 9. listopadu 2010	34		
4 Aktuální vývoj trhu s bydlením v eurozóně	54		
5 Vývoj v automobilovém průmyslu v eurozóně a ve světě	68		
6 Poslední vývoj nezaměstnanosti v eurozóně	74		
7 Poslední vývoj opatření na podporu finanční stability v EU	82		
8 Metodické předpoklady o úrokových sazbách, směnných kurzech, cenách komodit a opatřeních fiskální politiky	85		
9 Prognózy dalších institucí	88		

ZKRATKY

ZEMĚ

BE	Belgie	LU	Lucembursko
BG	Bulharsko	HU	Maďarsko
CZ	Česká republika	MT	Malta
DK	Dánsko	NL	Nizozemsko
DE	Německo	AT	Rakousko
EE	Estonsko	PL	Polsko
IE	Irsko	PT	Portugalsko
GR	Řecko	RO	Rumunsko
ES	Španělsko	SI	Slovinsko
FR	Francie	SK	Slovensko
IT	Itálie	FI	Finsko
CY	Kypr	SE	Švédsko
LV	Lotyšsko	UK	Velká Británie
LT	Litva	JP	Japonsko
		USA	Spojené státy americké

OSTATNÍ

BIS	Banka pro mezinárodní platby
CPI	index spotřebitelských cen
ECB	Evropská centrální banka
EER	efektivní směnný kurz
EMI	Evropský měnový institut
ESA 95	Evropský systém účtů 1995
ESCB	Evropský systém centrálních bank
EU	Evropská unie
EUR	euro
HDP	hrubý domácí produkt
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen
HMU	Hospodářská a měnová unie
HWWI	Hamburský institut mezinárodní ekonomiky
ILO	Mezinárodní organizace práce
JMN	jednotkové mzdové náklady
MFI	měnová finanční instituce
MMF	Mezinárodní měnový fond
NCB	národní centrální banka
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
PPI	index cen výrobců

V souladu s praxí Společenství jsou země EU uvedeny v Měsíčním bulletinu v abecedním pořádku podle názvu země v národním jazyce.

ÚVODNÍ SLOVO

Na základě pravidelné hospodářské a měnové analýzy Rada guvernérů na svém zasedání 2. prosince 2010 potvrdila, že stávající základní úrokové sazby ECB jsou na odpovídající úrovni. Přijala tedy rozhodnutí tyto sazby ponechat beze změny. Po zohlednění všech nových údajů a analýz, které jsou k dispozici od jejího zasedání 4. listopadu 2010, Rada guvernérů nadále očekává, že cenový vývoj ve střednědobém horizontu, který je pro měnovou politiku relevantní, zůstane mírný. Aktuální ekonomické údaje jsou v souladu s příznivou dynamikou oživení, zatímco nejistota je zvýšená. Měnová analýza potvrzuje, že inflační tlaky ve střednědobém horizontu zůstávají omezené. Rada guvernérů očekává, že cenová stabilita ve střednědobém horizontu zůstane zachována a bude tak podporovat kupní sílu domácností v eurozóně. Inflační očekávání jsou pevně ukotvena na úrovni, která odpovídá cíli zachovat míru inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovni. Pevné ukotvení inflačních očekávání má zásadní význam.

Rada guvernérů 2. prosince 2010 přijala také rozhodnutí pokračovat v hlavních refinančních operacích i v refinančních operacích se zvláštní dobou trvání se splatností v délce jednoho udržovacího období, prováděných prostřednictvím nabídkových řízení za pevnou sazbu s plným přidělením po potřebnou dobu, ale nejméně do 12. dubna 2011, kdy skončí třetí udržovací období roku 2011. Dále Rada guvernérů rozhodla provádět tříměsíční dlouhodobější refinanční operace, které se uskuteční 26. ledna, 23. února a 30. března 2011, jako nabídkové operace za pevnou sazbu s plným přidělením. Sazby těchto tříměsíčních operací budou stanoveny jako průměrná sazba hlavních refinančních operací po dobu trvání příslušné dlouhodobější refinanční operace.

Celkově zůstává současná orientace měnové politiky akomodativní. Orientace měnové politiky, poskytování likvidity a metody přidělování budou podle potřeby upraveny s přihlédnutím k tomu, že veškerá nestandardní opatření přijatá v období silného napětí na finančních trzích mají přechodný charakter. Rada guvernérů bude veškerý vývoj v dalším období nadále velmi pečlivě sledovat.

Pokud jde o hospodářskou analýzu, reálný HDP eurozóny se ve třetím čtvrtletí 2010 mezičtvrtletně zvýšil o 0,4 % poté, co ve druhém čtvrtletí zaznamenal výjimečný nárůst o 1,0 %. Nedávno zveřejněné statistické údaje a výsledky průzkumů obecně potvrzují, že hospodářské oživení v eurozóně si zachovává příznivou dynamiku. V souladu s předchozím očekáváním se tak předpokládá pokračování růstu reálného HDP ve čtvrtém čtvrtletí letošního roku. Vývoz z eurozóny by měl nadále těžit z pokračujícího oživení světové ekonomiky. Zároveň by měla k růstu stále více přispívat domácí poptávka v soukromém sektoru, kterou podporují akomodativní orientace měnové politiky a opatření přijatá k obnovení fungování finančního systému. Očekává se však, že oživení hospodářské aktivity bude tlumeno procesem korekcí rozvah ve více sektorech.

Toto hodnocení se odráží také v makroekonomických projekcích pro eurozónu z prosince 2010, které sestavili odborníci Eurosystemu. Podle těchto projekcí se bude meziroční růst reálného HDP v roce 2010 pohybovat mezi 1,6 a 1,8 %, v roce 2011 mezi 0,7 a 2,1 % a v roce 2012 mezi 0,6 a 2,8 %. V porovnání s makroekonomickými projekcemi ze září 2010 sestavenými pracovníky ECB bylo rozpětí pro rok 2010 poněkud zúženo a posunuto směrem k horní hranici zářijového rozpětí, zatímco rozpětí pro rok 2011 je mírně užší.



Projekce odborníků Eurosystemu z prosince 2010 zhruba odpovídají prognózám mezinárodních organizací.

V hodnocení Rady guvernérů jsou rizika pro tento hospodářský výhled spíše na straně zpomalení růstu, se stále zvýšenou nejistotou. Na jedné straně může světový obchod nadále růst rychleji, než se očekává, a podpořit tak vývoz z eurozóny. Zároveň je třeba poznamenat, že úroveň podnikatelské důvěry v eurozóně zůstává relativně vysoká. Na druhou stranu rizika poklesu souvisejí s napětím v některých segmentech finančních trhů a jeho případným přelitím do reálné ekonomiky eurozóny. Mezi další rizika zpomalení patří opětovný růst cen ropy a dalších komodit, protekcionistické tlaky a možnost nesourodé korekce globálních nerovnováh.

Co se týče vývoje cen, v listopadu 2010 dosáhla meziroční míra inflace měřené HICP v eurozóně podle předběžného odhadu Eurostatu úrovně 1,9 %, tedy zůstala na stejné hodnotě jako v říjnu. V několika příštích měsících se bude míra inflace měřené HICP pohybovat kolem současné úrovně a během příštího roku se opět zmírní. V nadcházejícím období by míra inflace měla zůstat celkově mírná. Inflační očekávání ve střednědobém až dlouhodobějším horizontu zůstávají pevně ukotvena na úrovni, která odpovídá cíli Rady guvernérů udržet míru inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně.

Toto hodnocení se odráží také v makroekonomických projekcích pro eurozónu z prosince 2010, které sestavili odborníci Eurosystemu. Podle těchto projekcí by se roční inflace měřená HICP měla v roce 2010 pohybovat v rozpětí mezi 1,5 a 1,7%, v roce 2011 mezi 1,3 a 2,3% a v roce 2012 mezi 0,7 a 2,3 %. V porovnání s projekcemi, které sestavili pra-

covníci ECB a které byly zveřejněny v září, zůstalo rozpětí pro rok 2010 beze změny, zatímco rozpětí pro rok 2011 je nepatrně vyšší. Dostupné prognózy vypracované mezinárodními organizacemi přinášejí celkově obdobný pohled.

Rizika spojená s tímto výhledem inflace zůstávají celkově vyrovnaná. Proinflační rizika souvisejí zejména s vývojem cen energetických a neenergetických komodit. Dále může být růst nepřímých daní a regulovaných cen vyšší, než se v současnosti očekává, v souvislosti s potřebou provést v následujících letech fiskální konsolidaci. Zároveň se nadále očekává, že rizika pro vývoj domácích cen a nákladů budou omezená.

Pokud jde o měnovou analýzu, meziroční tempo růstu M3 zůstalo v říjnu téměř beze změny (1,0 % oproti 1,1 % v září 2010). Meziroční tempo růstu objemu úvěrů soukromému sektoru v říjnu vzrostlo a dosáhlo výše 1,4 %, přičemž v předchozím měsíci činilo 1,2 %. Růst širokého peněžního agregátu a úvěrů zůstal tudíž nízký a podporuje tak hodnocení, že tempo měnové expanze je mírné a inflační tlaky jsou ve střednědobém horizontu omezené.

Sklon výnosové křivky se nadále mírně snižoval a naznačoval tak postupné oslabování tlumícího dopadu na M3, který souvisel s přesuny prostředků z měnových aktiv do dlouhodobějších finančních aktiv mimo M3. Nastavení úrokových sazeb také zahrnuje další rozšíření spreadu mezi úrokovými sazbami z krátkodobých termínovaných vkladů a z jednodenních vkladů. V důsledku toho meziroční tempo růstu agregátu M1 nadále zmírňuje a v říjnu 2010 dosáhlo úrovně 4,9 % (oproti 6,2 % v září). Meziroční tempo růstu ostatních krátkodobých vkladů pokračuje v dosahování méně záporných hodnot.

Meziroční tempo růstu bankovních úvěrů soukromému sektoru nadále zakrývá kladné tempo růstu úvěrů domácnostem (2,9 % v říjnu oproti 2,8 % v září) a stále záporné tempo růstu úvěrů nefinančním podnikům, které v říjnu dosáhlo stejné hodnoty jako v září, tedy -0,6 %. Při korekci o dopad vyčleňování úvěrů z rozvah bank nadále docházelo k posilování růstu úvěrů nefinančním podnikům, čímž se dále potvrdilo, že bodu obratu bylo dosaženo dříve během roku 2010.

Během posledních několika měsíců banky obecně stabilizovaly velikost svých rozvah a rozšiřovaly úvěrování soukromého sektoru. Banky stojí ale nadále před náročným úkolem rozšířit dostupnost těchto úvěrů, až se poptávka dále zvýší. Je nezbytně nutné, aby banky tuto otázku řešily v případě potřeby nerozdělením zisku, využitím trhu k dalšímu posílení své kapitálové základny nebo plným využitím opatření vlády na podporu rekapitalizace.

Souhrnně lze tedy konstatovat, že stávající základní úrokové sazby ECB zůstávají na odpovídající úrovni. Rada guvernérů proto rozhodla tyto sazby ponechat beze změny. Po zohlednění všech nových údajů a analýz, které jsou k dispozici od jejího zasedání 4. listopadu 2010, Rada guvernérů nadále očekává, že cenový vývoj ve střednědobém horizontu, který je pro měnovou politiku relevantní, zůstane mírný. Aktuální ekonomické údaje jsou v souladu s příznivou dynamikou oživení, zatímco nejistota je zvýšená. Srovnání výsledků hospodářské a měnové analýzy potvrzuje, že inflační tlaky ve střednědobém horizontu zůstávají omezené. Rada guvernérů očekává, že cenová stabilita ve střednědobém horizontu zůstane zachována a bude tak podporovat kupní sílu domácností v eurozóně. Inflační očekávání jsou pevně ukotvena na úrovni, která odpovídá cíli zachovat míru

inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně. Pevné ukotvení inflačních očekávání má zásadní význam.

Pokud jde o fiskální politiku, zatímco rozpočtový vývoj některých zemí eurozóny je příznivější, než se čekalo, obavy ohledně neudržitelných fiskálních pozic a jejich zranitelnosti vůči nepříznivým reakcím trhu zůstávají pro jiné země vysoké a mají důsledky pro celou eurozónu. V této situaci je jednoznačně nezbytné, aby odpovědné orgány posílily důvěru ve zdravé veřejné finance, a snížily tak rizikové prémie v rámci úrokových sazeb a podpořily udržitelný růst ve střednědobém výhledu. Všechny země eurozóny by měly zároveň plnit ambiciózní a hodnověrné víceleté konsolidační programy a plně realizovat naplánovaná nápravná opatření, přičemž by se měly zaměřit na výdajovou stranu. Je třeba, aby země ve svých rozpočtech na rok 2011 podrobně stanovily nezbytná fiskální opatření a byly připraveny napravit zpoždění při plnění oznámených fiskálních cílů.

Pro posílení vyhlídek na vyšší udržitelný růst by měly být urychleně realizovány zásadní a dalekosáhlé strukturální reformy. Rozsáhlé reformy jsou potřebné zejména v těch zemích, jejichž konkurenceschopnost se v minulosti snížila nebo které jsou zasaženy vysokým fiskálním a vnějším deficitem. Proces přizpůsobování těchto ekonomik by dále podpořilo odstranění rigidity na trzích práce. Rostoucí konkurence na trzích zboží a zejména trzích služeb by dále usnadnila restrukturalizaci ekonomiky a podpořila inovace a přijímání nových technologií. Tato opatření jsou zásadní pro zvýšení růstu produktivity, jednoho z hlavních faktorů dlouhodobého růstu. Všechny tyto strukturální reformy by měly být podpořeny vhodnou restrukturalizací bankovního sektoru. Pro posílení odolnosti bank

vůči otřesům a zajištění dostatečného přístupu k financování, a tedy pro položení základů udržitelného hospodářského růstu a finanční stability, mají nadále zásadní význam zdravé rozvahy, efektivní řízení rizik a transparentní a výkonné obchodní modely bank.

Rada guvernérů vítá program hospodářských a finančních opatření, který schválila irská vláda po úspěšném dokončení jednání s Evropskou komisí (ve spolupráci s ECB) a Mezinárodním měnovým fondem. Tento program obsahuje nezbytné prvky k dosažení udržitelné stabilizace irské ekonomiky. Rozhodujícím způsobem se zabývá hospodářskými a finančními příčinami stávajících obav trhu, a tudíž přispěje k obnovení důvěry a zajištění finanční stability v eurozóně. Rada guvernérů vítá závazek irských veřejných orgánů, že přijmou všechna další opatření, kterých může být třeba k dosažení cílů programu.

HOSPODÁŘSKÝ A MĚNOVÝ VÝVOJ

I VNĚJŠÍ PROSTŘEDÍ EUROZÓNY

Světová hospodářská aktivita nadále ožívuje, tempo oživení je však nerovnoměrné. V porovnání s prvním pololetím je tempo oživení pomalejší, neboť odeznívá vliv některých podpůrných faktorů, například cyklu vývoje zásob a fiskálních stimulů. Zatímco tempo růstu ve vyspělých ekonomikách je mírné, v rozvíjejících se ekonomikách zůstává – i přes nedávné zpomalení – silné. Inflační tlaky ve vyspělých ekonomikách jsou nadále poměrně utlumené, a to i přes mírný nárůst zaznamenaný v posledních několika měsících. Tento vývoj kontrastuje s vývojem v některých rozvíjejících se ekonomikách, kde přetrvávají silnější inflační tlaky.

I.1 VÝVOJ SVĚTOVÉ EKONOMIKY

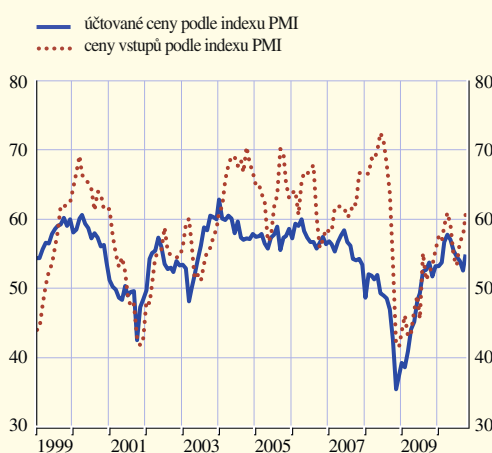
Světová hospodářská aktivita nadále ožívuje, tempo oživení je nicméně nerovnoměrné a v porovnání s prvním pololetím tohoto roku již ztrácí na dynamice, neboť vliv některých podpůrných faktorů, například cyklu vývoje zásob a fiskálních stimulů, odeznívá. Ve vyspělých ekonomikách se na utlumení oživení podílí potřeba korigovat rozvahy, slabé perspektivy na trhu práce a nízká úroveň spotřebitelské důvěry. Růst zaznamenaný v rozvíjejících se ekonomikách je však nadále dynamický, a to i přes mírný pokles jeho tempa v posledních měsících.

Nejnovější výsledky průzkumů potvrzují, že světová ekonomika v druhém pololetí roku nadále roste mírnějším tempem. Index vedoucích nákupů (Purchasing Managers' Index – PMI) za všechna světová průmyslová odvětví po dobu pěti měsíců soustavně klesal, a to až do října, kdy vzrostl na hodnotu 54,8. Hodnota tohoto indexu zůstává nad svým dlouhodobým průměrem, avšak je nižší než průměr zaznamenaný v první polovině roku 2010 (viz graf 1).

Ve vyspělých ekonomikách jsou inflační tlaky nadále poměrně utlumené, a to navzdory skutečnosti, že inflace v posledních měsících mírně vzrostla. V některých rozvíjejících se ekonomikách však přetrvávají silnější inflační tlaky. V zemích OECD se celková meziroční inflace zvýšila v říjnu na 1,9 %, v porovnání s 1,7 % v září (viz graf 2). K tomuto růstu přispěly vyšší ceny energií a potravin. Meziroční inflace bez započtení potravin a energií činila v říjnu 1,1 %, což znamenalo mírný pokles z 1,2 % v září. Podle světového indexu

Graf 1 Produkce světové ekonomiky podle indexu PMI

(zpracovatelský průmysl a služby; index rozptylu; měsíční údaje)

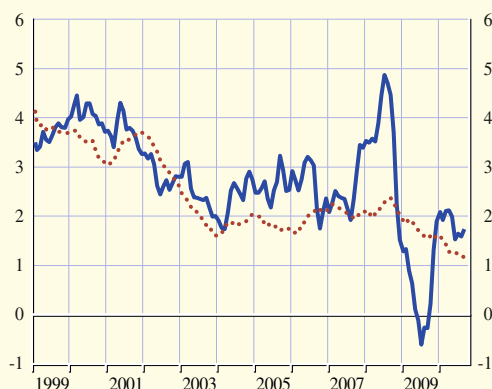


Zdroj: Markit.

Graf 2 Mezinárodní cenový vývoj

(měsíční údaje; meziroční změny v %)

— spotřebitelské ceny v zemích OECD (všechny položky)
 spotřebitelské ceny v zemích OECD (bez potravin a energií)



Zdroj: OECD.

cen vstupů stanoveného pomocí Indexu vedoucích nákupů vstupní ceny v posledních měsících vzrostly, avšak zůstávají nižší než v době před krizí.

Světový obchod, který v období mezi třetím čtvrtletím 2009 a druhým čtvrtletím 2010 zaznamenal silné oživení, nyní také vykazuje známky zmírnění růstu. Podle posledních údajů světový obchod ve třetím čtvrtletí 2010 mezičtvrtletně vzrostl o 0,9 % oproti 3,2 % ve druhém čtvrtletí.

SPOJENÉ STÁTY

Ve Spojených státech se tempo hospodářského oživení poté, co ve druhém čtvrtletí 2010 došlo k jeho zpomalení, ve třetím čtvrtletí opět stabilizovalo. Podle druhého odhadu Úřadu pro hospodářské analýzy mezičtvrtletní tempo růstu reálného HDP dosahovalo ve třetím čtvrtletí hodnoty 0,6 % (2,5 % anualizovaně). Růst HDP podpořily podnikové investice a vládní výdaje, na druhou stranu jej zbrzdil vysoký záporný příspěvek čistého vývozu v důsledku toho, že růst dovozu výrazně předstihl růst vývozu. Z aktuálních údajů lze vyčíst poněkud smíšené signály. Zatímco spotřební výdaje rostou, růst průmyslové výroby byl v posledních několika měsících nadále slabý. Celkově tento vývoj poukazuje na trvalý, avšak mírný růst reálného HDP v posledním čtvrtletí roku 2010. Pokud jde o další vývoj, nejnovější ukazatele získané z průzkumů naznačují, že i přes postupné zlepšení ekonomické aktivity lze očekávat, že celkové oživení bude ve střednědobém horizontu nevýrazné. Nízká úroveň spotřebitelské důvěry a potřeba další korekce rozvah domácností může oživení v příštím období omezit a trh práce by se měl zlepšovat pouze postupem času. Oproti tomu oživení na trhu s bydlením brzdí nadměrná nabídka a slabá poptávka.

Co se týče cenového vývoje, meziroční inflace měřená CPI byla v posledních měsících nadále nízká, zatímco růst jádrové inflace dále zpomalil. Meziroční celková inflace vzrostla na 1,2 % v říjnu 2010 oproti zářijové hodnotě 1,1 %. Podobně jako v předchozích několika měsících byl hlavním faktorem podílejícím se na vývoji celkové inflace nárůst cen energií. Meziroční inflace bez započtení potravin a energií dosáhla v říjnu rekordně nízké úrovně 0,6 %. Měsíční růst nákladů na bydlení a zdravotní péči vyrovnal pokles nákladů na jiné položky, např. na automobily, oblečení, dovolenou a tabák.

Dne 3. listopadu oznámil americký Federální výbor pro volný trh (Federal Open Market Committee – FOMC), že do konce druhého čtvrtletí 2011 hodlá nakoupit další dlouhodobější státní dluhopisy v celkové hodnotě 600 miliard USD a uzpůsobit tento svůj nákupní program tak, aby byla co nejlépe podpořena maximální zaměstnanost a cenová stabilita. FOMC dále rozhodl ponechat cíl pro měnovou sazbu beze změny v rozmezí 0,0 % – 0,25 % a nadále očekává, že hospodářské podmínky budou pravděpodobně vyžadovat po delší období mimořádně nízké sazby z federálních fondů.

JAPONSKO

V Japonsku ukazují nejnovější údaje na další oslabení hospodářské aktivity, přestože se růst HDP ve třetím čtvrtletí vlivem dočasných faktorů zvýšil. Podle prvních předběžných odhadů vydaných japonským Úřadem vlády reálný HDP ve třetím čtvrtletí 2010 mezičtvrtletně vzrostl o 0,9 % oproti 0,4 % v předchozím čtvrtletí. Hospodářskou aktivitu ve třetím čtvrtletí podpořila zejména domácí poptávka, která přispěla k růstu HDP ve výši 1,0 procentního bodu. Přesněji řečeno, soukromou spotřebu podpořily dočasné faktory, například vládní dotace na nákup určitého typu vozidel a větší poptávka po cigaretách před zvýšením daně z tabákových výrobků zavedené 1. října. Vlivem vládních opatření vzrostly i soukromé investice do rezidenčních nemovitostí, a to o 1,3 %, přičemž příspěvek čistého vývozu k růstu HDP se v důsledku zpomaleného růstu vývozu nezvýšil. Očekává se, že hospodářská aktivita bude ve čtvrtém čtvrtletí 2010 a počátkem

roku 2011 nízká. Soukromá spotřeba pravděpodobně po ukončení vládních stimulačních opatření oslabí, přičemž poměrně slabý bude nadále i vývoz, a to vzhledem k oslabující zahraniční poptávce a posílení jenu.

Pokud jde o cenový vývoj, spotřebitelské ceny v posledních několika čtvrtletích vzhledem k výrazné mezeře hospodářského výstupu meziročně klesaly. Meziroční inflace měřená CPI však v říjnu činila 0,2% a dosáhla tak poprvé za poslední téměř dva roky kladných hodnot. Tohoto růstu bylo částečně dosaženo díky vyšší dani z cigaret a vyšším cenám potravin a energií. Meziroční inflace měřená CPI bez započtení čerstvých potravin vykazovala nadále zápornou hodnotu -0,6%, zatímco bez započtení čerstvých potravin a energií vykazovala hodnotu -0,8%. Růst inflace se však pravděpodobně v příštích měsících zastaví v důsledku utlumení domácí poptávky a nedávného posílení jenu.

Na svém zasedání dne 5. listopadu 2010 rozhodla Bank of Japan ponechat svůj cíl pro sazbu z nezajištěných jednodenních úvěrů nezměněný na úrovni 0,0–0,1%. Bank of Japan zveřejnila další údaje týkající se programu nákupu aktiv, který oznámila 5. října, s cílem dále podpořit uvolnění měnové politiky.

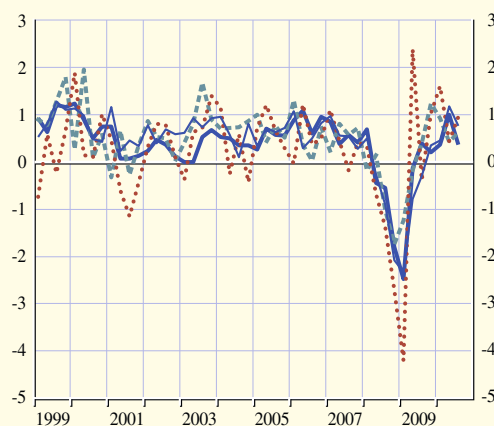
VELKÁ BRITÁNIE

Ve Velké Británii pokračovalo v posledních čtvrtletích hospodářské oživení. Mezičtvrtletní růst reálného HDP dosáhl ve třetím čtvrtletí 2010 hodnoty 0,8% poté, co ve druhém čtvrtletí vzrostl o 1,2% (viz graf 3). Hospodářský růst byl v průběhu čtvrtletí rovnoměrně rozložen mezi hlavní výdajové složky. Ceny rezidenčních nemovitostí ve druhém a třetím čtvrtletí 2010 mezičtvrtletně poklesly, a to v důsledku utlumení aktivit na trhu s bydlením. V dalším období se očekává, že hospodářskou činnost by mělo podpořit přizpůsobování objemu zásob, měnový

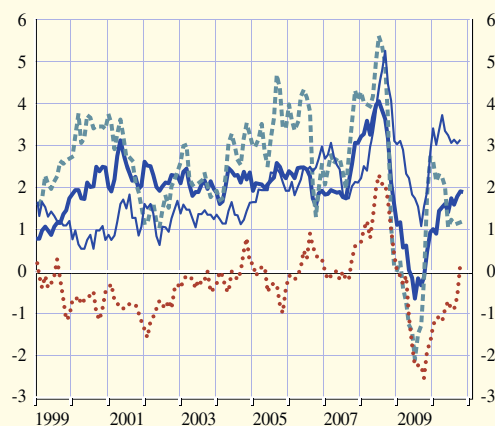
Graf 3 Hlavní ukazatele vývoje ve významných průmyslových zemích

— eurozóna - - - - - USA
 Japonsko — Velká Británie

Vývoj HDP¹⁾
 (mezičtvrtletní změny v %; čtvrtletní údaje)



Míry inflace²⁾
 (spotřebitelské ceny; meziroční změny v %; měsíční údaje)



Zdroj: národní údaje, BIS, Eurostat a propočty ECB.

1) Pro eurozónu a Velkou Británii jsou použity údaje Eurostatu; pro USA a Japonsko jsou použity národní údaje. Údaje o HDP jsou sezonně očištěné.

2) Údaje pro eurozónu a Velkou Británii podle HICP; údaje pro Spojené státy a Japonsko podle indexu spotřebitelských cen (CPI).

stimul, vnější poptávka a předchozí znehodnocení libry šterlinků. Domácí poptávku by však měly i nadále omezovat přísné úvěrové podmínky, korekce rozvah domácností a značné zpřísnění fiskální politiky.

Meziroční inflace měřená CPI na začátku roku 2010 značně vzrostla a v dubnu dosáhla nejvyšší hodnoty 3,7 %. V posledních měsících se však růst inflace zmírnil a v říjnu činila inflace 3,2 %. V dalším období lze očekávat, že zpožděný vliv znehodnocení libry šterlinků a vliv zvýšení sazby DPH od ledna 2011 budou vyvíjet tlak na růst spotřebitelských cen. V posledních čtvrtletích udržoval Výbor pro měnovou politiku Bank of England oficiální sazbu pro rezervy komerčních bank na úrovni 0,5 %. Výbor také opět odhlasoval ponechání objemu nakoupených aktiv financovaných emisí rezerv centrální banky na hodnotě 200 mld. GBP.

DALŠÍ EVROPSKÉ ZEMĚ

Hospodářská situace v dalších zemích EU mimo eurozónu se ve druhém čtvrtletí 2010 nadále celkově zlepšovala. V posledních měsících však vzrostla inflace. Ve třetím čtvrtletí zaznamenal reálný HDP mezičtvrtletní nárůst o 2,1 % ve Švédsku a o 0,7 % v Dánsku. Inflace v obou zemích v posledních měsících mírně vzrostla – v říjnu 2010 na 2,4 % v Dánsku a na 1,6 % ve Švédsku.

Největší členské státy EU ve střední a východní Evropě zaznamenávaly v posledních čtvrtletích celkové oživení. Oživení nadále podporuje externí poptávka a změna stavu zásob, přestože mezi jednotlivými zeměmi převládají určité rozdíly. Domácí poptávka byla vzhledem ke slabým podmínkám na trhu práce a pro poskytování úvěrů, nízkému využití kapacit a fiskálním omezením v některých zemích (viz také Box 1 o hospodářském oživení členských států EU ve střední a východní Evropě) nadále poněkud utlumená. Pokud jde o budoucí vývoj, podle krátkodobých ukazatelů dojde ve všech zemích vyjma Rumunska, kde počáteční odhady ukazují na záporný růst ve třetím čtvrtletí 2010, k dalšímu zlepšení hospodářské situace. V posledních měsících inflace v členských státech EU ve střední a východní Evropě roste. V říjnu 2010 dosáhla inflace měřená HICP v České republice hodnoty 1,8 %, v Polsku 2,6 %, v Maďarsku 4,3 % a v Rumunsku 7,9 %. Ve většině zemí vyvolaly nárůst inflace ceny energií a potravin, částečně odrážející vliv srovnávací základny z loňského výrazného poklesu. Poměrně vysoká míra inflace v Rumunsku rovněž odráží vliv zvýšení DPH, ke kterému došlo v červenci 2010.

Ekonomická situace se rovněž stabilizovala v menších zemích EU mimo eurozónu, zejména v pobaltských zemích a Bulharsku. Míra inflace v těchto zemích také vzrostla z velmi nízkých a po určité období i záporných hodnot, jakých dosahovala v období hluboké recese v roce 2009.

V Rusku bylo oživení hospodářské aktivity přerušeno ve třetím čtvrtletí 2010 v důsledku nepříznivého vlivu mimořádné vlny veder, která tuto zemi zasáhla. Podle předběžných odhadů se meziroční růst reálného HDP ve třetím čtvrtletí zmírnil na 2,7 %, oproti 5,2 % zaznamenaným ve druhém čtvrtletí. Vzhledem k dočasné povaze tohoto šoku však lze očekávat, že ke konci roku se růst HDP opět zvýší, jak naznačují i předstihové ukazatele. Inflace začala mírně stoupat a v říjnu dosáhla meziroční hodnoty 7,5 %. Tento růst byl podpořen zejména zvýšením cen potravin, které způsobila velmi silná vlna veder. Z hlediska dalšího vývoje bude mít na tempo oživení pravděpodobně vliv vývoj cen komodit a růst domácích úvěrů.

Box I

HOSPODÁŘSKÉ OŽIVENÍ VE STŘEDOEVROPSKÝCH A VÝCHODOEVROPSKÝCH ZEMÍCH EU

Po recesi v letech 2008–2009 se ekonomiky osmi členských zemí EU ve střední a východní Evropě, které nejsou členy eurozóny, postupně zotavují, jsou však mezi nimi značné rozdíly.¹ Růst hospodářské aktivity je v současné době tažen zejména vývozem, neboť domácí poptávka je nadále utlumená. Země, v nichž se před finanční krizí nahromadila relativně významnější vnitřní i vnější nerovnováha, zaznamenaly v době krize výraznější pokles produkce a hospodářské oživení v nich většinou probíhá pomaleji.

Současné oživení hospodářské aktivity

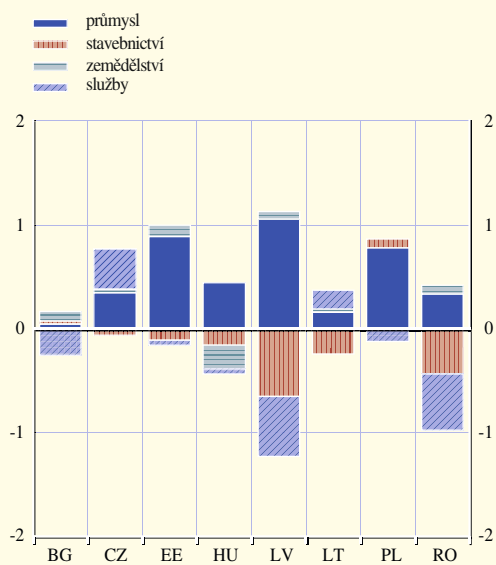
Země střední a východní Evropy se nyní zotavují z nehlubší recese od přechodu na tržní ekonomiku. Od druhé poloviny roku 2009 téměř všechny zaznamenávají v průměru kladné mezičtvrtletní tempo růstu HDP. Počátek a síla hospodářského oživení se však v jednotlivých zemích liší. Vzestupný trend v Polsku, České republice a Estonsku začal dříve a byl silnější, zatímco v Maďarsku, Lotyšsku a Litvě, ale zejména v Bulharsku a Rumunsku, začalo oživení až v první polovině roku 2010 a bylo slabší.

Z hlediska sektorů bylo oživení ve většině zemí středoevropského regionu výsledkem silného růstu průmyslové výroby (viz graf A). Utlumená stavební výroba naopak oživení téměř ve všech těchto zemích v minulém roce zpomalovala. To platí zejména pro pobaltské státy, kde stavebnictví v předchozím období konjunktury rostlo neudržitelným tempem. Kladný příspěvek stavebnictví k růstu v několika zemích ve druhém čtvrtletí 2010 však naznačuje, že sestupný trend dosáhl svého dna. Sektor služeb byl na začátku oživení také dosti slabý, ale v první polovině roku 2010 v mnoha zemích opět přispíval k růstu.

Zrychlení hospodářské aktivity bylo v mnoha zemích taženo hlavně zásobami a zahraniční poptávkou díky obnovení růstu světového obchodu od druhé poloviny roku 2009 (viz graf B). Naproti tomu domácí poptávka byla stále utlumená ve všech zemích kromě Polska. Soukromá spotřeba se dále snižovala v Bulharsku a v Maďarsku, ale zejména v pobaltských státech, kde zaznamenala

Graf A Příspěvky jednotlivých sektorů k růstu přidané hodnoty

(změny v %; procentní body)



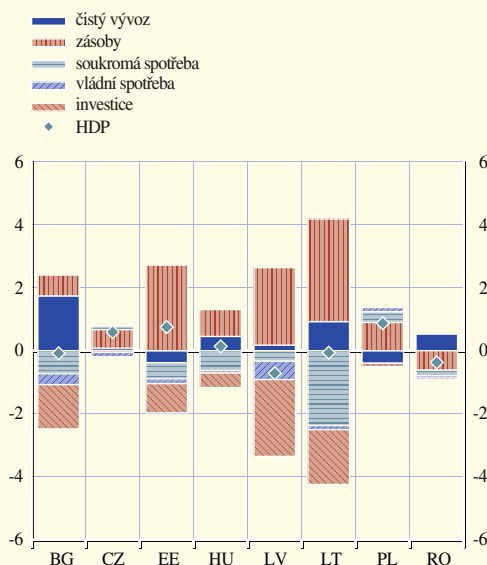
Zdroj: Eurostat.

Poznámky: Průměrná mezičtvrtletní tempa růstu v období od 3. čtvrtletí 2009 do 2. čtvrtletí 2010. Údaje jsou očištěné o sezónní a kalendářní vlivy s výjimkou údajů pro Rumunsko (pouze sezonně očištěné).

¹ Podrobnější analýzu hospodářského vývoje v zemích středoevropského regionu před krizí a v době krize podává článek nazvaný „The impact of the financial crisis on the central and eastern European countries“ v Měsíčním bulletinu z července 2010.

Graf B Příspěvky výdajových složek k růstu reálného HDP

(změny v %; procentní body)



Zdroj: Eurostat.

Poznámky: Průměrná mezičtvrtletní tempa růstu v období od 3. čtvrtletí 2009 do 2. čtvrtletí 2010. Údaje jsou očištěné o sezónní a kalendářní vlivy s výjimkou údajů pro Rumunsko (pouze sezonně očištěné).

poloviny roku 2009 dokonce vykazovaly záporné tempo růstu, což odráželo sníženou úroveň zadluženosti soukromého sektoru. To sice pomáhá napravit rozvahy domácností, ale krátkodobě to tlumí soukromou spotřebu. Banky při poskytování dalších úvěrů limituje vysoký podíl úvěrů v selhání v některých zemích (17,5 % – 19,2 % v Litvě, Lotyšsku a Rumunsku v prvním čtvrtletí 2010).

Zároveň se zpomalováním růstu úvěrů se od začátku oživení dále zhoršila i salda finančních účtů platební bilance ve srovnání s úrovní v době krize, a ještě mnohem více ve srovnání s předchozím obdobím konjunktury. Pokud jde o jednotlivé typy kapitálových toků, v mnoha zemích středoevropského regionu došlo v době krize k odlivu portfoliových investic (který obvykle představuje relativně volatilní formu kapitálových toků). Později však v některých zemích (např. v Litvě a v Polsku) došlo k obratu tohoto sestupného trendu. Naproti tomu většina zemí tohoto regionu nadále lákala přímé zahraniční investice (PZI) nebo zaznamenala v době krize a následného oživení jen malý odliv. Příliv PZI bude pravděpodobně hrát významnou roli při podpoře udržitelného hospodářského růstu, zejména pokud bude směřovat do sektoru obchodovatelného zboží.

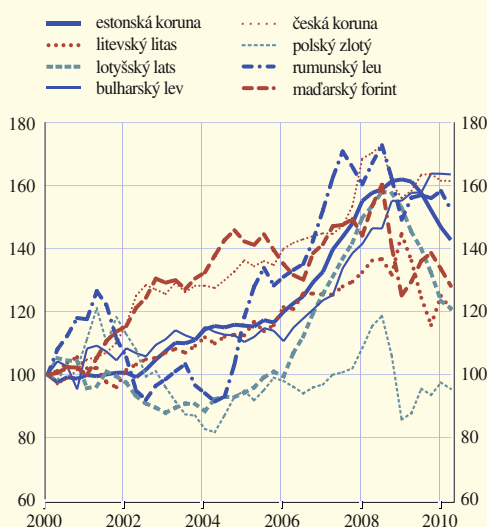
V době před krizí se nerovnováha projevila v mnoha zemích středoevropského regionu, kromě jiného v důsledku neudržitelného růstu náhrad zaměstnancům, které výrazně převyšovaly růst produktivity. V době krize však v některých zemích došlo ke snížení nominálních mezd, a to zejména v pobaltských státech, kde mzdy od poloviny roku 2008 klesly v průměru o 26 %. I když tento pokles disponibilního důchodu představuje dodatečnou zátěž pro možnosti domác-

výrazný nárůst v době před krizí, a nezaměstnanost dosáhla vysoké úrovně (zhruba 18,5 % ve druhém čtvrtletí roku 2010). Podobně v oblasti investic nedošlo k oživení ani po skončení recese. Investice v první polovině roku 2010 ve všech zemích střední a východní Evropy dále klesaly. Příspěvek vládní spotřeby k hospodářskému růstu byl v tomto regionu rovněž záporný a odrážel již dost napnuté veřejné finance a snahy o fiskální konsolidaci. Vážený průměrný schodek veřejných rozpočtů v roce 2009 činil 6,7 % HDP a podle Evropské komise by měl být zhruba stejný i v roce 2010.

Makroekonomická nerovnováha, která vznikla v některých zemích středoevropského regionu před krizí, se postupně snižuje. Tento proces je nezbytný, ale v současné době omezuje domácí poptávku. Růst úvěrů soukromému sektoru se v tomto regionu postupně snižuje z neudržitelně vysokých úrovní zaznamenaných v letech 2007–2008 a v první polovině roku 2010 dosáhl jednociferného tempa růstu. Pobaltské státy a Maďarsko od druhé

Graf C Reálné efektivní směnné kurzy podle jednotkových mzdových nákladů

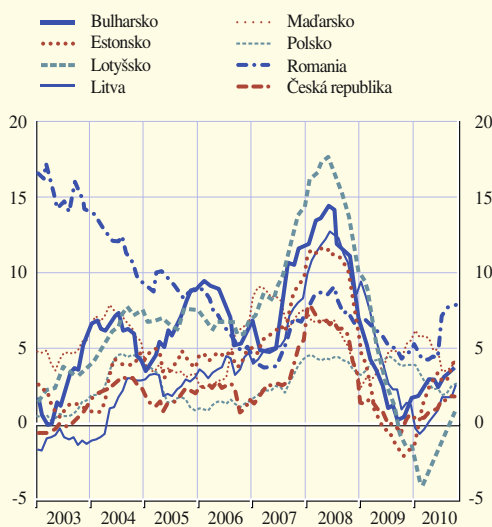
(1.Q = 2000)



Zdroj: výpočty ECB.

Graf D Inflace měřená HICP

(meziroční změny v %; měsíční údaje)



Zdroj: Eurostat.

ností v oblasti spotřeby, tato úprava pomohla těmto zemím částečně kompenzovat předchozí ztrátu cenové konkurenceschopnosti vůči hlavním obchodním partnerům (viz graf C). Země s pružným kurzovým režimem (tj. Maďarsko, Česká republika, Polsko a Rumunsko) zvyšovaly svou konkurenceschopnost především výrazným nominálním oslabováním svých měn v roce 2008 a na začátku roku 2009. Toto oslabení však bylo částečně kompenzováno zhodnocením kurzů na konci roku 2009 a na začátku roku 2010. Obnovení růstu zahraniční poptávky, větší konkurenceschopnost a utlumená domácí poptávka pak společně vedly k prudkému poklesu schodku běžného účtu v zemích střední a východní Evropy. V první polovině roku 2010 se v pobaltských státech a v Maďarsku schodek dokonce změnil v přebytek.

Po výrazné dezinflaci (a částečně i deflaci) v období krize se inflace měřená HICP v zemích s pevným kurzovým režimem (tj. v pobaltských státech a v Bulharsku) od jara 2010 znovu zvyšuje (v Lotyšsku až od září 2010). Naopak země s pružným kurzovým režimem nevykazovaly tak vysokou míru inflace v době předchozí konjunktury a také nezaznamenaly stejně výraznou fázi dezinflace v době krize (viz graf D). V době oživení byla míra inflace v těchto zemích dosud většinou kladná a nižší než 5%. V Rumunsku se však inflace v posledních měsících dále zvýšila.

Výhled pro hospodářskou aktivitu

Výběrová šetření důvěry v ekonomiku naznačují další zesilování hospodářského oživení ve všech zemích regionu, i když v Bulharsku a v Rumunsku bude zaznamenáno v menší míře. Očekává se, že v roce 2011 bude k růstu více přispívat domácí poptávka, avšak hlavním faktorem růstu hospodářské aktivity v regionu bude nadále vývoz. Vzhledem k očekávání, že domácí i zahraniční poptávka v příštím roce znovu nabude na síle, činí prognóza růstu HDP pro rok 2011

zhruba 3,5 % v pobaltských státech a v Polsku, 2,3 % v České republice, Maďarsku a Bulharsku, a 1,5 % v Rumunsku (viz tabulka). Tento výhled však stále obsahuje rizika. I když míra nezaměstnanosti v zemích středoevropského regionu (kromě Litvy) od začátku roku 2010 postupně klesá (nebo alespoň přestala růst), je pravděpodobné, že přetrvávající vysoká úroveň nezaměstnanosti bude soukromou spotřebu tlumit po delší dobu. Podobně pokud bude pokračovat snižování zadlužování soukromého sektoru, dojde ke zpomalení růstu domácí poptávky. Další nejistota navíc vyplývá z výhledu pro zahraniční poptávku i kapitálové toky do regionu.

Prognózy HDP pro rok 2011

(meziroční změny v %)

	MMF	Evropská komise	Consensus Economics
Bulharsko	2,0	2,6	2,4
Česká republika	2,2	2,3	2,2
Estonsko	3,5	4,4	3,8
Maďarsko	2,0	2,8	2,4
Lotyšsko	3,3	3,3	2,9
Litva	3,1	2,8	2,9
Polsko	3,7	3,9	3,8
Rumunsko	1,5	1,5	1,5

Zdroj: IMF World Economic Outlook (říjen 2010), podzimní prognóza Evropské komise (listopad 2010) a Consensus Economics Forecasts (listopad 2010).

ROZVÍJÍCÍ SE ASIJSKÉ EKONOMIKY

Údaje z národních účtů za třetí čtvrtletí 2010 naznačují, že růst HDP byl v rozvíjejících se asijských ekonomikách o něco pomalejší než v předchozích dvou čtvrtletích. Nicméně si stále zachoval svou silnou dynamiku. Podpurná fiskální a měnová opatření byla postupně rušena a příspěvek čistého vývozu v porovnání s prvním pololetím 2010 klesl. Hnací silou hospodářského růstu se namísto nich stala domácí soukromá poptávka a hrubé fixní investice. I když nejnovější údaje o míře inflace ukazují na její zvýšenou úroveň, a to především v důsledku rostoucích cen potravin a komodit, očekává se, že tyto faktory jsou přechodného charakteru.

V Číně vzrostl ve třetím čtvrtletí 2010 reálný HDP meziročně o 9,6 % ve srovnání s 10,3 % ve druhém čtvrtletí. Tento vývoj naznačuje, že hospodářství získalo odolnost vůči zpřísněným opatřením, která byl zavedena na počátku letošního roku. Vnější poptávka zůstává silná, ale poptávka po dovozu slábne – měsíční přebytek obchodní bilance dosáhl v posledních měsících předkrizové úrovně. Inflační tlaky nadále rostou a inflace měřená CPI dosáhla v říjnu zejména v důsledku rostoucích cen potravin a surovin meziročně úrovně 4,4 %. Také ceny nemovitostí v posledních měsících výrazně vzrostly v důsledku zvýšené poptávky v situaci, kdy je dostatek likvidity, úvěrové podmínky jsou mírné a reálné úrokové sazby z vkladů záporné. Čínská centrální banka (People's Bank of China) přesunula svou pozornost od politiky podpory růstu k řešení inflačních tlaků, a z tohoto důvodu také zvýšila s účinností od 20. října roční referenční úrokové sazby z půjček a vkladů o 25 bazických bodů na 2,5 % a 5,56 %. V posledních několika měsících zavedly čínské orgány také řadu administrativních opatření zaměřených na snížení tlaku na růst cen rezidenčních nemovitostí a potravin. Čínská centrální banka zvýšila také požadavky na minimální povinné rezervy v komerčních bankách, aby z trhu odčerpala nadbytečnou domácí likviditu.

V Jižní Koreji vzrostl ve třetím čtvrtletí 2010 reálný HDP meziročně o 4,5 % ve srovnání se 7,1 % ve druhém čtvrtletí. Za tímto zmírněním růstu stál převážně slabší vývoz. Naopak růst soukromé spotřeby a investic se zrychlil. Vzhledem k tomu, že inflace měřená CPI pokračovala ve svém vzestupném trendu, v říjnu dosáhla 4,1 % a dostala se tak mimo cílové pásmo 2–4 %, Bank

of Korea zvýšila 16. listopadu svou základní úrokovou sazbu o 25 bazických bodů na 2,50 %. V Indii vzrostl ve třetím čtvrtletí reálný HDP v tržních cenách meziročně o 10,6 % oproti 10,3 % v předchozím čtvrtletí, což ukazuje na silný dlouhodobý růst. Fiskální stimulační opatření byla postupně rušena a hlavním faktorem růstu se staly investice. Tempo růstu velkoobchodních cen zůstalo nadále vysoké a v září i říjnu dosáhlo úrovně 8,6 %. V prostředí zvýšené úrovně inflace a silné domácí hospodářské aktivity zvýšila 2. listopadu Reserve Bank of India své základní úrokové sazby o 25 bazických bodů – u repo sazby na 6,25 % a u reverzní repo sazby na 5,25 %.

Výhled pro rozvíjející se asijské ekonomiky ukazuje na pokračování udržitelného hospodářského růstu, i když mírnějším tempem než v prvním pololetí 2010. V krátkodobém až střednědobém horizontu je hlavním proinflačním rizikem tohoto výhledu rozsah oživení domácí poptávky. Hlavní rizika zpomalení růstu souvisejí s vývojem v rozvinutých ekonomikách, který může mít nepříznivý vliv na světový obchod a na toky soukromého kapitálu.

LATINSKÁ AMERIKA

V Latinské Americe se projevují stále silnější známky zmírnění tempa hospodářského oživení, byť ze zvýšené úrovně. Současně přetrvávají vysoké inflační tlaky, a to částečně v důsledku nedávného růstu cen potravin. Konkrétně v Mexiku činil meziroční růst reálného HDP ve třetím čtvrtletí 2010 5,3 %, přičemž ve druhém čtvrtletí 2010 dosáhl 7,3 %. Meziroční růst spotřebitelských cen dosáhl ve třetím čtvrtletí v průměru 3,7 %, zatímco ve druhém čtvrtletí činil 4,0 %. V Brazílii naznačují ukazatele s vysokou frekvencí, že hospodářská aktivita zůstává silná. Průmyslová výroba ve třetím čtvrtletí 2010 vzrostla meziročně o téměř 8 %, zatímco ve druhém čtvrtletí tempo jejího růstu dosáhlo 14,3 %. Zároveň inflační tlaky zůstávají na zvýšené úrovni a celková inflace, která ve druhém čtvrtletí činila 5 %, dosáhla ve třetím čtvrtletí průměrně 4,5 %. V Argentině rostla průmyslová výroba ve třetím čtvrtletí meziročním tempem 9,3 % ve srovnání s 10 % ve druhém čtvrtletí. Inflace zůstává vysoká – její meziroční hodnota měřená CPI, která ve druhém čtvrtletí činila 10,6 %, vzrostla ve třetím čtvrtletí v průměru na 11,1 %.

I když síla hospodářského oživení celkově vykazuje známky oslabení, růst by měl v mnoha zemích Latinské Ameriky zůstat výrazný. Mezi podpůrné faktory patří vysoké ceny komodit, pokračující domácí stimuly a silný příliv kapitálu. Dlouhodobější udržitelnost oživení ale nadále závisí do značné míry na vnějším prostředí.

1.2 KOMODITNÍ TRHY

Ceny ropy za poslední tři měsíce nepřetržitě rostly (viz graf 4). Cena ropy Brent dosáhla 1. prosince 86,6 USD za barel, což je zhruba o 11 % více než na začátku roku. Do budoucna účastníci trhu stále očekávají ve střednědobém horizontu vyšší ceny ropy, neboť futures s termínem dodání v prosinci 2012 se obchodují na úrovni 92 USD za barel.

Růst cen ropy nastal v souvislosti s napětím ve vztahu mezi nabídkou a poptávkou. Poptávka postupně oživuje jak v zemích OECD, tak i mimo ně, přičemž Mezinárodní energetická agentura opakovaně revidovala své prognózy poptávky po ropě pro rok 2010 i 2011, a to především v důsledku předpokladů, že světový hospodářský růst se zvýší. Tento růst poptávky vedl během posledních měsíců k výraznému poklesu zásob v zemích OECD. To naznačuje, že trh je ve skutečnosti v situaci nedostatečné nabídky, a to i přesto, že produkce mimo OPEC vzrostla a země

OPEC produkuje nad úroveň kvót. Vysoká úroveň těchto volných kapacit však vytváří určitý „polštář“ proti překážkám na straně nabídky.

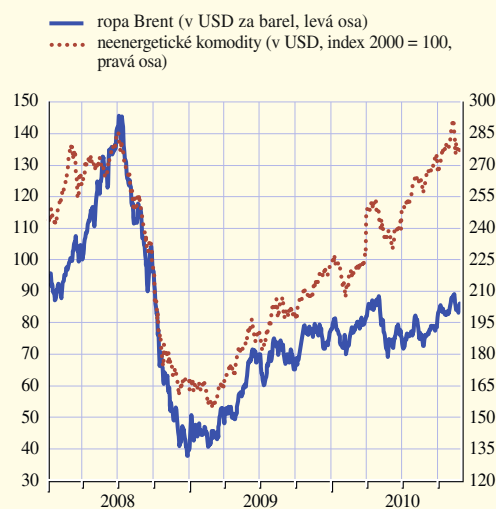
Za poslední tři měsíce výrazně vzrostly také ceny neenergetických komodit. Tento růst byl tažen zvýšením cen potravin a kovů. Ceny potravin výrazně vzrostly v září a počátkem října. Hlavními faktory tohoto růstu byly kukuřice a cukr, u nichž byly odhady produkce revidovány směrem dolů, a rovněž nepříznivé počasí. V září výrazně vzrostly také ceny kovů, ale následně se mírně stabilizovaly a odrážely tak obavy trhu o sílu celosvětového hospodářského oživení. Souhrnně vzato se index cen neenergetických komodit (vyjádřený v amerických dolarech) na konci listopadu pohyboval přibližně o 24 % výš než na začátku roku.

1.3 VÝHLED PRO VNĚJŠÍ PROSTŘEDÍ

Nejnovější výsledky průzkumů potvrzují, že světová ekonomika ve druhém pololetí letošního roku rostla pomalejším tempem. Navíc tempo oživení a cyklická pozice zůstávají nevyrovnané, a to uvnitř regionů i mezi nimi. V září se kompozitní předstihový ukazatel OECD (CLI) v porovnání s předchozím měsícem nezměnil (viz graf 5). Ukazuje sice na pokračující růst v zemích OECD jako celku, ale zakrývá stav v jednotlivých zemích OECD. V rozvíjejících se ekonomikách kompozitní předstihový ukazatel nadále klesal a nyní se dostal pod dlouhodobý trend. Oslabení světového růstu ve druhém pololetí 2010 naznačuje také ukazatel světového hospodářského klimatu Ifo (Institut pro ekonomický výzkum Univerzity v Mnichově). Pokud jde o další vývoj, světový růst by měl zůstat na počátku roku 2011 poněkud utlumený, ale následně by měl začít oživovat a tento vývoj by měl trvat i po zbytek roku.

V prostředí pokračující zvýšené nejistoty se rizika světové hospodářské aktivity vychýlila směrem dolů. Na jedné straně může růst obchodu pokračovat rychleji, než se očekává. Na druhé straně přetrvávají obavy v souvislosti s napětím v některých segmentech finančního trhu, opětovným růstem cen ropy a dalších komodit, protekcionistickými tlaky i s možností nesourodé korekce globálních nerovnováh.

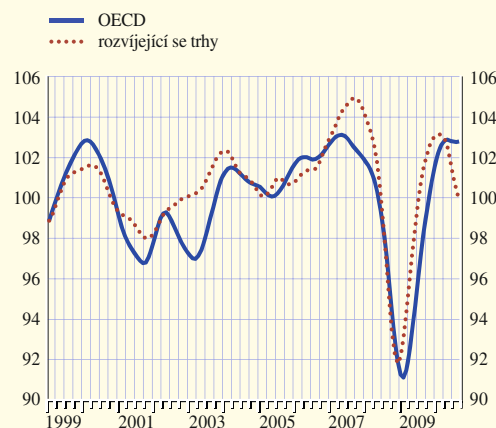
Graf 4 Hlavní ukazatele vývoje na komoditních trzích



Zdroje: Bloomberg a HWWI.

Graf 5 Kompozitní předstihový ukazatel OECD

(měsíční údaje; očištěno o rozdíly v amplitudě cyklu)



Zdroj: OECD.

Poznámka: Ukazatel pro rozvíjející se trhy je vážený průměr kompozitních předstihových ukazatelů pro Brazílii, Rusko a Čínu.

2 MĚNOVÝ A FINANČNÍ VÝVOJ

2.1 PENÍZE A ÚVĚRY MFI

Údaje o měnovém vývoji do října 2010 nadále ukazují na oživení meziročního tempa růstu peněžního agregátu M3 a úvěrů MFI soukromému sektoru. Toto oživení se však prozatím nadále vyznačuje nízkým tempem růstu a odpovídá hodnocení, že ve střednědobém výhledu je tempo měnové expanze mírné a inflační tlaky nízké. Vývoj úvěrů soukromému sektoru svědčí o postupném růstu úvěrů nefinančním podnikům, i když meziroční tempo růstu je i nadále záporné. Meziroční růst úvěrů domácnostem se stabilizoval a vykazoval mírně kladné hodnoty. Hlavní aktiva v držení MFI eurozóny se ve třetím čtvrtletí 2010 zvýšila a odrážela tak další růst úvěrů soukromému sektoru eurozóny. Poslední vývoj potvrzuje, že celková velikost rozvahy bankovního sektoru se stabilizovala. Údaje o měnovém vývoji v říjnu je nezbytné posuzovat obezřetně, neboť jsou ovlivněny velkými transakcemi mezi rozvahami MFI a „konsolidační institucí“ jednotlivých členských států (která je klasifikována jako součást vládního sektoru).

ŠIROKÝ PENĚŽNÍ AGREGÁT M3

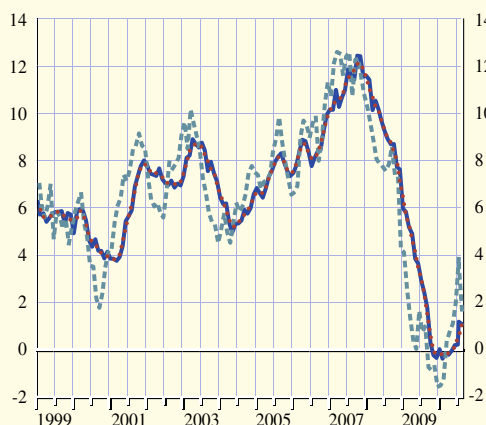
Meziroční růst širokého peněžního agregátu M3 ve třetím čtvrtletí 2010 začal vykazovat mírně kladné hodnoty a činil 0,7 % poté, co v předchozích dvou čtvrtletích byly jeho hodnoty mírně záporné (viz graf 6). V říjnu tento růst oproti září mírně poklesl na 1,0 %, což však bylo v podstatě způsobeno přesuny aktiv z Hypo Real Estate Group do FMS Wertmanagement, „konsolidační instituce“, kterou založila německá vláda. Tento vývoj výrazně ovlivnil řadu složek a protipoložek peněžního agregátu M3 eurozóny. Po vyloučení těchto vlivů by se meziroční růst M3 v říjnu mírně zvýšil. Přestože poslední údaje nezpochybňují předchozí tvrzení, že dynamika měnového růstu eurozóny oživuje, je toto oživení i nadále charakterizováno nízkou úrovní růstu. V září a říjnu byl meziměsíční růst M3 i po korekci vlivu těchto transakcí mírně záporný. Nadále však zůstává určitá nejistota ohledně síly oživení měnového růstu.

Slabý měnový růst nadále odráží tlumící vliv výnosové křivky. Velké přerozdělování zdrojů ze složek v rámci M3 do finančních aktiv mimo peněžní agregát M3 se však během několika posledních měsíců zmírnilo, neboť výnosová křivka se od začátku roku zploštila. Více informací k této problematice uvádí box 2 nazvaný „Vliv výnosové křivky na aktuální vývoj v oblasti peněžních agregátů“. Pokud jde o vývoj složek peněžních agregátů, mírné zesílení meziročního růstu, které začalo v létě, zakrývá skutečnost, že meziroční růst M1 dále výrazně poklesl, avšak zůstává kladný, zatímco meziroční růst krátkodobých vkladů jiných než jednodenní vklady a obchodovatelných nástrojů (tj. M3–M1) začal vykazovat méně záporné hodnoty. Toto snižování odráží zvyšující se rozdíly v úročení jednotlivých měnových aktiv.

Graf 6 Růst agregátu M3

(změny v %; očištěno o sezonní a kalendářní vlivy)

- agregát M3 (meziroční tempo růstu)
- agregát M3 (3měsíční centrováný klouzavý průměr meziročního tempa růstu)
- agregát M3 (anualizované 6měsíční tempo růstu)



Zdroj: ECB.

Na straně protipoložek se v mírném zesilování meziročního růstu M3 ve třetím čtvrtletí – vzato z hlediska statistického vlivu transakcí s konsolidační institucí – a v říjnu i nadále odráželo mírné zvýšení meziročního růstu úvěrů soukromému sektoru. Pokud jde o jednotlivé sektory, meziroční tempo růstu úvěrů domácnostem vykazovalo další známky stabilizace na mírně kladných hodnotách. Meziroční růst úvěrů nefinančním podnikům zůstal naopak záporný, i když poslední vývoj nadále potvrzuje jeho postupné oživování.

Hlavní aktiva v držení MFI eurozóny se ve třetím čtvrtletí 2010 zvýšila a odrážela tak další růst úvěrů soukromému sektoru eurozóny. Silný pokles zaznamenaný v říjnu primárně souvisel s převodem aktiv na německou konsolidační instituci a snižováním zejména mezibankovních pozic a nelze z něj tudíž usuzovat na obnovený tlak na snížení finanční páky v rozvahách bank jako celku.

Box 2

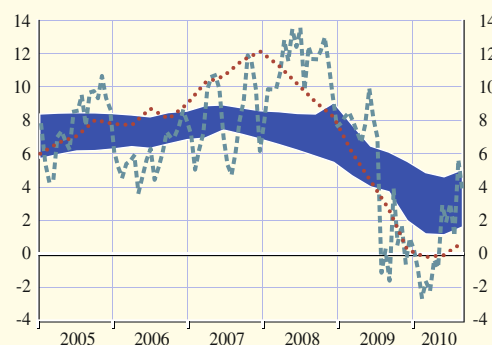
Vliv výnosové křivky na aktuální vývoj v oblasti peněžních agregátů

Od poloviny roku 2010 meziroční tempo růstu M3 mírně posiluje. Tento vývoj následuje po období stagnace růstu peněžní zásoby v první polovině roku 2010 a po prudkém zpomalení pozorovaném od konce roku 2008 a v průběhu roku 2009. Pro posouzení dopadů tohoto vývoje na střednědobou stabilitu cen je nutné posoudit míru, do níž se toto posílení odráží v tempu jádrového růstu peněžní zásoby. Analýza jádrového růstu peněžní zásoby signalizuje střednědobá rizika v oblasti cenové stability. Rozsah obvykle sledovaných ukazatelů jádrového růstu peněžní zásoby ukazuje, že došlo ke zmenšení mezery, která se za poslední rok a půl vytvořila mezi těmito ukazateli a dolní hlavní mírou růstu peněžních zásob (viz graf A)¹. Obsáhlá měnová analýza ECB poukazuje na měnící se sklon výnosové křivky, která je hlavním důvodem této mezery. V tomto boxu se uvádí analýza, která je základem hodnocení vývoje úrokových sazeb a která čerpá z kvalitativních i kvantitativních údajů. Uvedená analýza založená na modelu, která byla použita k řešení této otázky, využívá komplexnějšího souboru nástrojů, který je nyní k dispozici pro účely měnové analýzy a který byl prezentován v nedávné publikaci ECB.²

Graf A Agregát M3 a jádrový agregát M3

(změny v %)

— rozpětí ukazatelů jádrového růstu peněžní zásoby
 M3: meziroční tempo růstu čtvrtletní řady
 - - - M3: tříměsíční anualizované tempo růstu měsíční řady



Zdroje: ECB a výpočty ECB.

1 Tyto ukazatele jádrového růstu peněžních zásob jsou odvozeny za použití některých z metod uvedených v boxu nazvaném „Underlying monetary dynamics: concept and quantitative illustration“ v Měsíčním bulletinu ECB, Frankfurt am Main, květen 2008. Použité empirické ukazatele jsou samozřejmě nedokonalým zástupcem konceptu jádrové měnové expanze. Navíc je nutné si uvědomit, že signální kvalita různých empirických ukazatelů se může v čase měnit.

2 Viz Papademos, L.D. and Stark, J. (eds.), *Enhancing monetary analysis*, ECB, Frankfurt am Main, 2010.

Vývoj výnosové křivky od konce roku 2008

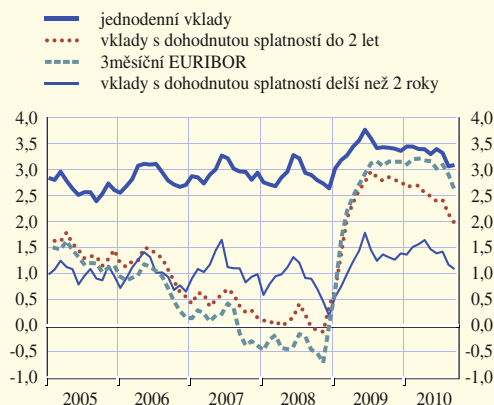
Rozhodné politické kroky přijaté po pádu Lehman Brothers koncem roku 2008 vedly k prudkému poklesu krátkodobých úrokových sazeb a následně k mimořádně strmé výnosové křivce. Strmý sklon výnosové křivky, jehož jsme byli svědky – měřeno například spreadem mezi výnosy desetiletých státních dluhopisů v eurozóně a tříměsíční sazbou EURIBOR – vedl k podobným úpravám diferenciálů mezi úrokovými sazbami z vkladů MFI a výnosy státních dluhopisů (viz graf B). V polovině roku 2009 se většina těchto diferenciálů, které slouží jako obvyklý ukazatel nákladů příležitosti na držbu vkladů MFI, stabilizovala na vyšších úrovních. Vývoj sazeb u krátkodobých termínovaných vkladů MFI (tj. vkladů s dohodnutou splatností do dvou let) však ostatním diferenciálům plně neodpovídal, neboť banky evidentně připisovaly vyšší hodnotu sníženému riziku likvidity, kterému se vystavovaly při zajišťování financí prostřednictvím těchto vkladů.³ Všechny úrokové diferenciály postupně klesají, avšak zůstávají stále vysoko nad úrovní před pádem Lehman Brothers.

Kvalitativní údaje o vlivu vývoje úrokových sazeb na alokaci portfolia

Sklon výnosové křivky měl vliv na M3, a to v podobě obecného rozhodnutí investovat prostředky do krátkodobých měnových aktiv anebo dlouhodobých neměnových aktiv. Jedním ze způsobů, jak posoudit tento vliv, je sledovat podíl toků M3 na celkových finančních investicích u domácností a podniků v eurozóně (viz graf C). Údaje ukazují, že až do počátku roku 2010 prudké korekce, jejichž jsme byli svědky u příslušných rizik a výnosů, vedly k přesunu finančních investic do neměnových nástrojů. V této době výrazně vzrostly zejména finanční investice do dlouhodobých cenných papírů jiných subjektů než

Graf B Úrokové diferenciály pro vklady u MFI a desetileté státní dluhopisy

(v procentních bodech)

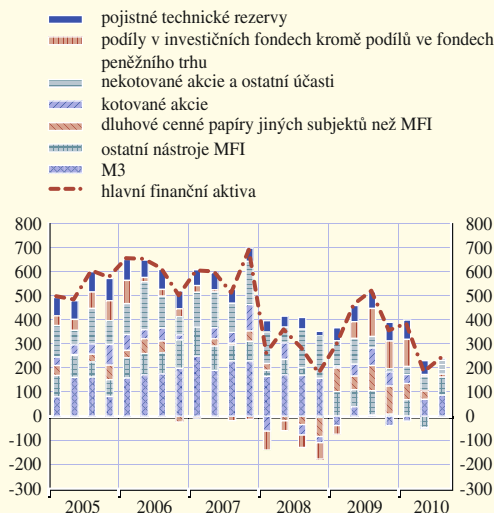


Zdroj: ECB a odhady ECB.

Poznámky: Výnos desetiletých státních dluhopisů představuje spotový výnos všech státních dluhopisů eurozóny.

Graf C Finanční investice sektoru držby peněz

(čtvrtletní toky; v mld. EUR; sezonně očištěno)



Zdroj: ECB a odhady ECB.

Poznámky: Nezahrnuje finanční investice vládních institucí. Údaje z integrovaných účtů eurozóny jsou k dispozici do 2. čtvrtletí 2010, zatímco údaje o MFI již zahrnují 3. čtvrtletí 2010. Údaje o podílech v investičních fondech za třetí čtvrtletí 2010 jsou odhady na základě statistiky investičních fondů. Šedo-bílá část sloupců pro 3. čtvrtletí 2010 představuje odhad finančních investic do aktiv jiných než nástrojů MFI a podílů v investičních fondech.

³ Kromě splatnosti těchto krátkodobých termínovaných vkladů může jejich atraktivita jako zdroj financování MFI vyplývat také ze skutečnosti, že pocházejí z nefinančního soukromého sektoru, u kterého je možné předpokládat menší pravděpodobnost, že neočekávaně zastaví nebo obrátí trend nabídky financování, než jaká se očekává u finančního sektoru.

MFI, akcií investičních fondů a kapitálové investice. Zároveň vzrostly také investice do dlouhodobých nástrojů MFI, což naznačuje, že při změně orientace finančních investic hrály větší roli výnosy než možné obavy ohledně rizikovosti sektoru MFI. V období od konce roku 2006 do konce roku 2008, jež předcházelo prudkému zpomalení v meziročním růstu M3, krátkodobé termínované vklady měly vyšší výnosy než dlouhodobé vklady. Nastavení úrokových sazeb se prudce změnilo (zhruba o 250 bazických bodů) díky strmějšímu sklonu výnosové křivky koncem roku 2008; investice mimo M3 tak byly podstatně atraktivnější. V několika posledních čtvrtletích byl v držbě peněz znovu patrný vliv vývoje úrokových sazeb spolu s tím, jak postupné zplošťování výnosové křivky snížilo atraktivnost přesunů prostředků mimo M3, což bylo tudíž doprovázeno znovunabytím podstatného podílu měnových nástrojů v celkových investičních finančních tocích.

Posouzení role výnosové křivky na měnový vývoj z pohledu analýz založených na modelu

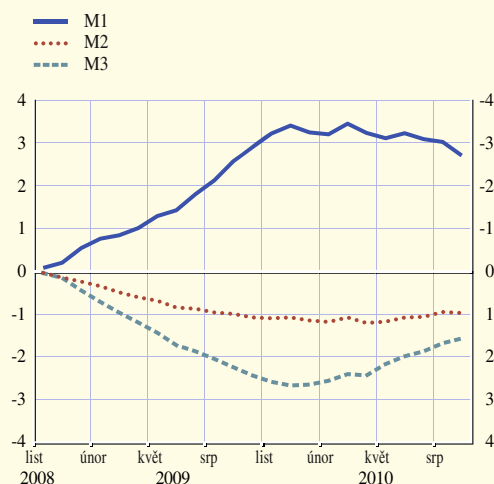
K potvrzení ráznosti těchto závěrů ohledně vlivu výnosové křivky na peněžní agregáty je vhodné doplnit tuto analýzu také formálnějšími přístupy založenými na modelu. Tyto přístupy jsou nezbytné pro řádné zohlednění skutečnosti, že měnový vývoj je obvykle ovlivňován více faktory (tj. kromě úrokových sazeb).

Jeden z empirických přístupů, který je v této otázce možné aplikovat, používá model rozsáhlé vektorové autoregrese odhadovaný s použitím bayesiánských metod (tj. model BVAR).⁴ Tento model zachycuje dynamickou interakci mezi obsáhlým souborem úrokových sazeb a výnosů, širokou škálou ukazatelů hospodářského cyklu a rozsáhlou škálou měnových proměnných z obou stran rozvahy MFI. Představuje proto dobrý nástroj pro sledování vlivu výnosové křivky na různé peněžní agregáty a vhodným způsobem přitom zohledňuje i makroekonomické prostředí. Pro posouzení rozsahu těchto vlivů se provádějí simulace protichůdných skutečností a stav úrokových sazeb zůstává nastaven podle situace v říjnu 2008. Vývoj hlavních peněžních agregátů je pak porovnán s vývojem, který vzešel z modelové simulace, v níž úrokové sazby sledují svůj skutečný vývoj. Výsledky potvrzují, že narůstající strmost výnosové křivky vytvářela značný tlak na pokles růstu M3 (viz graf D).

Tento vliv je navíc značný při obvyklé míře důvěry. Změny v nastavení úrokových sazeb od počátku roku 2009 měly rovněž značný vliv na alokaci prostředků do nástrojů v M3 a vedly ke značným změnám v rozmístění

Graf D Vliv zestrmenění výnosové křivky ve mnoharovnicovém BVAR modelu

(v procentních bodech)



Zdroj: ECB a výpočty ECB.

Poznámka: Tento vliv vychází z modelu u popsáního v příloze 1 ke kapitole 4 v Papademos, L.D. a Stark, J. (eds.), op. cit.

4 Tento model je představen v příloze 1 ke kapitole 4 v Papademos, L.D. and Stark, J., op. cit.

držby peněžních aktiv a posunu směrem k nejlíkvinnějším nástrojům. To potvrzuje model, který poukazuje na značně kladný vliv na růst M1. Odhaduje se rovněž záporný vliv na M2, i když ten je nižší než u M3 v důsledku vyššího podílu likvidnějších složek M2. Analýza založená na modelu BVAR ukazuje, že vliv výnosové křivky bude v roce 2010 slábnout. To sice platí pro všechny agregáty, avšak v případě M3 je to výraznější.

Vliv výnosové křivky na růst M3, zjištěný pomocí modelu BVAR, potvrzuje i analýza vycházející z teoretičtějšího (avšak empiricky konzistentního) přístupu, a to dynamického stochastického modelu všeobecné rovnováhy (Dynamic Stochastic General Equilibrium (DSGE)).⁵ Tento model zohledňuje finanční frikce a bankovní sektor, což mu umožňuje formulovat strukturální výklad měnového vývoje.

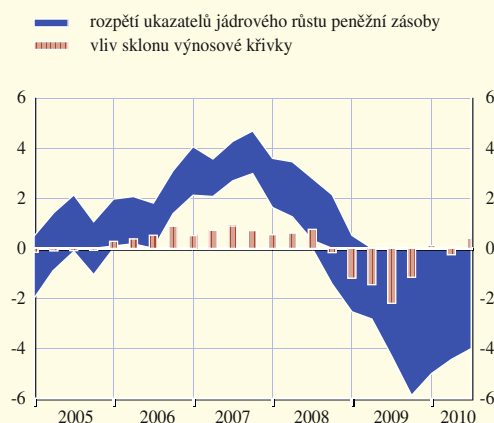
Zejména pak umožňuje identifikovat strukturální šoky, které – v závislosti na modelu – formují hospodářský, měnový a finanční vývoj v jednotlivých bodech v čase. Tento model naznačuje, že sklon výnosové křivky je v posledních letech určován do značné míry reakcí měnové politiky na finanční krizi. To pak vedlo ke značnému vlivu na pokles meziročního růstu M3 zaznamenaného v roce 2009 a významně přispělo k vysvětlení změny z kladné mezery mezi hlavní a jádrovou měnovou expanzí před krizí a negativní mezerou od posledního čtvrtletí roku 2008 (viz graf E). V roce 2009 byly výsledky teoreticky orientovaného modelu DSGE a empirického modelu BVAR velmi podobné i z kvantitativního hlediska (s tím, že vliv odvozený od modelu BVAR dosáhl maxima zhruba 2,5 procentního bodu, zatímco vliv odvozený na základě modelu DSGE dosáhl maxima zhruba 2 procentních bodů). V roce 2010 tento vliv na pokles přestal působit a ve třetím čtvrtletí roku začal přínos k růstu M3 vykazovat mírně kladné hodnoty.

Závěr

Schopnost identifikovat faktory, které stojí za celkovým růstem M3, a kvantifikovat jejich vliv v čase je klíčová pro posouzení jádrové měnové expanze. Uvedená analýza ukazuje, že nedávné posílení meziročního růstu M3 je do značné míry důsledkem postupného oslabování vlivu na snižování výnosové křivky a nemělo by se očekávat, že povede ke stejně silnému posílení v jádrové měnové expanzi. Nicméně, umírněné tempo jádrové měnové expanze v současné době stále několikanásobně převyšuje nízkou míru celkového růstu M3 v důsledku vlivu výnosové křivky, čímž naznačuje, že střednědobá rizika v oblasti cenové stability jsou pod kontrolou.

Graf E Vliv výnosové křivky na meziroční růst M3 na základě strukturálního modelu

(meziroční změny v %; příspěvky v procentních bodech)



Zdroje: ECB a výpočty ECB.

Poznámky: Tento vliv je odvozen na základě modelu popsaného v kapitole 5 v Papademos, L.D. a Stark, J. (eds.), op. cit.

⁵ Tento model je představen v kapitole 5 v Papademos, L.D. and Stark, J., eds. op. cit.

HLAVNÍ SLOŽKY M3

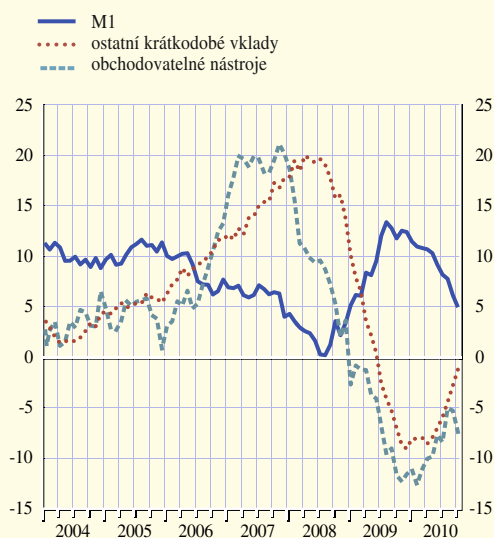
Slabý meziroční růst M3 nadále zakrývá značné a rozdílné pohyby růstu jeho hlavních složek. Meziroční růst M1 dále poklesl, avšak zůstal pozitivní. Na druhou stranu meziroční růst krátkodobých vkladů jiných než jednodenních (tj. M2 minus M1) a obchodovatelných nástrojů (tj. M3 minus M2, viz graf 7) se ve třetím čtvrtletí 2010 zvýšil, ale zůstal záporný. Tento trend pokračoval v říjnu jak u M1, tak i v případě krátkodobých vkladů jiných než jednodenních, zatímco meziroční růst obchodovatelných nástrojů začal vykazovat zápornější hodnoty (v důsledku transakcí s německou konsolidační institucí).

Meziroční růst M1 poklesl ve třetím čtvrtletí na 7,9 % z 10,3 % v předchozím čtvrtletí. Přestože byl zaznamenán mírný měsíční příliv do jednodenních vkladů, růst M1 v říjnu dále poklesl na 4,9 % (viz tabulka 1).

Meziroční dynamika krátkodobých vkladů jiných než jednodenních se zvýšila ve třetím čtvrtletí na -5,1 % z -8,0 % v předchozím čtvrtletí a v říjnu dále na -1,2 %. To nadále odráželo

Graf 7 Hlavní složky M3

(meziroční změny v %; očištěno o sezonní a kalendářní vlivy)



Zdroj: ECB.

Tabulka 1 Přehled měnových ukazatelů

(čtvrtletní průměry; očištěno o sezonní a kalendářní vlivy)

	Podíl zůstatků na M3 v % ¹⁾	Meziroční tempa růstu					
		2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3	2010 září	2010 říjen
M1	49,5	12,3	11,3	10,3	7,9	6,2	4,9
Oběživo	8,3	7,5	6,2	6,4	6,6	6,0	5,8
Jednodenní vklady	41,2	13,3	12,4	11,1	8,1	6,2	4,8
M2-M1 (= ostatní krátkodobé vklady)	39,2	-7,6	-8,2	-8,0	-5,1	-2,8	-1,2
Vklady s dohodnutou splatností do 2 let včetně	19,1	-22,0	-22,7	-21,5	-16,1	-12,1	-8,9
Vklady s výpovědní lhůtou do 3 měsíců včetně	20,1	15,8	13,3	10,3	8,3	7,9	7,3
M2	88,7	2,2	1,7	1,4	1,8	2,0	2,1
M3-M2 (= obchodovatelné nástroje)	11,3	-11,4	-11,7	-9,8	-6,7	-5,3	-7,4
M3	100,0	0,3	-0,2	-0,1	0,7	1,1	1,0
Úvěry rezidentům eurozóny (včetně cenných papírů)		3,0	1,9	1,8	1,9	2,1	3,0
Úvěry vládním institucím (včetně cenných papírů)		14,2	9,9	9,2	7,8	7,3	12,0
Úvěry vládním institucím (bez cenných papírů)		3,1	3,7	6,7	6,5	7,7	13,2
Úvěry soukromému sektoru		0,9	0,3	0,2	0,6	0,9	1,0
Úvěry soukromému sektoru (včetně cenných papírů)		-0,6	-0,4	0,2	0,9	1,2	1,4
Úvěry soukromému sektoru (bez cenných papírů)		0,3	-0,2	0,2	1,0	1,3	1,6
Dlouhodobější finanční závazky (bez kapitálu a rezerv)		6,7	5,5	4,4	2,2	2,0	2,1

Zdroj: ECB.

1) Stav ke konci posledního měsíce, za který jsou údaje k dispozici. V důsledku zaokrouhlování nemusí součty souhlasit.

rozdílný vývoj jednotlivých podsložek. Krátkodobé vklady dále výrazně rostly, i když jejich růst vykazoval stále záporné hodnoty, zatímco tempo růstu krátkodobých úsporných vkladů pokračovalo v poklesu.

Stále se zmenšující rozdíl mezi tempem růstu M1 a krátkodobých vkladů jiných než jednodenních odráží do velké míry vývoj úrokových sazeb. Úrokové sazby z krátkodobých vkladů a úsporných vkladů se v posledních měsících zvýšily, zatímco úrokové sazby z jednodenních vkladů zůstaly stabilní. Vychýlení směrem vzhůru na kratším konci výnosové křivky podpořilo přesuny z jednodenních vkladů do ostatních, lépe úročených vkladů v rámci M3.

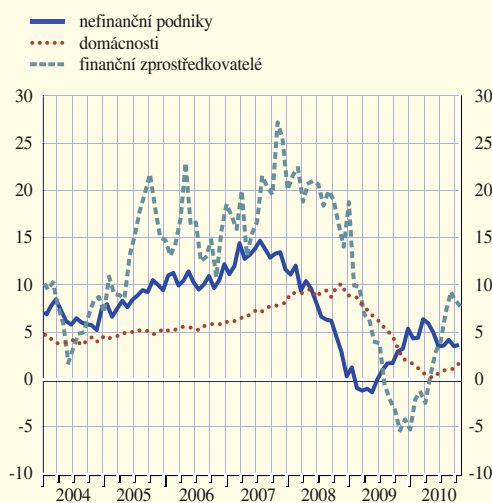
Meziroční růst obchodovatelných nástrojů se ve třetím čtvrtletí zvýšil na -6,7 % z -9,8 % ve druhém čtvrtletí a v říjnu opět poklesl na -7,4 %. Po vyloučení vlivu transakcí s německou konsolidační institucí, která ovlivnila zejména krátkodobé dluhové cenné papíry, by se meziroční růst obchodovatelných nástrojů v říjnu oproti třetímu čtvrtletí dále zvýšil. Obchodovatelné nástroje by však v říjnu stále zaznamenávaly výrazný měsíční odliv, neboť měsíční toky dohod o zpětném odkupu a akcií/podílových listů peněžního trhu byly také záporné.

Meziroční růst vkladů v rámci M3 – které zahrnují krátkodobé vklady a dohody o zpětném odkupu a představují nejširší peněžní agregát, o kterém jsou k dispozici spolehlivé informace z jednotlivých sektorů – se v říjnu dále zvýšil na 2,9 % z 2,2 % ve třetím čtvrtletí a 1,2 % ve druhém čtvrtletí. Na tomto vývoji se podíleli neměnoví finanční zprostředkovatelé jiní než penzijní fondy a pojišťovny a domácnosti, jejichž příspěvek k meziročnímu růstu se v tomto období výrazně zvýšil (viz graf 8). Příspěvek nefinančních podniků se naopak ve třetím čtvrtletí snížil a v říjnu zůstal nezměněn.

Příspěvek sektoru domácností v posledních měsících významně vzrostl a je podobný příspěvku sektoru ostatních finančních zprostředkovatelů. Nedávné výrazné zvýšení příspěvku domácností je odrazem váhy sektoru nejen pokud jde o celkovou držbu vkladů, ale také pokud jde o poněkud opožděnou reakci na změny nastavení úrokových sazeb. Vyšší příspěvek domácností do růstu vkladů M3 odráží výrazné zvýšení ročních toků, na kterém se podílí zejména vyšší přílivy do krátkodobých úsporných vkladů a méně záporné toky do krátkodobých termínovaných vkladů. Zvýšené přílivy do krátkodobých úsporných vkladů odráží vyšší úročení těchto vkladů, než je tomu u jednodenních vkladů. Vývoj krátkodobých termínovaných vkladů je ovlivněn jejich lepším úročením oproti ostatním vkladům.

Graf 8 Krátkodobé vklady a dohody o zpětném odkupu

(meziroční změny v %; neočištěno o sezónní a kalendářní vlivy)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Sektor MFI kromě Eurosystemu.

HLAVNÍ PROTIPOLOŽKY M3

Pokud jde o protipoložky M3, celkové úvěry MFI rezidentům eurozóny zaznamenaly v říjnu 2010 výrazný meziroční růst na 3,0 % z 1,9 % ve třetím čtvrtletí a 1,8 % ve druhém čtvrtletí (viz tabulka 1). Tento růst byl způsoben zejména zvýšením meziročního tempa růstu úvěrů MFI vládnímu sektoru, zatímco tempo růstu úvěrů soukromému sektoru zůstalo nezměněno.

Výrazné zvýšení meziročního růstu úvěrů MFI vládnímu sektoru v říjnu bylo způsobeno především transakcemi s německou konsolidační institucí. To pravděpodobně znamená jen dočasné přerušení souvislého poklesu v předchozích měsících, což bylo důsledkem zpomalení akumulace státních cenných papírů sektorem MFI v souvislosti se zploštěním výnosové křivky.

Meziroční dynamika úvěrů MFI soukromému sektoru zůstala v září a říjnu v podstatě nezměněna poté, co se v srpnu významně zvýšila. Meziroční růst cenných papírů jiných než akcií soukromého sektoru v držbě MFI pokračoval v poklesu a stále odrážel slabší sekuritizaci v posledních měsících. Meziroční růst akcií a jiných cenných papírů v držbě MFI se naopak po poklesu ve třetím čtvrtletí v říjnu zvýšil.

Meziroční růst úvěrů MFI soukromému sektoru – největší složky úvěrů soukromému sektoru – pokračoval v říjnu ve svém vzestupném trendu a z 0,9 % ve třetím čtvrtletí a 0,2 % ve druhém čtvrtletí se zvýšil na 1,4 % (viz tabulka 1). Tento růst svědčí o pokračujícím oživení úvěrů soukromému sektoru, ke kterému docházelo od konce roku, i když pomalejším tempem. Objem úvěrů vyčleněných z rozvah MFI v říjnu vzrostl, byl však stále nízký. Úprava související se sekuritizací má i nadále (obdobně jako od začátku roku 2010) na meziroční růst úvěrů MFI soukromému sektoru jen malý dopad.

Zvýšení meziročního růstu úvěrů soukromému sektoru v říjnu odráží mírný růst úvěrů domácnostem, který se zvýšil na 2,9 %, zatímco meziroční růst úvěrů nefinančním podnikům zůstal nezměněn na -0,6 %. Meziroční dynamika úvěrů ostatním finančním zprostředkovatelům se v říjnu navzdory zápornému měsíčnímu toku zvýšila.

Poslední údaje potvrzují, že meziroční růst úvěrů domácnostem se od června 2010 stabilizoval poblíž 3 %. To je odrazem zejména víceméně nezměněného mírného růstu úvěrů na nákup rezidenčních nemovitostí, ale také skutečnosti, že meziroční růst spotřebitelských úvěrů je stále záporný.

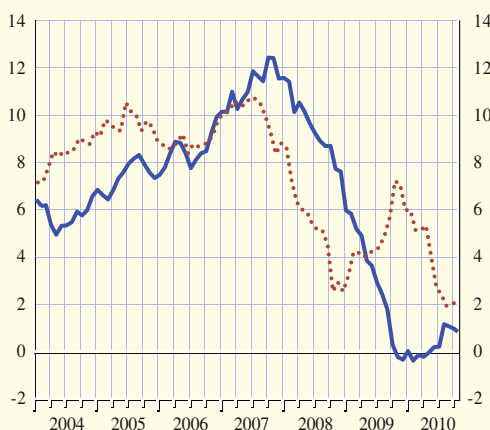
Meziroční růst úvěrů nefinančním podnikům začal od druhého čtvrtletí 2010 stabilně vykazovat méně záporné hodnoty, což svědčilo o tom, že po změně, ke které došlo na začátku roku, probíhá jejich postupné ožívání. Ve třetím čtvrtletí došlo k prvnímu kladnému toku úvěrů nefinančním podnikům od začátku roku 2009, a to v podstatě u všech splatností. Vyšší úvěrování by mohlo souviset s růstem podnikových investic a výdajů v kontextu zlepšujících se očekávání podniků a růstu jejich aktivity. V říjnu došlo k významnému měsíčnímu odlivu – opět téměř u všech splatností – a meziroční tempo růstu se již dále nezvýšilo. To však do značné míry odráželo vyčleňování úvěrů související s konsolidačními institucemi.

V rámci ostatních protipoložek peněžního agregátu M3 se meziroční tempo růstu dlouhodobějších finančních pasiv MFI (bez kapitálu a rezerv) ve třetím čtvrtletí 2010 snížilo na 2,2 % ze 4,4 % v předchozím čtvrtletí, ale v září a říjnu se mírně zvýšilo. To bylo odrazem přílivu

Graf 9 Agregát M3 a dlouhodobější finanční závazky MFI

(meziroční změny v %; očištěno o sezonní a kalendářní vlivy)

— agregát M3
..... dlouhodobější finanční závazky
(bez kapitálu a rezerv)

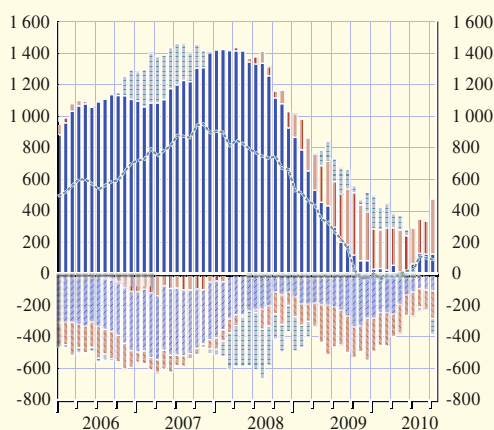


Zdroj: ECB

Graf 10 Protipoložky M3

(roční toky; v mld. EUR; očištěno o sezonní a kalendářní vlivy)

— úvěry soukromému sektoru (1)
..... úvěry vládnímu sektoru (2)
— čistá zahraniční aktiva (3)
..... dlouhodobější finanční závazky
(kromě kapitálu a rezerv) (4)
..... ostatní protipoložky (včetně kapitálu a rezerv) (5)
..... M3



Zdroj: ECB.

Poznámka: Agregát M3 je uveden pouze pro srovnání (M3 = 1+2+3+4+5). Dlouhodobější finanční závazky (kromě kapitálu a rezerv) jsou zobrazeny se záporným znaménkem, protože jsou závazky sektoru MFI.

do dlouhodobých dluhových cenných papírů MFI držných sektorem držitelů peněz, po odli-
vech v květnu a červnu, ke kterým došlo v důsledku zvýšeného napětí na trzích státních dluho-
pisů. Meziroční růst dlouhodobějších vkladů držných sektorem držitelů peněz naopak v říjnu
dále poklesl a odrážel tak zpomalení přesunů z peněžního agregátu M3 do dlouhodobějších
vkladů v důsledku zplodnění výnosové křivky.

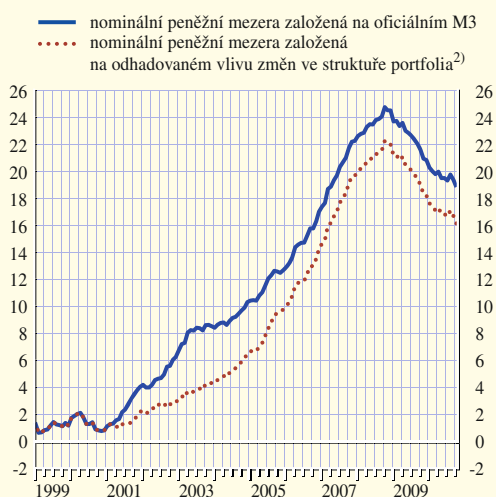
Čistá zahraniční aktiva MFI zaznamenala ve třetím čtvrtletí 2010 průměrný meziroční odliv
ve výši 11 mld. EUR, který následoval po silných přílivech ve výši v průměru 73 mld. EUR
ve druhém čtvrtletí a 168 mld. EUR ve třetím čtvrtletí (viz graf 10). Meziroční pokles přílivů
do čistých zahraničních aktiv v období od února do třetího čtvrtletí odrážel výrazně méně zá-
porné toky do hrubých zahraničních pasiv, které více než vyrovnaly významný pokles odlivů
hrubých zahraničních aktiv. Čistá zahraniční aktiva MFI se v říjnu výrazně snížila. To však
bylo zejména v důsledku transakcí s německou konsolidační institucí, což mělo za následek
odliv úvěrů a cenných papírů rezidentům vně eurozóny.

CELKOVÉ ZHODNOCENÍ PODMÍNEK PENĚŽNÍ LIKVIDITY V EUROZÓNĚ

Na základě vývoje nominální a reálné peněžní mezery množství peněžní likvidity v eurozóně
ve třetím čtvrtletí a v říjnu 2010 mírně pokleslo z předchozích vyšších úrovní (viz grafy 11 a 12).
Tyto ukazatele objemu likvidity je třeba interpretovat s určitou obezřetností, neboť vycházejí

Graf 11 Odhady nominální peněžní mezery¹⁾

(v % stavu M3; očištěno o sezonní a kalendářní vlivy;
index prosinec 1998 = 0)



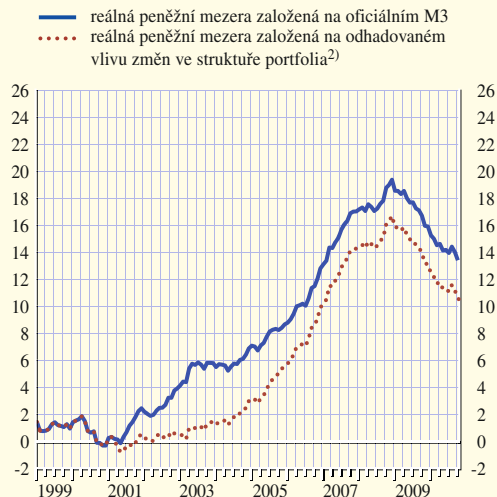
Zdroj: ECB.

1) Nominální peněžní mezera je definována jako rozdíl mezi skutečnou úrovní M3 a úrovní M3, jaká by vzešla z konstantního růstu M3 o referenční hodnotu 4,5 % od prosince 1998 (považovaného za základní období).

2) Odhady rozsahu vlivu změn ve struktuře portfolia na M3 jsou získávány s pomocí přístupu popsaného v části 4 článku „Monetary analysis in real time“ v Měsíčním bulletinu z října 2004.

Graf 12 Odhady reálné peněžní mezery¹⁾

(v % stavu reálného M3; očištěno o sezonní a kalendářní změny;
index prosinec 1998 = 0)



Zdroj: ECB.

1) Reálná peněžní mezera je definována jako rozdíl mezi skutečnou úrovní M3 deflovanou HICP a deflovanou úrovní M3, jaká by vzešla z konstantního růstu nominálního M3 o referenční hodnotu 4,5 % a inflace měřené HICP v souladu s definicí cenové stability ECB, přičemž základním obdobím je prosinec 1998.

2) Odhady rozsahu vlivu změn ve struktuře portfolia na M3 jsou získávány s pomocí přístupu popsaného v části 4 článku „Monetary analysis in real time“ v Měsíčním bulletinu z října 2004.

z odhadu rovnovážné držby peněz, což je vždy nejisté a obzvláště v současné době v souvislosti s finanční krizí. Rozdíly mezi jednotlivými ukazateli peněžní mezery mohou být považovány za známku značné nejistoty ohledně objemu likvidity v eurozóně v současné době. I přesto tyto indikátory naznačují v několika posledních letech jednoznačnou akumulaci peněžní likvidity, přičemž je nepravděpodobné, že by utlumený růst M3 pozorovaný od konce 2008 vedl k úplnému odeznění této dřívější akumulace.

Meziroční tempo růstu peněžního agregátu M3 a úvěrů soukromému sektoru v posledních měsících postupně zrychlilo, ale přesto zůstává poměrně nízké z historického hlediska. Výnosová křivka již nemá tak silný vliv na růst agregátu M3, a proto celkový peněžní růst odpovídá jádrovému tempu měnového růstu více než v předchozích čtvrtletích (ačkoli stále zůstává výrazně pod ním). Stále platí, že tempo měnové expanze je celkově mírné a střednědobé inflační tlaky vyplývající z měnového vývoje jsou stále umírněné.

2.2 FINANČNÍ INVESTICE NEFINANČNÍHO SEKTORU A INSTITUCIONÁLNÍCH INVESTORŮ

Meziroční tempo růstu celkových finančních investic nefinančního sektoru bylo ve druhém čtvrtletí 2010 nezměněno. Pokles meziročního tempa růstu investic domácností byl víceméně vykompenzován zvýšením meziročního tempa růstu investic nefinančních podniků. Meziroční přírůstek akcií/podílových listů investičního fondu se ve třetím čtvrtletí dále snížil, především v důsledku srovnávací základny, ale i určitého zploštění výnosové křivky. Meziroční tempo růstu finančních investic pojišťoven a penzijních fondů bylo ve druhém čtvrtletí v podstatě nezměněno, což odráželo zmírnění investic sektoru držitelů peněz do pojistných technických rezerv.

NEFINANČNÍ SEKTOR

V prvním čtvrtletí roku 2010 (poslední období, pro něž jsou dostupné údaje) meziroční tempo růstu finančních investic nefinančního sektoru zůstalo již třetí čtvrtletí po sobě nezměněno na 2,6 % a je tak nejnižší od začátku třetí etapy HMU (viz tabulka 2). Příspěvky investic do vkladů a nekotovaných akcií byly oproti předchozímu čtvrtletí v podstatě nezměněny. Příspěvek investic do dluhových cenných papírů se zvýšil ze záporné hodnoty, zatímco příspěvek akcií a ostatních akcií, akcií podílových fondů a investice do pojistných a penzijních produktů se snížily z kladné hodnoty.

Skutečnost, že meziroční tempo růstu celkových finančních investic bylo ve druhém čtvrtletí 2010 nezměněno, odráží víceméně nezměněné příspěvky různých nefinančních sektorů (viz graf 13). Příspěvek sektoru domácností po předchozích čtyřech čtvrtletí stabilního růstu mírně poklesl, kdežto příspěvek nefinančních podniků oproti předchozímu čtvrtletí mírně vzrostl. Příspěvek vládního sektoru zůstal mírně záporný, přičemž větší investice do držby vládních vkladů a poskytnutých úvěrů byly do velké míry vykompenzovány poklesem mezi-

Tabulka 2 Finanční investice nefinančních sektorů eurozóny

	Podíl zůstatku na finančních investicích v % ¹⁾	Meziroční tempo růstu									
		2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3	2008 Q4	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2
Finanční investice	100	5,1	4,3	4,1	4,3	3,9	3,9	3,6	2,6	2,6	2,6
Hotovost a vklady	23	6,6	5,5	5,8	7,0	7,3	6,9	6,0	3,6	2,1	2,1
Dluhové cenné papíry											
kromě finančních derivátů	6	4,3	3,5	3,7	5,8	5,1	2,3	-0,2	-3,8	-5,1	-2,4
z toho: krátkodobé	1	22,7	15,6	0,1	10,3	-12,4	-17,9	-20,1	-27,6	-22,2	-16,7
z toho: dlouhodobé	5	1,5	1,6	4,4	5,0	8,3	5,8	3,1	0,3	-2,4	-0,4
Akcie a ostatní účasti											
kromě akcií podílových fondů	28	3,8	3,3	3,1	3,9	4,3	4,7	4,6	2,9	2,5	1,8
z toho: kotované akcie	6	4,1	4,6	4,7	3,2	4,3	4,1	5,9	6,7	7,2	3,2
z toho: nekotované akcie	22	3,7	2,8	2,5	4,2	4,3	4,9	4,2	1,9	1,5	1,5
Akcie podílových fondů	5	-4,4	-5,5	-5,4	-6,5	-5,5	-4,6	-2,3	1,0	0,7	-0,4
Technické rezervy pojišťoven	15	4,2	3,7	3,4	2,8	2,9	3,4	3,9	4,9	5,4	5,1
Ostatní ²⁾	23	9,5	8,6	7,4	6,1	2,4	2,6	2,2	1,9	3,9	4,2
M3³⁾		10,1	9,7	8,7	7,6	5,2	3,6	1,8	-0,3	-0,1	0,2

Zdroj: ECB.

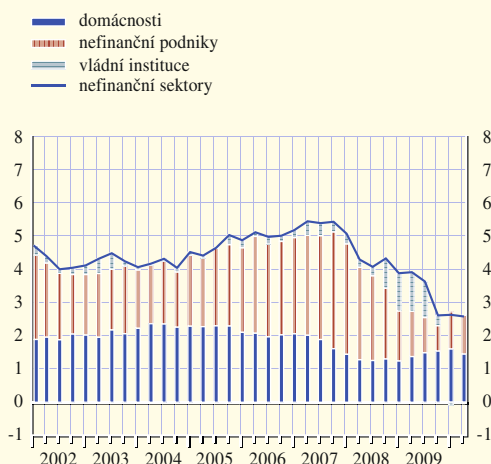
1) Stav ke konci posledního čtvrtletí, za které jsou údaje k dispozici. V důsledku zaokrouhlování nemusí součty souhlasit.

2) Ostatní finanční aktiva zahrnují úvěry, finanční deriváty a ostatní pohledávky, mezi něž patří obchodní úvěry poskytnuté nefinančními podniky.

3) Stav ke konci čtvrtletí. Peněžní agregát M3 zahrnuje měnové nástroje v držení jiných institucí než MFI eurozóny (tj. nefinanční sektor a neměnové finanční instituce) u MFI eurozóny a ústředních vládních institucí.

Graf 13 Finanční investice nefinančních sektorů

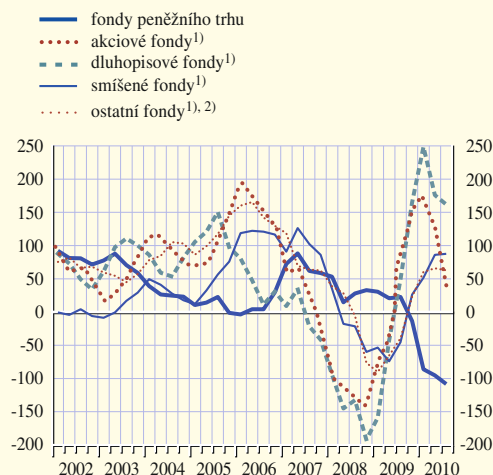
(meziroční změny v %; příspěvky v procentních bodech)



Zdroj: ECB.

Graf 14 Čistý roční příliv prostředků do fondů peněžního trhu a investičních fondů

(v mld. EUR)



Zdroje: ECB a EFAMA.

1) Čtvrtletní toky před 1. čtvrtletím 2009 jsou odhadovány z neharmonizovaných statistik ECB o investičních fondech, výpočtů ECB na základě národních údajů poskytnutých EFAMA a odhadů ECB.

2) Včetně nemovitostních fondů, hedgeových fondů a jině neuvedených fondů.

ročního tempa růstu investic do akcií a ostatních majetkových a dluhových cenných papírů. Více informací o vývoji finančních investic soukromého sektoru viz část 2.6 a 2.7.

INSTITUCIONÁLNÍ INVESTOŘI

Nová harmonizovaná statistika investičních fondů v eurozóně ukazuje, že přílivy do akcií/podílových listů investičních fondů (bez fondů peněžního trhu) se ve třetím čtvrtletí 2010 snížily na 348 mld. EUR (ze 461 mld. EUR v předchozím čtvrtletí) a meziroční tempo růstu pokleslo na 7,1 % (z 10,2 %). Tento pokles meziročních přílivů byl odrazem zejména vlivu srovnávací základny (poté, co nizozemské penzijní fondy nakoupily ve třetím čtvrtletí 2009¹ velké množství akcií investičního fondu). Ve stejném směru působilo i zploštění výnosové křivky a zvýšené napětí na trzích státních dluhopisů, což snížilo motivaci k přesunu prostředků z bezpečnějších a likvidnějších měnových aktiv do aktiv dlouhodobějších a rizikovějších.

Rozčlenění podle investiční politiky ukazuje, že pokles meziročního přílivu do akcií/podílových listů investičních fondů ve třetím čtvrtletí 2010 odráží zejména nižší meziroční přílivy do akciových a v menší míře i dluhopisových fondů (viz graf 14). Meziroční přílivy do smíšených investičních fondů a ostatních fondů se oproti předchozímu čtvrtletí v podstatě nezměnily. Meziroční přílivy do akciových fondů byly po posledním poklesu nižší než přílivy do smíšených a ostatních fondů, kdežto meziroční příliv do dluhopisových fondů byl i nadále vyšší. Fondy peněžního trhu zaznamenaly velké meziroční odlivy ve třetím čtvrtletí 2010, což odráželo vysoké náklady příležitosti z držby těchto nástrojů vzhledem k nízké úrovni krátkodobých úrokových sazeb (které představují benchmark pro tyto fondy).

1 Nizozemské penzijní fondy nakoupily v červenci 2009 akcie investičního fondu v hodnotě přes 97 mld. EUR.

Mezičtvrtletní vývoj zdůrazňuje, jaký vliv měla zplošťující se výnosová křivka a vývoj na trhu státních dluhopisů na poptávku po akciích/podílových listech investičních fondů. Čtvrtletní příliv do akcií/podílových listů investičních fondů (kromě fondů peněžního trhu) činil ve třetím čtvrtletí 2010 70 mld. EUR (na základě sezonně očištěných dat). Přestože tento příliv znamená po slabém přílivu (28 mld. EUR) v předchozím čtvrtletí oživení, je i nadále mnohem nižší než v prvním čtvrtletí 2010 a čtvrtém čtvrtletí 2009. Toto oživení se odrazilo ve všech kategoriích kromě „ostatních fondů“. Bylo však způsobeno převážně vyššími přílivy do dluhopisových fondů, neboť napětí na trhu se státními papíry trochu polevilo. Přílivy do akciových fondů ve třetím čtvrtletí začaly vykazovat mírně kladné hodnoty poté, co tyto fondy v předchozím čtvrtletí zaznamenaly značný odliv. Nicméně přílivy byly i nadále slabé, což odráželo pokračující nejistotu na trhu ohledně síly hospodářského oživení. Smíšené fondy zaznamenaly větší přílivy než v předchozím čtvrtletí, zatímco toky do ostatních fondů začaly vykazovat mírně záporné hodnoty.

Meziroční tempo růstu celkových finančních investic pojišťoven a penzijních fondů zůstalo ve druhém čtvrtletí na úrovni 5,1 % (viz graf 15). Výrazné zvýšení příspěvku investic do dluhových cenných papírů bylo vykompenzováno značným poklesem příspěvku do akcií podílových fondů. Tento pokles byl zejména odrazem výše uvedeného vlivu srovnávací základny a do menší míry mírných investic do tohoto druhu aktiv v samotném druhém čtvrtletí. Záporné hodnoty příspěvku investic do kotovaných akcií zůstaly nezměněné.

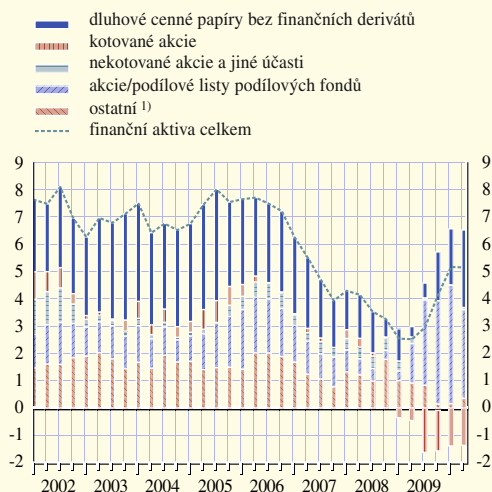
V podstatě nezměněné meziroční tempo růstu celkových finančních investic pojišťoven a penzijních fondů odráželo zmírnění – patrné na straně pasiv jejich rozvah – investic sektoru držitelů peněz do pojistných technických rezerv. V této souvislosti je třeba poznamenat, že čtvrtletní příliv do pojistných technických rezerv ve druhém čtvrtletí 2010 byl pouze poloviční oproti předchozímu čtvrtletí.

2.3 ÚROKOVÉ SAZBY PENĚŽNÍHO TRHU

Sazby peněžního trhu se v období od září do prosince 2010 zvýšily při vysoké volatilitě zejména v zajištěném segmentu tohoto trhu. Spready mezi zajištěnými a nezajištěnými sazbami byly rovněž volatilní. Tento vývoj částečně odrážel obnovené napětí na finančních trzích spojené s obavami ohledně udržitelnosti veřejných financí v některých zemích eurozóny navzdory stále vysoké likviditě.

Graf 15 Finanční investice pojišťoven a penzijních fondů

(meziroční tempa růstu; příspěvky v procentních bodech)



Zdroj: ECB.
1) Úvěry, vklady, technické rezervy pojišťoven a ostatní pohledávky.

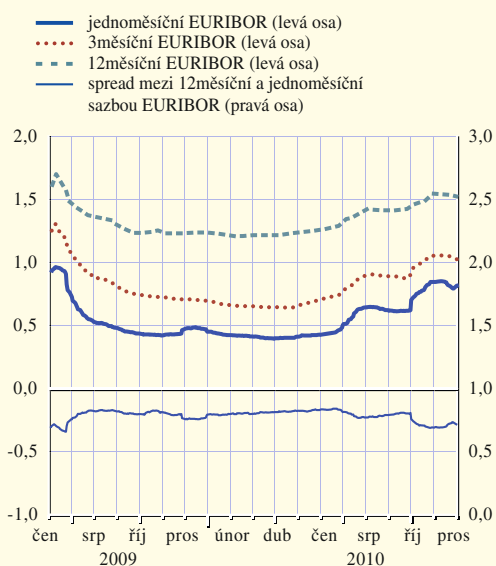
I přes nedávný pokles jednodenních swapových sazeb (OIS) se úrokové sazby z nezajištěných vkladů v posledních třech měsících zvýšily ve všech splatnostech. Dne 1. prosince 2010 činily jednoměsíční sazby EURIBOR 0,81 %, tříměsíční sazby 1,03 %, šestiměsíční sazby 1,26 % a dvanáctiměsíční sazby 1,53 %, což je o 19, 14, 12 a 12 bazických bodů více než 1. září 2010. Celkově se spread mezi dvanáctiměsíční a jednoměsíční sazbou EURIBOR – ukazatel sklonu výnosové křivky peněžního trhu – snížil v tomto období o 5 bazických bodů na 72 bazických bodů 1. prosince (viz graf 16).

Zajištěné sazby peněžního trhu, jako je EUREPO nebo sazby odvozené od swapového indexu EONIA (viz graf 17), vykazovaly od začátku května 2010 určitou volatilitu. Toto období lze rozdělit na tři části: jednodenní swapové sazby celkově rostly až do konce července, v období od července do září došlo v tomto trendu k obratu a poté tyto sazby začaly znovu růst. V současné době jsou stále nízké, ale zřetelně vyšší než v posledním čtvrtletí 2009 a prvním čtvrtletí 2010. Tříměsíční swapová sazba činila 1. prosince 0,70 %, což bylo zhruba o 21 bazických bodů více než 1. září. Výsledkem je, že se spread mezi touto sazbou a odpovídající nezajištěnou sazbou EURIBOR snížil z 39 bazických bodů 1. září na 33 bazických bodů 1. prosince. Celkově je tento spread i přes uvedené snížení stále relativně velký ve srovnání s prvním čtvrtletím 2010 (viz graf 17). Vývoj ke konci vykazovaného období byl částečně ovlivněn nedávným napětím spojeným s obnovenými obavami účastníků finančního trhu ohledně udržitelnosti veřejných financí v některých zemích eurozóny navzdory stále vysoké likviditě.

Úrokové sazby implikované cenami tříměsíčních futures EURIBOR splatných v prosinci 2010 a v březnu a v červnu 2011 činily 1. prosince 1,05 %, 1,15 % a 1,24 %, což ve srovnání s hodnotami zaznamenanými 1. září představuje růst zhruba o 13, 19 a 23 bazických bodů (viz graf 18). Implikovaná volatilita s konstantní splatností tři, šest, devět a dvanáct měsíců odvozená z opcí

Graf 16 Úrokové sazby peněžního trhu

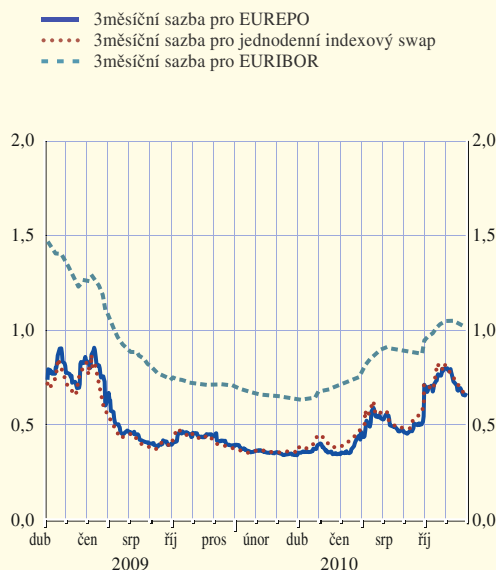
(v % p.a.; spread v procentních bodech; denní údaje)



Zdroje: ECB a Reuters.

Graf 17 Tříměsíční sazby pro EUREPO, EURIBOR a jednodenní indexový swap

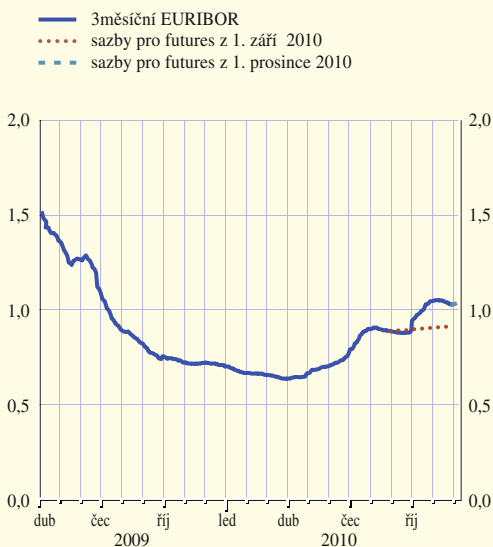
(v % p.a.; denní údaje)



Zdroje: ECB, Bloomberg a Reuters.

Graf 18 Tříměsíční úrokové sazby a sazby futures v eurozóně

(v % p.a.; denní údaje)

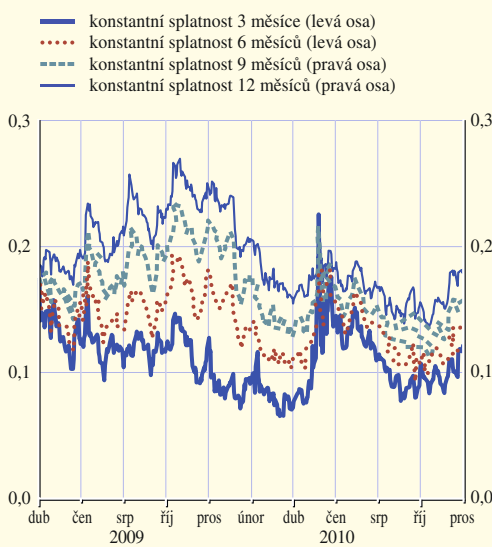


Zdroj: Reuters.

Poznámka: 3měsíční futures s dodáním ke konci běžného čtvrtletí a následujících tří čtvrtletí podle kotace na burze LIFFE.

Graf 19 Implikovaná volatilita odvozená z opcí na tříměsíční futures EURIBOR s konstantní splatností

(v % p.a.; denní údaje)



Zdroje: Reuters a výpočty ECB.

Poznámky: Tento ukazatel je vypočítán ve dvou krocích. Nejprve jsou implikované volatility odvozené z opcí na tříměsíční futures EURIBOR konvertovány tak, že jsou vyjádřeny logaritmovanými cenami místo logaritmovanými výnosy. Poté jsou dostupné údaje o implikované volatilitě transformovány z údajů pro daný den splatnosti na údaje pro konstantní dobu do splatnosti.

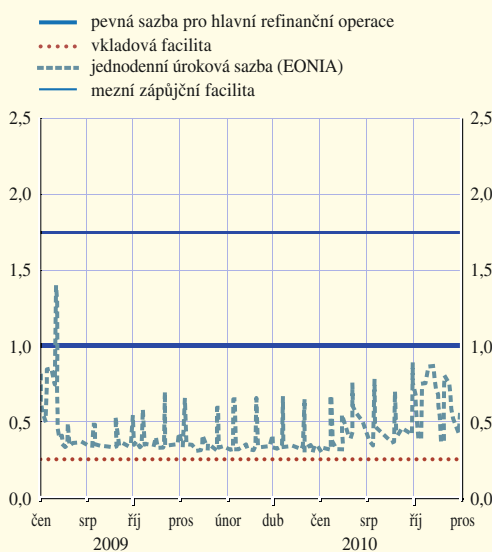
na tříměsíční futures EURIBOR se v posledních třech měsících zvýšila, což znamenalo obrat v sestupném trendu, který započal v říjnu 2009 (viz graf 19). Implikovaná volatilita dlouhodobějších sazeb peněžního trhu se v posledních třech měsících rovněž zvýšila.

Pokud jde o jednodenní splatnost, volatilita sazby EONIA se zvýšila. V říjnu 2010 začala EONIA udržovací období na relativně vysoké úrovni, poté se prudce snížila až značně pod 0,50 % a poslední den udržovacího období prudce vzrostla v důsledku operací na odčerpání likvidity. Tento vývoj odráží splatnost druhé roční dlouhodobější refinanční operace 30. září. Dne 1. prosince činila EONIA 0,468 % (viz graf 20).

ECB ve sledovaném období nadále podporovala peněžní trhy prostřednictvím operací na poskytnutí likvidity se splatností jeden týden,

Graf 20 Úrokové sazby ECB a sazba EONIA

(v % p.a.; denní údaje)



Zdroje: ECB a Reuters.

jedno udržovací období a tři měsíce. Operace Euro systému na poskytnutí likvidity byly prováděny jako nabídková řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením. ECB také každý týden prováděla operace k odčerpání likvidity se splatností jeden týden, které měly podobu nabídkových řízení s proměnlivou sazbou, přičemž maximální nabídková sazba činila 1,00 %. V těchto operacích k odčerpání likvidity ECB přidělila částku odpovídající rozsahu nákupů v rámci Programu pro trhy s cennými papíry, které 1. prosince dosáhly celkové hodnoty 67 mld. EUR (viz níže box 3). Množství likvidity v eurozóně je nadále vysoké a je absorbováno značným denním využíváním vkladové facility a prostřednictvím týdenních operací jemného doladění, které sterilizují nákupy v rámci Programu pro trhy s cennými papíry.

Box 3

PODMÍNKY LIKVIDITY A OPERACE MĚNOVÉ POLITIKY V OBDOBÍ OD 11. SRPNA DO 9. LISTOPADU 2010

Tento box popisuje řízení likvidity v ECB v průběhu tří udržovacích období, která skončila 7. září, 12. října a 9. listopadu 2010. Během těchto období byly všechny refinanční operace v eurech nadále prováděny prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením. Probíhala postupná normalizace operací měnové politiky a první ze dvou zbývajících jednorozhodných dlouhodobějších refinančních operací byla splatná 30. září. Dne 2. září Rada guvernérů ECB přijala rozhodnutí, že všechny hlavní refinanční operace, refinanční operace se zvláštní dobou trvání se splatností v délce jednoho udržovacího období a tříměsíční dlouhodobější refinanční operace se budou provádět prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením nejméně do konce udržovacího období, které trvá od 8. prosince 2010 do 18. ledna 2011.

Program ECB pro trhy s cennými papíry (SMP) oznámený 10. května 2010 dále probíhal společně s týdenními operacemi na odčerpání likvidity se splatností jeden týden zaměřenými na sterilizaci dodávané dodatečné likvidity v rámci Programu pro trhy s cennými papíry.

Poptávka po likviditě v bankovním sektoru

V průběhu sledovaného období dosahovala souhrnná denní poptávka bank po likviditě – definovaná jako součet autonomních faktorů, povinných minimálních rezerv a přebytečných rezerv (tj. prostředků držených na běžných účtech nad rámec povinných minimálních rezerv) – v průměru 550,2 mld. EUR, což bylo o 33,8 mld. EUR méně, než činí denní průměr za předchozí tři udržovací období.

Graf A Přebytečné rezervy

(v mld. EUR; průměry za jednotlivá udržovací období)



Zdroj: ECB.

K tomu došlo především v důsledku snížení průměrné hodnoty autonomních faktorů (o 34,2 mld. EUR), která činila 335,7 mld. EUR. Pokles autonomních faktorů byl mírně vyvážen zvýšením průměrné hodnoty povinných minimálních rezerv o 0,5 mld. EUR, která činila 213,2 mld. EUR. Denní přebytečné rezervy činily v průměru 1,3 mld. EUR a zůstaly tak oproti předchozím třem udržovacím obdobím nezměněny (viz graf A).

Dodávání likvidity

Celková likvidita dodaná pomocí operací na volném trhu činila v průběhu sledovaného období v průměru 620,6 mld. EUR. Pomocí refinančních operací bylo dodáno v průměru 558,1 mld. EUR a v rámci Programu nákupu krytých dluhopisů (CBPP), jehož nákupy skončily 30. června 2010, bylo dodáno 61,0 mld. EUR. Společně s Programem pro trhy s cennými papíry bylo dodáno v průměru 123,2 mld. EUR. Prostřednictvím operací jemného doladění bylo v daném období odčerpáno v průměru 66,7 mld. EUR.

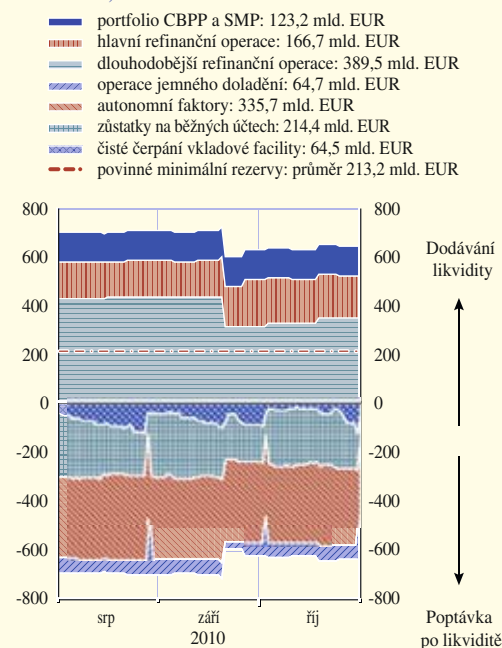
Jednotýdenní hlavní refinanční operace činily v průměru 166,7 mld. EUR a refinanční operace se zvláštní dobou trvání se splatností v délce jednoho udržovacího období měly průměrnou hodnotu 42,7 mld. EUR. Celkový objem tříměsíčních, šestiměsíčních a jednorozných dlouhodobějších refinančních operací poklesl k 9. listopadu na 298,1 mld. EUR oproti 392,6 mld. EUR k 11. srpnu. Tento pokles byl způsoben dlouhodobými refinančními operacemi splatnými ve dnech 30. září a 28. října (viz graf B).

Celková hodnota tříměsíční, šestiměsíční a jednorozných dlouhodobějších refinančních operací, které byly všechny splatné 30. září, činila 224,7 mld. EUR. Z této částky bylo jen 133,4 mld. EUR obnoveno ve formě dvou nových refinančních operací – s šestidenní a tříměsíční splatností – které byly vypořádány ten den. Tříměsíční dlouhodobější refinanční operace v hodnotě 23,2 mld. EUR, která byla splatná 28. října, byla nahrazena tříměsíční dlouhodobější refinanční operací v hodnotě 42,5 mld. EUR.

K 1. říjnu se hodnota vypořádaných nákupů v rámci Programu pro trhy s cennými papíry zvýšila z 60,3 mld. EUR, které činila k 6. srpnu, na 63,3 mld. EUR. V prvních třech říjnových týdnech nebyly vypořádány žádné nákupy. K 5. listopadu se hodnota vypořádaných nákupů zvýšila na 64,0 mld. EUR. Současně se zvýšily týdenní operace k odčerpání likvidity poskytnuté v rámci Programu pro trhy

Graf B Poptávka po likviditě v bankovníctví a dodávání likvidity

(v mld. EUR; vedle položek legendy jsou uvedeny denní průměry za celé období)



Zdroj: ECB.

s cennými papíry, které odčerpaly v průměru 63,8 mld. EUR.

Průměrná hodnota likvidity odčerpané prostřednictvím operací jemného doladění s jednodenní splatností poslední den každého udržovacího období činila 148,4 mld. EUR oproti průměru 255,4 mld. EUR v předchozích třech udržovacích obdobích.

Využití stálých facilit

V důsledku dalšího poklesu dodávání likvidity po splatnosti tří dlouhodobějších refinančních operací dne 30. září se čisté čerpání vkladové facility snížilo.¹ Zatímco průměrné denní² čisté čerpání vkladové facility činilo v udržovacím období končícím 7. září 83,1 mld. EUR, v udržovacím období končícím 9. listopadu pokleslo na 41,1 mld. EUR.

Úrokové sazby

Základní úrokové sazby ECB byly ponechány beze změny od 13. května 2009, přičemž sazba pro hlavní refinanční operace činí 1,00 %, sazba pro mezní zápůjční facilitu 1,75 % a sazba pro vkladovou facilitu 0,25 %.

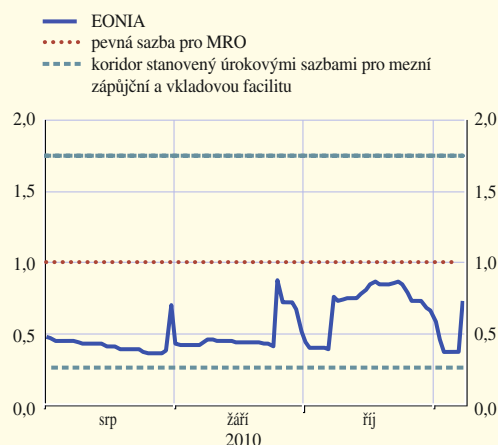
V důsledku dostatečného množství likvidity převažujícího na začátku sledovaného období zůstala sazba EONIA výrazně nižší než hlavní refinanční sazba a v udržovacím období končícím 7. září činila v průměru 0,43 % a v následujícím udržovacím období 0,48 %. V důsledku tří dlouhodobějších refinančních operací splatných dne 30. září a s tím souvisejícího poklesu dodávání likvidity se začala sazba EONIA výrazně zvyšovat a přibližovat se k sazbě pro hlavní refinanční operace. Sazba EONIA činila ve sledovaném udržovacím období končícím 9. listopadu v průměru 0,71 %.

1 Čisté čerpání vkladové facility se rovná čerpání vkladové facility minus čerpání mezní zápůjční facility.

2 Průměrné čisté čerpání vkladové facility zahrnuje víkendy.

Graf C EONIA a úrokové sazby ECB

(denní úrokové sazby v %)



Zdroj: ECB.

2.4 TRHY DLUHOPISŮ

Ve srovnání s koncem srpna 2010 se výnosy dlouhodobých státních dluhopisů s ratingem AAA v období do 1. prosince zvýšily v eurozóně o 65 bazických bodů a ve Spojených státech o 50 bazických bodů. V eurozóně značně vzrostly i dlouhodobé reálné výnosy, což bylo patrně spojeno s pozitivní dynamikou hospodářského oživení. Dlouhodobá inflační očekávání na základě ukazatelů finančního trhu se mírně snížila. Zvýšené napětí na trzích státních dluhopisů v eurozóně zároveň přispělo k růstu spreadů některých emitentů státních dluhopisů v eurozóně na nová maxima. Spready dluhopisů emitovaných nefinančními a finančními institucemi se příliš nezměnily za sledované období jako celek, ale v průběhu listopadu došlo ke zdatelnému zvýšení spreadů podnikových dluhopisů emitovaných finančními institucemi.

Výnosy desetiletých státních dluhopisů s ratingem AAA se v eurozóně v období od konce srpna 2010 celkově zvýšily zhruba o 65 bazických bodů a 1. prosince činily 3,1 % (viz graf 21). Výnosy dlouhodobých státních dluhopisů ve Spojených státech zaznamenaly nižší růst, zhruba o 50 bazických bodů, a ve stejném období dosáhly 3,0 %. Diferenciál mezi nominálními výnosy desetiletých státních dluhopisů ve Spojených státech a v eurozóně se tak snížil z 10 na přibližně -10 bazických bodů. V Japonsku vzrostly výnosy desetiletých státních dluhopisů o 20 bazických bodů a 1. prosince činily 1,2 %.

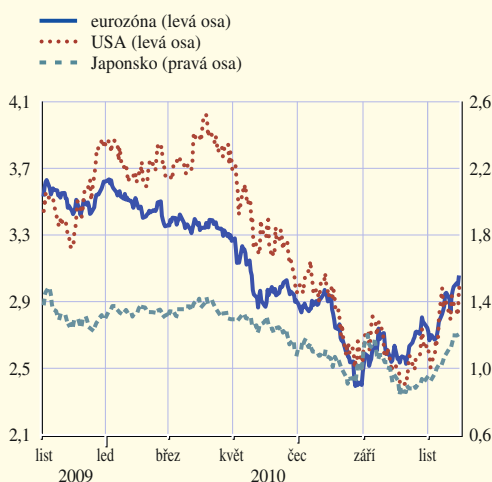
Nejistota investorů ohledně nejbližšího vývoje trhu dluhopisů, měřená implikovanou volatilitou odvozenou z opcí, vzrostla jak v eurozóně, tak ve Spojených státech. Od začátku listopadu je na obou stranách Atlantiku pozorován zvláště silný růst tohoto ukazatele nejistoty na trhu dluhopisů.

V posledních třech měsících byl vývoj výnosů dlouhodobých dluhopisů ve Spojených státech ovlivněn smíšenými, avšak vcelku pozitivními novými makroekonomickými údaji. Účastníci trhu však byli nadále skeptičtí, pokud jde o sílu a udržitelnost oživení ve Spojených státech. Ke zvýšení volatility na trhu dluhopisů ve Spojených státech pravděpodobně navíc přispěl měnící se pohled investorů na načasování, rozsah a charakter dalšího kvantitativního uvolňování. Federální výbor pro volný trh 3. listopadu rozhodl o nákupu dalších dlouhodobějších státních cenných papírů v hodnotě 600 mld. USD v období do konce druhého čtvrtletí 2011. Prvotní reakce trhu na toto oznámení byla mírná, neboť se všeobecně očekávalo. Vzhledem k tomu, že investoři a komentátoři vývoje na trzích byli nadále nejistí ohledně efektivnosti programu nákupů, došlo ve Spojených státech v listopadu k dalšímu zvýšení volatility výnosů dlouhodobých dluhopisů.

V eurozóně se dlouhodobé výnosy státních dluhopisů emitentů s ratingem AAA na konci srpna pohybovaly kolem 2,4 %, což je podle historických měřítek velmi nízká hodnota. V posledních třech měsících vykazovaly výnosy dluhopisů jasně vzestupný trend a pohyby v rámci tohoto období byly menší než v případě odpovídajících výnosů státních dluhopisů ve Spojených státech. Celkově se zdá, že růst výnosů dlouhodobých státních dluhopisů v eurozóně odráží pozitivní dynamiku hospodářského oživení v eurozóně. Tuto interpretaci podporuje i skutečnost, že dlouhodobé reálné výnosy se v eurozóně rovněž značně zvýšily, a to ve střednědobém i dlouhodobém horizontu. Dlouhodobé reálné výnosy, stejně jako nominální výnosy, se na konci srpna pohybovaly okolo historicky nejnižší úrovně s tím, že pětileté dluhopisy zaznamenaly výnosy blízké nule. Od té doby se zvýšily zhruba o 40 bazických bodů a na počátku prosince činily 0,4 %. Reálné výnosy desetiletých dluhopisů v eurozóně vzrostly o 65 bazických bodů, takže zhruba odpovídaly růstu odpovídajících nominálních výnosů a sledované období ukončily na úrovni 1,4 %. Se zestrměním reálné výnosové křivky se výnosy pětiletých forwardových inflačně indexovaných dluhopisů na pět let dopředu zvýšily z 1,4 % na konci srpna na 2,3 % na začátku prosince (viz graf 22).

Graf 21 Výnosy dlouhodobých státních dluhopisů

(v % p.a.; denní údaje)

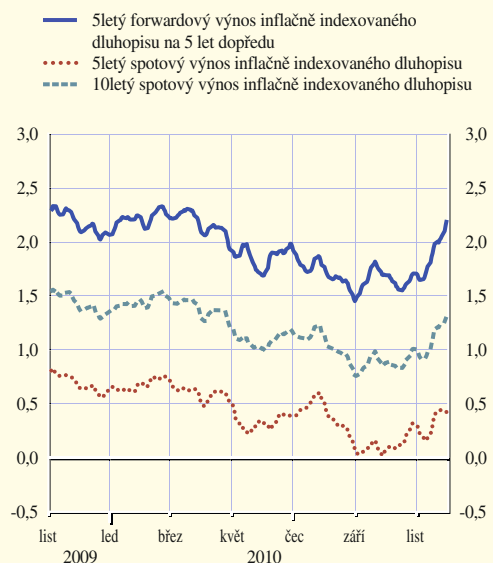


Zdroje: Bloomberg a Reuters.

Poznámka: Jedná se o výnosy státních dluhopisů s desetiletou nebo nejbližší jinou splatností.

Graf 22 Výnosy indexovaných bezkuponových dluhopisů v eurozóně

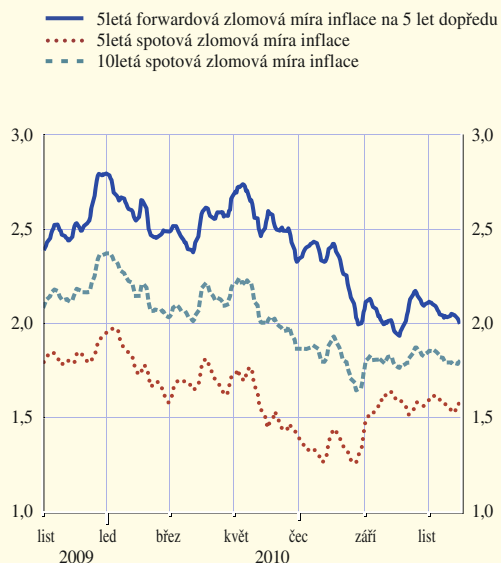
(v % p.a.; 5denní klouzavé průměry denních údajů; sezonně očištěno)



Zdroje: Reuters a výpočty ECB.

Graf 23 Bezkuponové spotové a forwardové zlomové míry inflace

(v % p.a.; 5denní klouzavé průměry denních údajů; sezonně očištěno)



Zdroje: Reuters a výpočty ECB.

Ve srovnání s dlouhodobými státními dluhopisy s ratingem AAA zaznamenaly výnosy dluhopisů většiny emitentů státních dluhopisů s nižším ratingem ve stejném období mnohem silnější růst a mnohem větší volatilitu v rámci období. Výnosy desetiletých státních dluhopisů Irsko, Portugalska a Španělska vzrostly o 305, 130 a 125 bazických bodů. V případě Itálie a Řecka byl celkový růst značně menší a pohyboval se okolo 70 a 50 bazických bodů. Dne 1. prosince činily spready výnosů vůči německým dluhopisům 910 bazických bodů pro Řecko, 605 pro Irsko, 400 pro Portugalsko, 260 pro Španělsko a 170 pro Itálii. V průběhu sledovaného období se komentátoři vývoje na trhu nejdříve soustředili na Řecko, když se objevily pochyby ohledně plnění jeho cílů v oblasti fiskálního deficitu. Od konce října přitahovalo rostoucí pozornost Irsko, neboť investoři se stále více obávali fiskálního zatížení spojeného s podporou, kterou irská vláda poskytla finančnímu sektoru. Dne 28. listopadu byla oznámena dohoda ohledně finanční pomoci Irsku, ale nálada na trhu se dále zhoršovala. Spready irských státních dluhopisů se znovu zvýšily, ale následně ve dnech 30. listopadu až 1. prosince zaznamenaly značný pokles. Vývoj spreadů ostatních státních dluhopisů v eurozóně byl podobný.

Ve srovnání s koncem srpna se desetileté spotové zlomové míry inflace (BEIR) ve sledovaném období mírně zvýšily, zatímco odpovídající pětiletá sazba, která odráží vývoj inflačních očekávání a související rizikové prémie ve střednědobém horizontu, vzrostla výrazněji, zhruba o 20 bazických bodů (viz graf 23). Dne 1. prosince činily pětileté a desetileté spotové zlomové míry inflace 1,6 % a 1,8 %. Mírné zploštění spotové křivky BEIR implikovalo mírný pokles pětileté forwardové BEIR na pět let dopředu, a to o 10 bazických bodů na 2,0 %. Odpovídající ukazatel implikovaný inflačními swapy byl v tentýž den mírně vyšší a činil 2,2 %.

Očekávání investorů ohledně budoucího vývoje krátkodobých úrokových sazeb a související prémie v eurozóně se ve srovnání s koncem srpna posunula směrem nahoru ve všech horizontech, zatímco růst okamžitých forwardových sazeb byl nejvýraznější na delším konci časové struktury (viz graf 24).

Spready podnikových dluhopisů investičního stupně emitovaných nefinančními podniky zůstávaly během prvních dvou měsíců sledovaného období poměrně stabilní, přičemž od začátku listopadu vykazovaly určitý mírný nárůst. Zdá se tedy, že potenciální nepříznivý přenos nedávného napětí na trhu státních dluhopisů do podmínek financování nefinančních podniků byl zastaven. Z hlediska sledovaného období jako celku se spready dluhopisů emitovaných finančními institucemi změnilo jen málo. V listopadu se však výrazně zvýšily, což je pravděpodobně důsledek obav investorů ohledně expozic bank vůči státnímu dluhu.

2.5 AKCIOVÉ TRHY

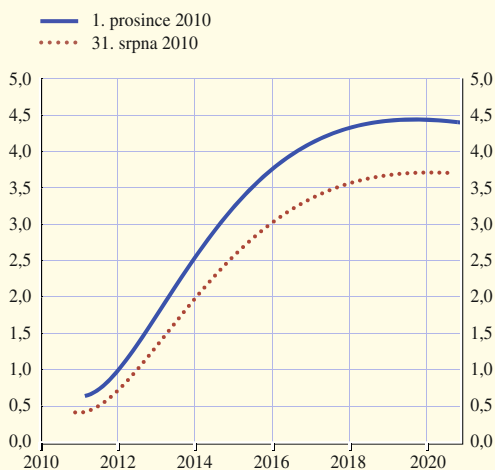
V posledních třech měsících se široké indexy cen akcií v eurozóně a ve Spojených státech celkově zvýšily. V eurozóně byl tento vývoj podpořen silným růstem skutečných a očekávaných zisků podniků a celkově příznivými údaji o makroekonomickém vývoji. Zároveň však byly ceny akcií pravděpodobně nepříznivě ovlivňovány obnoveným napětím na trzích státních dluhopisů v eurozóně. V důsledku toho ceny akcií v eurozóně v listopadu zaznamenaly značný pokles. Rozsah těchto nepříznivých vlivů se poměrně významně lišil v jednotlivých zemích eurozóny a v jednotlivých sektorech, přičemž nejvíce byl zasažen bankovní sektor. Nejistota na akciových trzích v eurozóně se po většinu sledovaného období snižovala, ale v posledních týdnech značně vzrostla.

V eurozóně a ve Spojených státech se v období od konce srpna do 1. prosince 2010 ceny akcií měřené indexem Dow Jones EURO STOXX a indexem Standard & Poor's 500 zvýšily o 6 % a o 15 % (viz graf 25). Široké indexy cen akcií vykazovaly na obou stranách Atlantiku vzestupný trend až do začátku listopadu, poté však zaznamenaly výrazný pokles, a to zejména v eurozóně. Japonský index Nikkei 225 se během listopadu na rozdíl od indexů akciových trhů v eurozóně a ve Spojených státech výrazně zvyšoval a sledované období zakončil celkovým růstem o 13 %.

Nejistota ohledně krátkodobého vývoje akciových trhů v eurozóně měřená implikovanou volatilitou odvozenou z opcí se v první části sledovaného období snížila, poté však na konci

Graf 24 Implikované forwardové jednodenní úrokové sazby v eurozóně

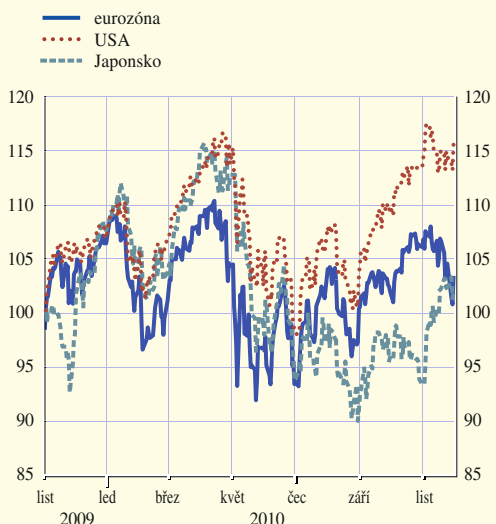
(v % p.a.; denní údaje)



Zdroje: ECB, EuroMTS (základní data) a Fitch Ratings (ratingy). Poznámky: Implikovaná forwardová výnosová křivka, která je odvozena z časové struktury tržních úrokových sazeb, odráží tržní očekávání budoucí úrovně krátkodobých úrokových sazeb. Metoda použitá k výpočtu implikovaných forwardových výnosových křivek je popsána v části „Euro area yield curve“ internetových stránek ECB. Pro odhad jsou použity údaje o výnosech státních dluhopisů eurozóny s ratingem AAA.

Graf 25 Indexy cen akcií

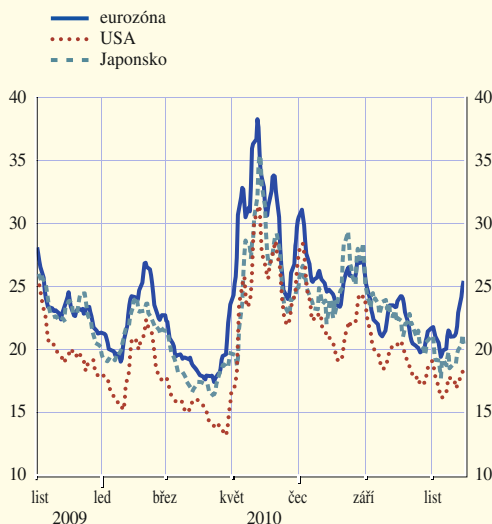
(index: 1. listopadu 2009 = 100; denní údaje)



Zdroje: Reuters a Thomson Financial Datastream.
Poznámka: Širší Dow Jones EURO STOXX pro eurozónu, index Standard & Poor's 500 pro USA a index Nikkei 225 pro Japonsko.

Graf 26 Implikovaná volatilita akciového trhu

(v % p.a.; 5denní klouzavý průměr denních údajů)



Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Implikovaná volatilita představuje očekávanou směrodatnou odchylku změn burzovních indexů v % v období do 3 měsíců, jak vyplývá z cen opcí na burzovní indexy. Akciové indexy, na které implikovaná volatilita odkazuje, jsou Dow Jones EURO STOXX 50 pro eurozónu, index Standard & Poor's 500 pro USA a index Nikkei 225 pro Japonsko.

listopadu značně vzrostla (viz graf 26). Naproti tomu volatilita akciového trhu ve Spojených státech byla nadále mírná.

Vývoj akciových trhů ve Spojených státech byl v posledních měsících ovlivňován smíšenými, avšak celkově příznivými údaji o vývoji ekonomiky, zejména pokud jde o oznámení koto- vaných podniků o ziscích dosažených ve třetím čtvrtletí. Nejistota investorů ohledně udržitel- nosti oživení ve Spojených státech a měnící se očekávání, pokud jde o rozsah, charakter a efektivnost dalšího kvantitativního uvolňování ze strany Fedu, však mohly mít nepříznivý vliv na ocenění akciového trhu.

V eurozóně byly ceny akcií podporovány pozitivní dynamikou hospodářského oživení a cel- kově příznivými údaji o ukazatelích důvěry a o vývoji ekonomiky. Nepříznivý dopad na ceny akcií měly pravděpodobně také rostoucí dlouhodobé úrokové sazby. Od poloviny října byla nálada a averze k riziku na straně účastníků trhu (včetně investorů na akciových trzích) navíc ovlivněna zesílením napětí na některých trzích státních dluhopisů v eurozóně. Zejména obavy z expozice bank v eurozóně vůči státnímu dluhu měly nepříznivý dopad na ceny akcií bank. Tyto ceny se z maxima dosaženého v druhé polovině října v době do 1. prosince snížily o 15 %. Akcie finančního sektoru navíc ve sledovaném období jako celku zaznamenaly největší ztráty (viz tabulka 3). V prudkém rozporu s tím byly ceny akcií firem v odvětví zpracování základ-

Tabulka 3 Změny cen v rámci sektorových indexů Dow Jones EURO STOXX

(změny cen v % cen ke konci období)

	EURO STOXX	Suroviny	Spotřební služby	Spotřební zboží	Ropa a zemní plyn	Finanční sektor	Zdravot- nictví	Průmysl	Techno- logický sektor	Tele- komunikace	Síťová odvětví
Podíl sektoru na tržní kapitalizaci (ke konci období)	100,0	10,1	7,1	15,6	7,0	22,1	4,0	14,3	4,5	7,1	8,3
Změny cen (ke konci období)											
Q3 2009	20,7	21,8	14,9	15,8	7,3	32,4	14,2	26,4	13,6	14,7	14,9
Q4 2009	2,1	15,3	3,3	9,0	6,8	-5,5	7,7	3,8	-3,9	2,0	0,3
Q1 2010	0,8	1,6	6,8	3,5	-1,7	-2,6	4,0	4,1	16,0	-4,5	-3,3
Q2 2010	-11,1	-8,3	-7,2	3,1	-13,4	-17,6	-7,5	-7,1	-17,3	-12,1	-18,3
Q3 2010	7,3	9,0	11,1	8,0	5,3	8,2	-0,2	5,6	3,2	12,8	4,9
říjen 2010	3,7	5,2	2,8	2,8	3,5	2,3	1,8	4,5	5,1	6,0	5,8
listopad 2010	-5,2	3,4	-3,9	1,5	-4,0	-14,4	-4,5	0,8	-3,2	-10,8	-7,3
31. srpen 2010–1. pros. 2010	6,3	21,5	7,0	17,5	4,3	-6,4	4,7	16,2	13,1	-2,5	0,7

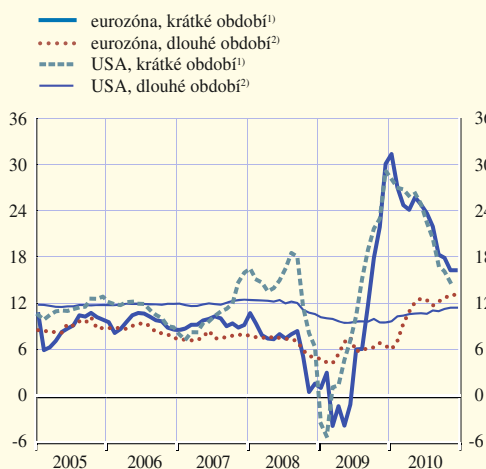
Zdroje: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.

ních surovin, spotřebního zboží, průmyslu a technologie, které zaznamenaly růst v rozmezí 13 % – 21 %. To naznačuje, že zatímco napětí na trzích státních dluhopisů patrně ovlivnilo očekávání zisků finančního sektoru a prémie za akciové riziko, investoři na akciových trzích nadále oceňovali poměrně příznivý výhled pro většinu podnikových sektorů. Vývoj na akciových trzích se lišil jak v jednotlivých sektorech, tak stále více i v jednotlivých zemích eurozóny. To bylo zřejmé zejména v období od konce října, kdy pokles cen bankovních akcií v Řecku a v Irsku klesl mnohokrát více než ve Francii a v Německu.

Ceny akcií v eurozóně byly nadále podporovány značným tempem růstu zisků. V září, říjnu a v listopadu dosahovalo skutečné meziroční tempo růstu zisku na akcii v průměru zhruba 25 %. Růst zisků byl kladný téměř ve všech odvětvích. Krátkodobá očekávání ohledně tempa růstu zisků kotovaných podniků v eurozóně se dále snížila z maximální úrovně dosažené na začátku roku 2010 (viz graf 27). V listopadu však byla stále vysoká a dosahovala přibližně 16 %. Očekávání ohledně růstu zisku na akcii ve Spojených státech v krátkodobém horizontu byla v listopadu poněkud nižší než v eurozóně. Očekávání analytiků ohledně růstu zisku na akcii u podniků v eurozóně kotovaných na burze za tři až pět let se v posledních třech měsících stabilizovala na 13 %, což je poněkud více než uvádějí odpovídající údaje ve Spojených státech.

Graf 27 Růst očekávaného zisku na akcii v eurozóně a ve Spojených státech

(v % p.a.; měsíční údaje)



Zdroje: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.
Poznámka: Očekávaný růst zisků v rámci indexu Dow Jones EURO STOXX pro eurozónu a indexu Standard & Poor's 500 pro USA.

1) Krátké období odkazuje na analytiku očekávané zisky na 12 měsíců dopředu (meziroční tempa růstu).
2) Dlouhé období odkazuje na analytiku očekávané zisky na 3 až 5 let dopředu (meziroční tempa růstu).

2.6 FINANČNÍ TOKY A FINANČNÍ POZICE NEFINANČNÍCH PODNIKŮ

Reálné náklady na externí financování nefinančních podniků v eurozóně se ve třetím čtvrtletí 2010 snížily zejména v důsledku klesajících nákladů tržního financování. V říjnu a v listopadu se však pokles reálných nákladů na tržní dluh a reálných nákladů na emise akcií zastavil v důsledku růstu výnosů státních dluhopisů a nárůstu spreadů. Pokud jde o finanční toky, meziroční tempo růstu úvěrů nefinančním podnikům se ve třetím čtvrtletí dále zrychlilo, bylo však stále záporné, což naznačuje, že obrat ve vývoji úvěrů nastal již dříve v roce 2010. Ve sledovaném období pokrylo většinu potřeb externího financování podniků v eurozóně tržní financování. Emise dluhových cenných papírů nefinančních podniků byla stále vysoká, ale ve třetím čtvrtletí se objevily další náznaky zpomalení.

PODMÍNKY FINANCOVÁNÍ

Reálné náklady na externí financování nefinančních podniků v eurozóně, vypočítané jako náklady na rozdílné zdroje financování vážené na základě splatných částek (očištěných o kurzové vlivy), se ve třetím čtvrtletí 2010 snížily přibližně o 10 bazických bodů a v říjnu 2010 zůstaly zhruba na stejné úrovni, tj. 3,61 % (viz graf 28).

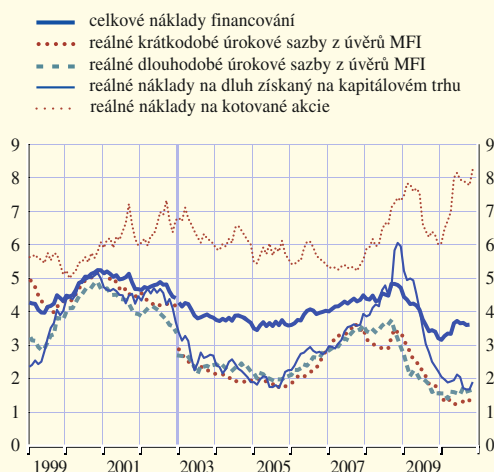
Vývoj celkových nákladů financování byl ovlivňován poklesem reálných nákladů na tržní financování. Během čtyř měsíců do října se reálné náklady na financování prostřednictvím emise akcií i náklady na tržní dluhové financování snížily ve srovnání s koncem června 2010 o 36 a 44 bazických bodů. Pokles nákladů na emise akcií z historického maxima, stejně jako pokles nákladů na tržní dluh, odrážel doznívající napětí na trzích, které bylo pozorováno ve druhém čtvrtletí 2010. Vývoj sazeb z bankovních úvěrů ve sledovaném období naznačuje odeznívání postupného přenosu předchozího snižování základních úrokových sazeb ECB na drobné klienty bank. V době od června do října 2010 se reálné krátkodobé úrokové sazby MFI zvýšily o 9 bazických bodů, zatímco reálné dlouhodobé sazby MFI vzrostly o 8 bazických bodů.

Z dlouhodobějšího hlediska zůstaly reálné náklady na financování nefinančních podniků v eurozóně během čtyř měsíců do října 2010 blízko nejnižší úrovně zaznamenané od roku 1999 u všech složek financování kromě reálných nákladů na emise akcií, které naopak setrvaly na maximální úrovni.

V období od června do října 2010 se nominální úrokové sazby MFI z nových úvěrů nefinančním podnikům v kratších splatnostech, a v menší míře i v delších splatnostech, zvý-

Graf 28 Reálné náklady na externí financování nefinančních podniků eurozóny

(v % p.a.; měsíční údaje)



Zdroje: ECB, Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch a Consensus Economics Forecast.

Poznámky: Reálné náklady na externí financování nefinančních podniků se vypočítají jako vážený průměr nákladů na bankovní úvěry a nákladů na dluhové cenné papíry a akcie (podle jejich splatných částek) deflovaných inflačními očekáváními (viz box 4 v Měsíčním bulletinu z března 2005). Zavedení harmonizované statistiky úrokových sazeb MFI na začátku roku 2003 vedlo k přerušení statistické řady. Údaje od června 2010 nemusejí být plně srovnatelné s předchozími údaji v důsledku metodických změn pramenících z implementace nařízení ECB/2008/32 a ECB/2009/7 (kterými se měnilo nařízení ECB/2001/8).

Tabulka 4 Úrokové sazby MFI z nových úvěrů nefinančním podnikům

(v % p.a.; bazické body)							změny v bazických bodech do října 2010 ¹⁾		
	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2	2010 září	2010 říjen	2009 červenec	2010 červenec	2010 září
Úrokové sazby MFI z úvěrů									
Přečerpání bankovních účtů nefinančních podniků	4,25	4,06	3,98	3,70	3,80	3,82	-52	13	2
Úvěry nefinančním podnikům do 1 milionu EUR s pohyblivou sazbou a počáteční fixací do 1 roku	3,36	3,28	3,24	3,25	3,34	3,44	-12	17	10
s počáteční fixací nad 5 let	4,16	3,96	4,00	3,80	3,78	3,80	-52	-15	2
Úvěry nefinančním podnikům nad 1 milion EUR s pohyblivou sazbou a počáteční fixací do 1 roku	2,06	2,19	1,99	2,17	2,26	2,34	-3	8	8
s počáteční fixací nad 5 let	3,64	3,58	3,44	3,37	3,51	3,45	-45	26	-6
Memo položky									
3měsíční úroková sazba peněžního trhu	0,77	0,71	0,64	0,73	0,88	1,00	2	15	12
Výnos 2letého státního dluhopisu	1,28	1,39	1,40	1,84	1,85	1,62	23	-21	-23
Výnos 7letého státního dluhopisu	3,11	2,99	2,82	2,39	2,12	2,18	-107	-18	6

Zdroj: ECB.

1) Součty nemusí souhlasit z důvodu zaokrouhlování.

šily (viz tabulka 4). Zdá se, že se sestupný trend pozorovaný u úrokových sazeb MFI od listopadu 2008 zmírnil a že pravděpodobně skončilo promítání předchozích škrťů základních úrokových sazeb ECB do sazeb z bankovních úvěrů. Rostoucí sazby z úvěrů s krátkou dobou splatnosti patrně odrážejí nedávný růst sazeb peněžního trhu, které zpravidla ovlivňují krátkodobé náklady na bankovní financování. Poslední průzkum bankovních úvěrů v eurozóně ukázal, že přístup bank k tržnímu financování a jejich likviditní pozice se ve třetím čtvrtletí 2010 poněkud zlepšily, i když tyto faktory nadále přispívaly ke zpřísňování úvěrových standardů pro úvěry podnikům.

Pokles reálných nákladů na financování tržního dluhu ve třetím čtvrtletí 2010 a v říjnu 2010 byl způsoben zužujícími se spready mezi výnosy podnikových a státních dluhopisů, zejména v případě dluhopisů s nižším ratingem (viz graf 29). Ke snižování spreadů přispělo i uvolňování napětí na finančních trzích. V říjnu a v listopadu se však tento příznivý trend zastavil, neboť vývoj výnosů dluhopisů nefinančních podniků kopíroval vývoj výnosů státních dluhopisů, což vedlo k růstu reálných nákladů na tržní dluh a reálných nákladů na emise akcií.

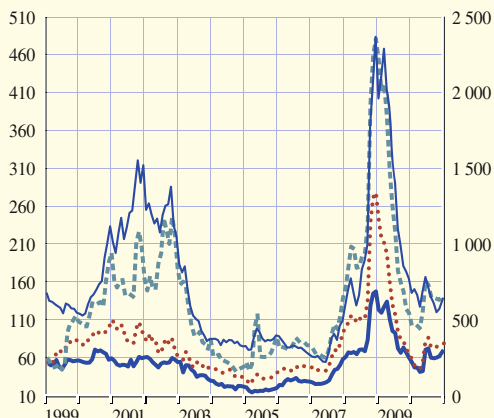
FINANČNÍ TOKY

Většina ukazatelů ziskovosti nefinančních podniků v eurozóně naznačuje, že ve druhém čtvrtletí 2010 došlo k dalšímu zlepšení. Mezi-

Graf 29 Spready dluhopisů nefinančních podniků

(v bazických bodech; měsíční průměry)

- dluhopisy nefinančních podniků v eurech: rating AA (levá osa)
- dluhopisy nefinančních podniků v eurech: rating A (levá osa)
- - - dluhopisy nefinančních podniků v eurech: rating BBB (levá osa)
- dluhopisy s vysokým výnosem v eurech (pravá osa)

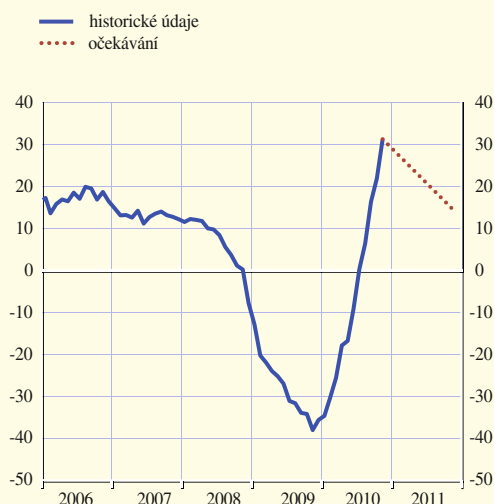


Zdroje: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.

Poznámka: Spready dluhopisů se počítají oproti výnosům státních dluhopisů s ratingem AAA.

Graf 30 Ukazatel zisku na akcii kotovaných nefinančních podniků v eurozóně

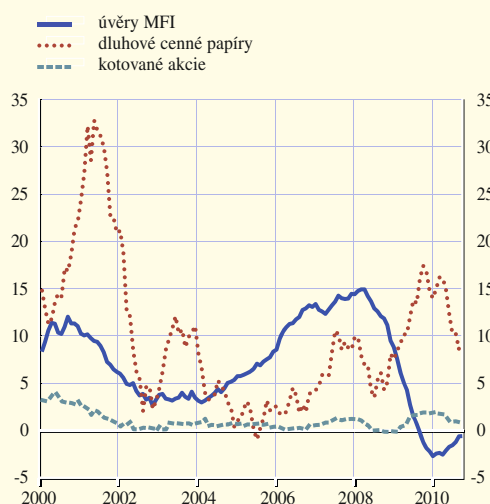
(v % p.a.; měsíční údaje)



Zdroje: Thomson Financial Datastream a výpočty ECB.

Graf 31 Externí financování nefinančních podniků podle nástrojů

(meziroční změny v %)



Zdroj: ECB.
Poznámka: Ceny kotovaných akcií jsou v eurech.

roční tempo růstu zisku na akcii kotovaných nefinančních podniků v eurozóně bylo ve třetím čtvrtletí 2010 nadále výrazně kladné a v říjnu dosáhlo 31,2 % (viz graf 30). Účastníci trhu očekávají, že zisky v příštím roce dále porostou.

Pokud jde o externí financování, pokles úvěrů MFI nefinančním podnikům byl ve třetím čtvrtletí 2010 méně výrazný, zatímco tempo růstu emise dluhových cenných papírů se poněkud zpomalilo, i když stále rostlo (viz graf 31). Naproti tomu meziroční tempo růstu kotovaných akcií emitovaných nefinančními podniky se dále snižovalo. Emise dluhových cenných papírů byla stále značná, i když v době od července do září vykazovala známky zpomalení růstu. Meziroční tempo růstu emise dlouhodobých dluhových cenných papírů se ke konci čtvrtletí snížilo, ale nadále bylo kladné. Meziroční tempo růstu emise krátkodobých dluhových cenných papírů však bylo na konci čtvrtletí stále záporná.

Záporný meziroční růst bankovních úvěrů nefinančním podnikům se ve třetím čtvrtletí 2010 zmírnil a činil -0,6 % (viz tabulka 5). Na této úrovni pak setrval i v říjnu. Výrazný pokles krátkodobých úvěrů nefinančním podnikům (se splatností do jednoho roku), který započal v březnu 2009, se již třetí čtvrtletí zmírňoval, zatímco meziroční růst úvěrů se splatností nad pět let se mírně zpomalil a činil 2,7 %. Empirické poznatky naznačují, že úvěry nefinančním podnikům obvykle značně zaostávají za hospodářským cyklem. Pomalejší pokles meziročního tempa růstu úvěrů nefinančním podnikům v posledních měsících naznačuje, že obrat nastal již dříve v roce 2010. Pokračující nahrazování úvěrů tržním financováním a větší dostupnost vnitřních zdrojů mají patrně tlumící vliv na oživení růstu bankovních úvěrů poskytovaných nefinančním podnikům.

Výsledky posledního průzkumu bankovních úvěrů v eurozóně ukazují, že dopad faktorů (například zvýšená potřeba financování zásob a pracovního kapitálu, jakož i fixních investic) na poptávku nefinančních podniků po úvěrech byl ve třetím čtvrtletí 2010 silnější (viz graf 32). Prů-

Tabulka 5 Financování nefinančních podniků

(změny v %; ke konci čtvrtletí)

	Meziroční tempa růstu				
	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3
Úvěry MFI					
do 1 roku	0,2	-2,2	-2,4	-1,7	-0,6
od 1 roku do 5 let	-10,2	-13,2	-11,2	-9,9	-6,4
nad 5 let	2,0	-2,0	-4,2	-3,9	-2,0
	4,6	3,7	3,0	3,3	2,7
Emitované dluhové cenné papíry					
krátkodobé	16,1	14,7	16,2	12,3	8,6
dlouhodobé, z toho: ¹⁾	-27,3	-40,7	-24,1	-15,9	-13,6
s pevnou sazbou	24,8	26,3	22,8	16,0	11,2
s pohyblivou sazbou	32,8	34,1	27,2	19,2	13,9
	-4,7	-4,0	0,0	-1,3	-1,7
Emitované kotované akcie	1,8	1,8	1,8	1,0	0,9
Memo položky²⁾					
Financování celkem	2,0	1,2	1,6	1,6	-
Úvěry nefinančním podnikům	2,1	0,5	0,8	1,0	-
Pojistné technické rezervy ³⁾	0,8	0,9	1,1	1,2	-

Zdroje: ECB, Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje z této tabulky (s výjimkou memo položek) jsou převzaty z měnových a bankovních statistik a statistik o emisích cenných papírů. Mohou vzniknout drobné rozdíly oproti údajům z finančních účtů, a to především v důsledku rozdílných metod oceňování.

1) Součet údajů pro pevné sazby a pohyblivé sazby se nemusí rovnat celkovému údaji pro dlouhodobé dluhové cenné papíry, protože v této tabulce nejsou samostatně uvedeny dlouhodobé dluhové cenné papíry s nulovým kuponem, které jsou ovlivněny oceňováním.

2) Údaje jsou vykazovány podle čtvrtletních evropských sektorových účtů. Celkové financování nefinančních podniků zahrnuje úvěry, emitované dluhové cenné papíry, emitované kotované akcie a jiné účasti, technické rezervy pojišťoven, ostatní závazky a finanční deriváty.

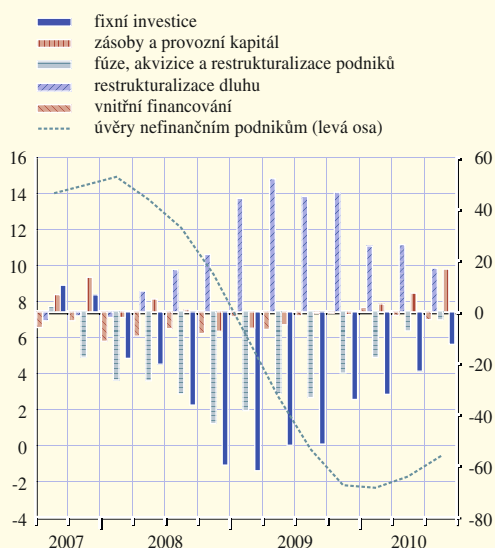
3) Včetně rezerv v penzijních fondech.

zkum zároveň naznačil, že dochází k poklesu čistého zpříšňování úvěrových standardů pro úvěry podnikům v důsledku zlepšujícího se přístupu bank k financování a řízení likvidity, což znamená obrat ve srovnání s předchozím čtvrtletím, kdy čisté zpříšňování bylo vyšší v důsledku zvýšeného napětí na finančních trzích. I když se zdá, že normalizace úvěrových podmínek v eurozóně jako celku pokračuje, v některých zemích je přístup bank k úvěrům nadále omezený. V některých případech může růst poptávky po úvěrech také zhoršit možný dopad relativně přísných úvěrových standardů na nabídku úvěrů.

Obvykle záporná mezera financování (neboli čisté výpůjčky) nefinančních podniků, tj. rozdíl mezi výdaji na reálné investice a vnitřně vytvořenými zdroji (hrubé úspory), byla v první polovině roku 2010 na bázi klouzavých úhrnů za čtyři čtvrtletí kladná. Graf 33 znázorňuje strukturu úspor, financování a investic podniků eurozóny, které jsou podle posledních dostupných údajů za druhé čtvrtletí

Graf 32 Faktory přispívající k poptávce nefinančních podniků po úvěrech

(meziroční změny v %; čistá procenta)

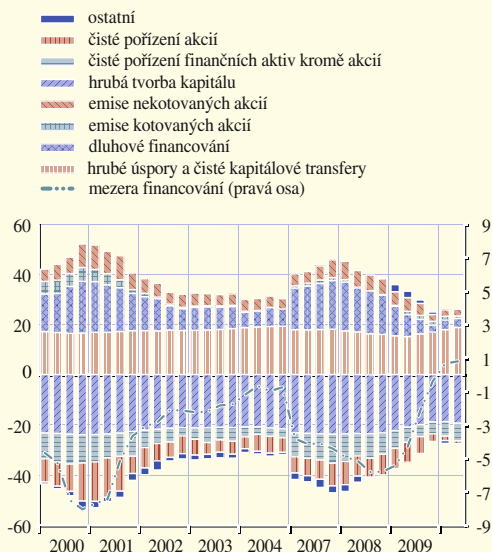


Zdroj: ECB.

Poznámka: Čistá procenta představují rozdíl mezi podílem bank, podle nichž daný faktor přispěl ke zvýšení poptávky, a podílem bank, podle nichž daný faktor přispěl k jejímu snížení.

Graf 33 Úspory, financování a investice nefinančních podniků

(klouzavé úhrny za 4 čtvrtletí; v % hrubé přidané hodnoty)



Zdroj: účty eurozóny.
Poznámky: Dluh zahrnuje úvěry, dluhové cenné papíry a rezervy penzijních fondů. Položka „ostatní“ zahrnuje finanční deriváty, ostatní závazky/pohledávky a vyrovnávací položky. Mezera financování představuje čistou věřitelskou/dlužnickou pozici, která zhruba odpovídá rozdílu hrubých úspor a hrubé tvorby kapitálu.

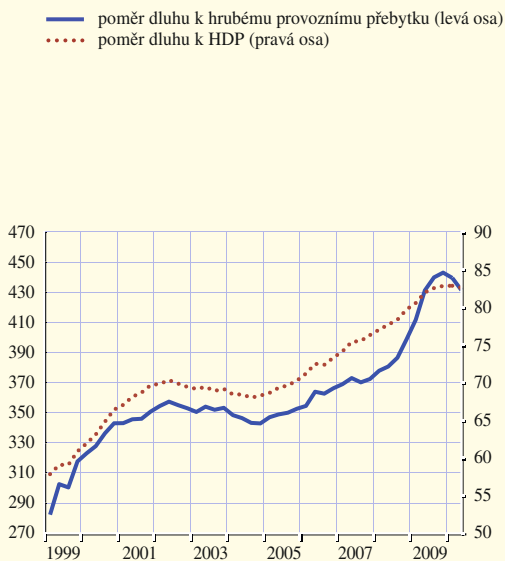
2010 vykázány ve statistice účtů eurozóny. Jak vyplývá z grafu, reálné podnikové investice (hrubá tvorba fixního kapitálu) byly ve druhém čtvrtletí 2010 stejně vysoké jako růst vnitřních zdrojů, zatímco růst externího financování se výrazně zmírnil. Čisté pořízení finančních aktiv včetně akcií zůstalo v podstatě stabilní.

FINANČNÍ POZICE

Zadluženost nefinančních podniků se ve druhém čtvrtletí 2010 prakticky nezměnila a zůstala vysoká: 83 % v poměru k HDP a 430 % v poměru k hrubému provoznímu přebytku (viz graf 34). Po mírném poklesu v roce 2009 a v první polovině roku 2010 zůstalo zatížení nefinančních podniků úrokovými náklady ve třetím čtvrtletí 2010 a v říjnu 2010 více-méně stabilní (viz graf 35).

Graf 34 Ukazatele dluhu sektoru nefinančních podniků

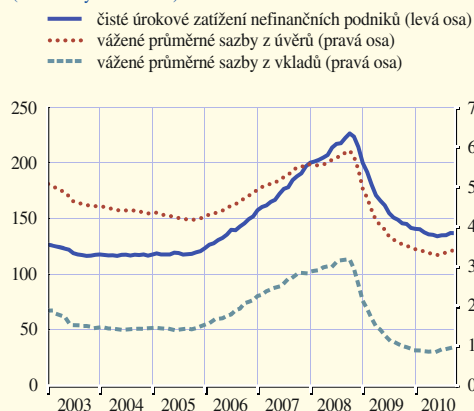
(v %)



Zdroje: ECB, Eurostat a výpočty ECB.
Poznámky: Dluh je vykazován podle sektorových čtvrtletních účtů eurozóny. Zahrnuje úvěry, emitované dluhové cenné papíry a rezervy penzijních fondů.

Graf 35 Čisté úrokové zatížení nefinančních podniků

(v bazických bodech)



Zdroj: ECB.
Poznámka: Čisté úrokové zatížení je definováno jako rozdíl mezi váženým průměrem úrokových sazeb z bankovních úvěrů a váženým průměrem úrokových sazeb z bankovních vkladů pro sektor nefinančních podniků a vychází ze zůstatků.

Celkově lze říci, že nižší toky externího financování a růst zdrojů vnitřního financování od druhé poloviny roku 2009 naznačují, že podniky zlepšily své finanční pozice a snížily zranitelnost svých rozvah, čímž získaly finanční pružnost s ohledem na cyklické ožívání. Úroveň zadluženosti a s ní spojená úroková zátěž může naznačovat, že stále existuje prostor pro restrukturalizaci rozvah a ožívání cash flow.

2.7 FINANČNÍ TOKY A FINANČNÍ POZICE SEKTORU DOMÁCNOSTÍ

Ve třetím čtvrtletí 2010 byly podmínky financování domácností charakterizovány mírným růstem sazeb z bankovních úvěrů. Poprvé po více než dvou letech banky nevykázaly žádné další zpřísnování úvěrových standardů u úvěrů domácnostem. Meziroční tempo růstu úvěrů poskytnutých MFI domácnostem se v říjnu v porovnání se třetím čtvrtletím nepatrně zvýšilo, což odrazilo výrazný nárůst měsíčního toku úvěrů na nákup rezidenčních nemovitostí. Celkově bylo meziroční tempo růstu úvěrů domácnostem od června 2010 stabilní a dosahovalo mírných hodnot. Zadluženost domácností v poměru k příjmům se mírně zvýšila, zatímco jejich zatížení úrokovými platbami zůstalo víceméně nezměněno.

PODMÍNKY FINANCOVÁNÍ

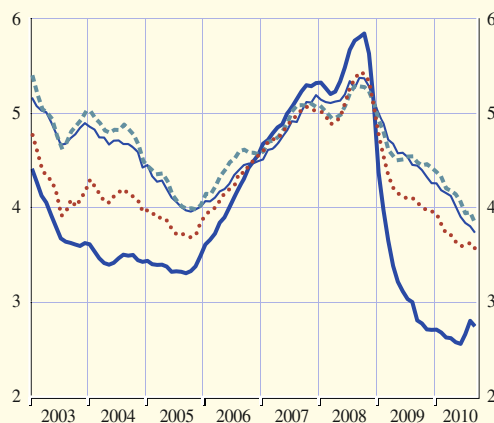
Po nepřetržitém poklesu od třetího čtvrtletí 2008 se náklady financování sektoru domácností v eurozóně ve třetím čtvrtletí 2010 mírně zvýšily. Úrokové sazby MFI z nových úvěrů domácnostem v období od června do září vzrostly napříč všemi kategoriemi, i když rozsah jednotlivých nárůstů byl odlišný. Úrokové sazby MFI ze spotřebitelských a ostatních úvěrů se zvýšily výrazněji než sazby z nových úvěrů na nákup rezidenčních nemovitostí. V případě úvěrů na nákup rezidenčních nemovitostí bylo toto zvýšení způsobeno růstem úrokových sazeb z úvěrů s krátkou počáteční fixací (tj. úvěrů s pohyblivou sazbou a s počáteční fixací do jednoho roku), zatímco úrokové sazby z úvěrů s delší fixací se dále snížily (viz graf 36). Z tohoto důvodu se mírně zúžil výrazný kladný spread mezi těmito úrokovými sazbami a snížil se podíl úvěrů s krátkou počáteční fixací na celkovém objemu nově poskytnutých úvěrů (i když jejich podíl byl stále značný a v září činil přibližně 35 %). Poslední vývoj úrokových sazeb MFI z nových úvěrů na nákup rezidenčních nemovitostí odrazil vývoj srovnatelných tržních sazeb, přičemž spready mezi těmito úrokovými sazbami byly stabilní.

Po výrazném poklesu v červnu zaznamenaly úrokové sazby MFI z nových spotřebitelských úvěrů domácnostem v červenci mírné oživení a v srpnu a v září byly stabilní. To do značné míry odrazilo vývoj úrokových sazeb z úvěrů s krátkou počáteční fixací. Sazby z úvěrů s delší počáteční fixací, které prudky

Graf 36 Úrokové sazby MFI z úvěrů domácnostem na nákup nemovitostí

(v % p.a.; bez poplatků; sazby z nových obchodů)

- s pohyblivou sazbou a počáteční fixací do 1 roku
- s počáteční fixací od 1 roku do 5 let
- - - s počáteční fixací od 5 let do 10 let
- s počáteční fixací nad 10 let



Zdroj: ECB.

červnový pokles nezasáhl, se ve třetím čtvrtletí zvýšily pouze mírně. Spread mezi úrokovou sazbou z úvěrů s fixací do jednoho roku a srovnatelnou tržní úrokovou sazbou se od června do září mírně zvýšil, byl však i nadále výrazně pod úrovní zaznamenanou v květnu. Nárůst byl pozorován i u spreadu mezi úrokovou sazbou z úvěrů s fixací nad pět let a srovnatelnou tržní úrokovou sazbou.

Výsledky průzkumu bankovních úvěrů z října 2010 ukazují, že ve třetím čtvrtletí 2010 nedošlo poprvé během více než dvou let k žádnému dalšímu čistému zpříšňování úvěrových standardů u úvěrů domácnostem. Pokud jde o úvěrové standardy u úvěrů na nákup rezidenčních nemovitostí, banky vykázaly nižší příspěvky k čistému zpříšňování v souvislosti s celkovým hospodářským výhledem a s faktory souvisejícími s náklady financování a rozvahovými omezeními bank. Kromě toho k dalšímu čistému zpříšňování úvěrových standardů nijak nepřispěly vyhlídky trhu s bydlením. Zároveň banky naznačily, že čistá poptávka po úvěrech na nákup rezidenčních nemovitostí byla ve třetím čtvrtletí 2010 kladná, avšak mnohem slabší než v předchozím čtvrtletí vzhledem k nižšímu kladnému příspěvku vyhlídek trhu s bydlením a vyššímu zápornému příspěvku spotřebitelské důvěry. Čistá poptávka po spotřebitelských a ostatních úvěrech se ve třetím čtvrtletí snížila, přičemž podle bank to bylo způsobeno hlavně snížením výdajů domácností na zboží dlouhodobé spotřeby.

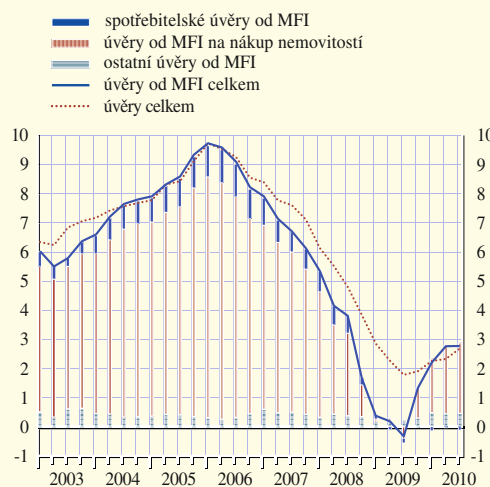
FINANČNÍ TOKY

Meziroční tempo růstu celkového objemu úvěrů poskytnutých domácnostem zůstalo ve druhém čtvrtletí 2010 (což je poslední čtvrtletí, za které jsou k dispozici údaje o účtech eurozóny) na úrovni 2,3 % (v předchozích dvou čtvrtletích zaznamenalo mírný nárůst). Tato skutečnost však zakrývá výrazný pokles meziročního tempa růstu úvěrů domácnostem poskytnutých jinými institucemi než MFI na 0,3 %, v porovnání s růstem o 2,7 % v předchozím čtvrtletí. Celkově se meziroční tempo růstu úvěrů domácnostem poskytnutých jinými institucemi než MFI snížilo během posledních tří čtvrtletí o 14 procentních bodů. Tento pokles byl způsoben tím, že MFI na konci roku 2009 a na počátku roku 2010 prováděly zpětný odkup některých dříve sekuritizovaných úvěrů. Dále byl tento pokles ovlivněn slabší sekuritizační aktivitou ve druhém čtvrtletí 2010. Údaje o úvěrech MFI a o sekuritizaci naznačují, že meziroční tempo růstu celkových úvěrů domácnostem se ve třetím čtvrtletí 2010 zvýšilo na přibližně 2,7 % (viz graf 37).

V říjnu 2010 meziroční tempo růstu úvěrů MFI domácnostem mírně vzrostlo na 2,9 %, a bylo tak vyšší než 2,8 % ve třetím čtvrtletí a 2,5 % ve druhém čtvrtletí. Poslední vývoj naznačuje stabilizaci dynamiky úvěrů domácnostem. Sekuritizační aktivita byla v posled-

Graf 37 Celkové úvěry domácnostem

(meziroční tempa růstu v %; příspěvky v procentních bodech; údaje ke konci čtvrtletí)



Zdroj: ECB.
Poznámky: Úvěry celkem zahrnují úvěry domácnostem od všech institucionálních sektorů včetně zbytku světa. Úvěry celkem za poslední uvedené čtvrtletí jsou odhadem vycházejícím z transakcí vykázaných v měnové a bankovní statistice. Informace o rozdílech ve výpočtu temp růstu najdete v Technických poznámkách.

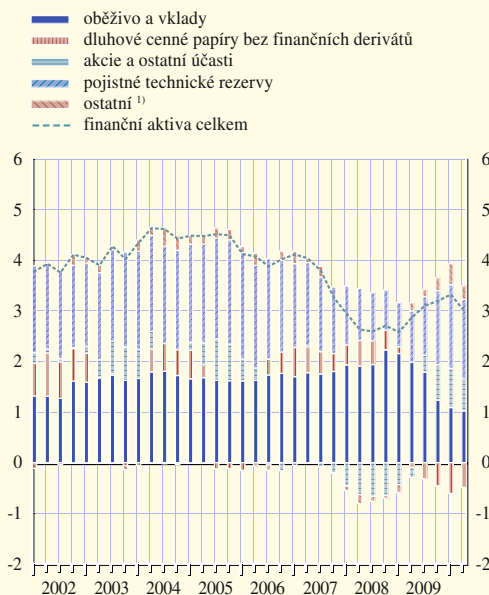
ních měsících mírně silnější, avšak i nadále má jen malý dopad na tempo růstu úvěrů domácnostem. Poslední vývoj v oblasti úvěrů MFI domácnostem se zdá být umírněný v kontextu nedávného nárůstu cen rezidenčních nemovitostí v některých zemích a všeobecného zvýšení spotřebitelské důvěry. Je proto pravděpodobné, že růst úvěrů tlumí rekordní úroveň zadluženosti domácností a přísné úvěrové standardy.

V rámci úvěrů MFI poskytnutých domácnostem se v říjnu zvýšilo meziroční tempo růstu úvěrů na nákup rezidenčních nemovitostí na 3,6 %, což znamená nárůst oproti 3,4 % ve třetím čtvrtletí. Říjnový nárůst odrážel výrazně kladný měsíční tok. Naproti tomu oslabilo meziroční tempo růstu spotřebitelských úvěrů (které v říjnu kleslo na -0,8 % oproti -0,6 % ve třetím čtvrtletí). Skutečnost, že oslabování v oblasti spotřebitelských úvěrů pozorované v posledních měsících bylo doprovázeno zvýšením maloobchodních tržeb u nepotravinářských výrobků, naznačuje, že domácnosti své nákupy zboží dlouhodobé spotřeby zřejmě financují z likvidních vkladů a nikoliv z úvěrů. Kromě toho může na pokles poptávky po spotřebitelských úvěrech ukazovat i klesající prodej osobních automobilů po skončení tzv. šrotovného.

Pokud jde o aktiva v rozvaze sektoru domácností v eurozóně, meziroční tempo růstu celkového objemu finančních investic domácností se ve druhém čtvrtletí 2010 snížilo na 3,0 % (pokles z 3,3 % v prvním čtvrtletí), přičemž během předchozích čtyř čtvrtletí se nepřetržitě zvyšovalo (viz graf 38). Zároveň poněkud polevily značné přesuny směrem k dlouhodobějším a rizikovějším aktivům pozorované v posledních čtvrtletích. Čtvrtletní toky naznačují, že ve druhém čtvrtletí domácnosti upřednostňovaly oběživo a vklady. Tento vývoj pravděpodobně odrážel určité zploštění výnosové křivky a zřejmě i zvýšenou nejistotu ohledně síly ekonomického oživení v souvislosti se zvýšeným napětím na trzích státních dluhopisů na jaře loňského roku. Naproti tomu v porovnání s předchozím čtvrtletím značně poklesly mezičtvrtletní přílivy do pojistných a penzijních produktů, jakož i akcií a ostatních majetkových účastí. Z tohoto důvodu zaznamenal příspěvek těchto nástrojů k meziročnímu růstu celkových finančních investic, který se od konce roku 2008 nepřetržitě zvyšoval, ve druhém čtvrtletí 2010 mírný pokles. Bez ohledu na tento vývoj byly investice do pojistných a penzijních produktů nadále největším příspěvatelem k celkovému růstu finančních investic. Domácnosti rovněž ve druhém čtvrtletí přestaly snižovat přímou držbu dluhových cenných papírů. Z uvedeného důvodu byl příspěvek investic do tohoto nástroje v porovnání s předchozím čtvrtletím méně záporný.

Graf 38 Finanční investice domácností

(meziroční změny v %; příspěvky v procentních bodech)



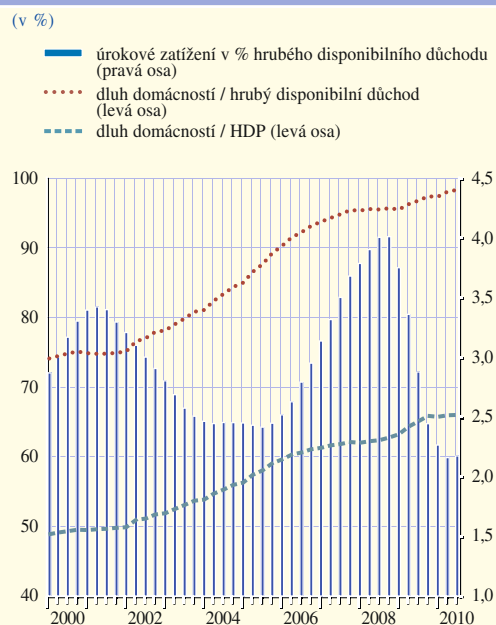
Zdroje: ECB a Eurostat.

1) Včetně úvěrů a ostatních pohledávek.

FINANČNÍ POZICE

Poměr zadluženosti k disponibilnímu důchodu domácností se podle odhadů ve třetím čtvrtletí 2010 dále mírně zvýšil na přibližně 98,5 % a pokračoval tak v mírném vzestupu zaznamenaném v předchozích čtvrtletích (viz graf 39). To odráží skutečnost, že objem úvěrů domácnostem stabilně mírným tempem roste a že navzdory hospodářskému oživení zaznamenanému v posledních čtvrtletích, zůstává tempo růstu disponibilního důchodu na nízké úrovni. Poměr zadluženosti domácností k HDP zůstal podle odhadů ve třetím čtvrtletí víceméně beze změny, což odráží skutečnost, že celková ekonomická aktivita vykazovala silnější cyklické oživení než příjmy domácností. Po nepřetržitém poklesu od konce roku 2008 zůstalo ve třetím čtvrtletí zatížení sektoru domácností úrokovými platbami podle odhadů víceméně beze změny na úrovni 2,2 % disponibilního důchodu. Až donedávna byl vliv růstu zadluženosti domácností na růst zatížení domácností úrokovými platbami více než kompenzován klesajícími úrokovými sazbami. Nedávný obrat ve vývoji úrokových sazeb však tento vliv zmírnil, což vedlo ke stabilizaci zatížení domácností úrokovými platbami.

Graf 39 Dluh a úrokové platby domácností



Zdroje: ECB a Eurostat.

Poznámky: Dluh domácností zahrnuje celkové úvěry domácnostem od všech institucionálních sektorů včetně zbytku světa. Úrokové platby nezahrnují veškeré náklady financování placené domácnostmi, neboť v nich nejsou obsaženy poplatky za finanční služby. Údaje pro poslední zobrazené čtvrtletí jsou zčásti postaveny na odhadech.

3 CENY A NÁKLADY

Podle předběžného odhadu Eurostatu zůstala v listopadu 2010 meziroční inflace měřená HICP na stejné úrovni jako v říjnu (1,9 %). V příštích několika měsících se bude inflace měřená HICP pohybovat kolem současných hodnot a v průběhu příštího roku opět zmírní. Celkově by inflace měla v nadcházejícím období zůstat mírná. Inflační očekávání ve střednědobém až dlouhodobějším horizontu zůstávají pevně ukotvena na úrovni, která odpovídá cíli Rady guvernérů udržet míru inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně. Toto hodnocení se odráží také v makroekonomických projekcích pro eurozónu z prosince 2010 vypracovaných odborníky Eurosystemu. Podle nich by se meziroční inflace měřená HICP měla v roce 2010 pohybovat v rozpětí mezi 1,5 % a 1,7 %, v roce 2011 mezi 1,3 % a 2,3 % a v roce 2012 mezi 0,7 % a 2,3 %. Rizika spojená s tímto výhledem inflace zůstávají celkově vyrovnaná.

3.1 SPOTŘEBITELSKÉ CENY

Podle předběžného odhadu Eurostatu zůstala v listopadu meziroční inflace měřená HICP v eurozóně na stejné úrovni jako v říjnu, tj. 1,9 % (viz tabulka 6). Tento údaj je v souladu s očekáváním trhu. Z dlouhodobějšího pohledu inflace měřená HICP mířila postupně ven ze záporných hodnot dosahovaných v létě 2009 až těsně pod 2 % v posledních měsících. Nárůst inflace byl částečně způsoben vlivem srovnávací základny u cen potravin a energií, ale také silnějším růstem u většiny položek. Důležitým vývojem v posledních měsících prošly ceny ropy, které jsou vyšší než v předchozím roce, a ceny neenergetických komodit, jejichž meziroční tempo růstu přesahuje 50 %. Tato skutečnost přináší výraznější hromadění cenových tlaků ve výrobním řetězci, což se projevuje ve značném růstu cen průmyslových výrobců.

Meziroční tempo růstu cen energií v rámci indexu HICP v říjnu dosáhlo 8,5 %. Již od března 2010 se pohybuje mezi 6 % a 9 %. Tento značný růst cen energií odráží vliv srovnávací základny i prudký růst cen ropy na začátku roku 2010. Nejvýraznější cenový růst v rámci energií zaznamenaly položky přímo provázané s cenami ropy, tj. kapalná paliva a osobní doprava. Spotřebitelské ceny zemního plynu postupně rostou z nejnižších hodnot zaznamenaných na konci roku 2009, neboť se zpravidla vyvíjejí obdobně jako ceny kapalných paliv a osobní dopravy, avšak se

Tabulka 6 Cenový vývoj

(meziroční změny v %, není-li uvedeno jinak)

	2008	2009	2010 čec	2010 čec	2010 srp	2010 září	2010 říj	2010 list
HICP a jeho složky								
Celkový index ¹⁾	3,3	0,3	1,4	1,7	1,6	1,8	1,9	1,9
Energie	10,3	-8,1	6,2	8,1	6,1	7,7	8,5	.
Nezpracované potraviny	3,5	0,2	0,9	1,9	2,4	2,5	2,4	.
Zpracované potraviny	6,1	1,1	0,9	0,9	1,0	1,0	1,2	.
Průmyslové zboží bez energií	0,8	0,6	0,4	0,5	0,4	0,6	0,7	.
Služby	2,6	2,0	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	.
Ostatní cenové indikátory								
Ceny průmyslových výrobců	6,1	-5,1	3,1	4,0	3,6	4,3	4,4	.
Ceny ropy (v EUR za barel)	65,9	44,6	62,2	58,9	59,9	59,8	60,2	63,1
Ceny neenergetických komodit	2,0	-18,5	51,1	56,8	51,5	58,7	50,9	51,5

Zdroje: Eurostat, ECB a výpočty ECB založené na údajích Thomson Financial Datastream.

Poznámka: Váhy indexu cen neenergetických komodit odpovídají struktuře dovozu do eurozóny v období 2004–2006.

1) Celková inflace měřená HICP za poslední uvedený měsíc je předběžným odhadem Eurostatu.

zpožděním. Meziroční tempo růstu cen elektřiny se od začátku tohoto roku rovněž postupně zvyšuje. Pokud jde o budoucí vývoj, s ohledem na ceny surové ropy kolem 60 EUR za barel v posledních měsících i ceny ropných futures se očekává, že růst cen energií na konci roku 2010 a začátku roku 2011 zůstane vysoký. Ve zbytku příštího roku však zpomalí především v důsledku vlivu srovnávací základny souvisejícího s prudkým růstem cen ropy na začátku roku 2010, a to navzdory možnému dalšímu zpožděnému vlivu dovozních cen ropy a zemního plynu na spotřebitelské ceny energií.

Meziroční tempo růstu cen potravin (včetně alkoholu a tabákových výrobků) prošlo postupným oživením z historicky nejnižší hodnoty -0,4 % v říjnu 2009 na 1,7 % o rok později. Pokud jde o jednotlivé dílčí položky cen potravin, meziroční tempo růstu nezpracovaných potravin se v posledních měsících pohybovalo okolo 2,4 %, zatímco růst cen zpracovaných potravin včetně položek jako chléb, obiloviny, mléčné výrobky, oleje a tuky v říjnu zrychlil o 0,2 procentního bodu na 1,2 %. Významným faktorem vývoje cen potravin v eurozóně v posledních čtvrtletích je vliv srovnávací základny spojený s prudkým poklesem cen potravin o rok dříve. Zároveň se od května 2010 v důsledku nepříznivého počasí výrazně zvýšily ceny nezpracovaných potravin (zejména ovoce a zeleniny). Ceny potravinářských komodit, např. pšenice, kukuřice, sójových bobů, cukru a kávy, se na mezinárodních trzích od začátku roku 2009 výrazně zvýšily a v posledních měsících dosáhly v eurovém vyjádření rekordních hodnot. Za prudkým růstem cen potravinářských komodit stálo mimo jiné narušení dodávek, které bylo částečně způsobeno nepříznivým počasím, a rostoucí poptávka na rozvíjejících se trzích (v souladu s růstem příjmů).

Prozatím jsou patrné jen omezené známky promítání růstu cen potravinářských komodit do spotřebitelských cen v eurozóně. Meziroční tempo růstu cen zpracovaných potravin bez tabákových výrobků, které bývá nejvíce ovlivněno výkyvy cen komodit, v říjnu činilo pouze 0,3 % a nacházelo se tak výrazně pod svým dlouhodobým průměrem 1,8 % od roku 1999. Jedním z faktorů, které ukazují na omezené promítání růstu cen komodit, je skutečnost, že ceny potravinářských komodit na vnitřním trhu EU plně neodrážejí mezinárodní cenový vývoj. Druhým omezujícím faktorem je fakt, že vývoj cen mléka, které spolu se sýry a vejci představuje téměř pětinu veškerých zpracovaných potravin, byl v roce 2010 umírněný, zatímco v letech 2007 a 2008 tyto ceny prudce rostly. Dopad šoku v cenách potravinářských komodit navíc bývá patrný nejprve v cenách výrobců a teprve poté se přenáší na maloobchod a později na spotřebitele. Zatím existují pouze předběžné náznaky, že růst cen potravinářských komodit začal ovlivňovat ceny výrobců, které v září zaznamenaly růst o 2,1 %, zatímco v červenci rostly jen o 0,3 %. Navzdory tomuto zvýšení zůstávají tlaky na růst cen mírné ve srovnání s prudkým výkyvem v roce 2007, což naznačuje, že inflační tlaky ve výrobním řetězci pramenící z vyšších cen komodit jsou i nadále relativně omezené. Pokud jde o budoucí vývoj, očekává se určitá míra promítání nedávného růstu cen potravinářských komodit do spotřebitelských cen, která však pravděpodobně bude omezená. Meziroční tempo růstu cen nezpracovaných potravin by od příštího čtvrtletí mělo postupně zmírňovat v důsledku odeznívání vlivu nepříznivého počasí na ceny ovoce a zeleniny.

Meziroční tempo růstu HICP bez potravinářských a energetických položek, které představují zhruba 30 % spotřebního koše, se v říjnu opět zvýšilo na 1,1 %, přičemž v dubnu 2010 dosáhlo své nejnižší hodnoty 0,8 %. Tento ukazatel jádrové inflace, který je převážně ovlivňován domácími faktory, jako jsou mzdy, ziskové přírůstky a nepřímé daně, se skládá ze dvou hlavních položek: neenergetického průmyslového zboží a služeb.

Růst cen neenergetického průmyslového zboží, který na začátku roku klesl na velmi nízké hodnoty, ve druhém a třetím čtvrtletí 2010 zrychlil. Meziroční tempo růstu těchto cen v říjnu 2010 činilo 0,7 %, zatímco v prvním čtvrtletí dosahovalo 0,1 %. Zrychlení růstu cen neenergetického průmyslového zboží, který se přiblížil svému průměru za období 1999–2008 ve výši 0,8 %, odráželo především zvýšení nepřímých daní, opožděné promítání depreciace eura a nepřímý vliv růstu cen komodit. Růst cen v této položce však byl omezován nízkou, i když zlepšující se poptávkou a umírněným růstem mezd.

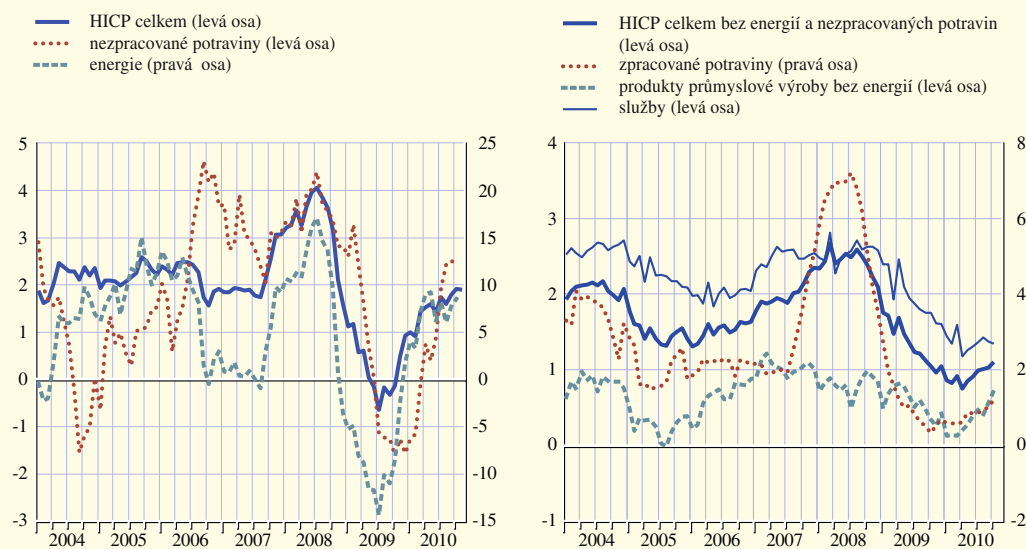
Růst cen neenergetického průmyslového zboží byl způsoben zejména vyššími příspěvky zboží dlouhodobé spotřeby (osobní automobily, nábytek, elektronika apod.) a zboží střednědobé spotřeby (oděvní materiály, textil, knihy apod.) zaznamenanými od začátku roku 2010. Meziroční růst cen zboží dlouhodobé spotřeby zrychlil z 0,0 % v červenci a srpnu 2010 na necelých 0,5 % v září a říjnu. Tento vývoj byl převážně důsledkem meziročního růstu cen osobních automobilů, který se v červenci 2010 poprvé od jara 2009 vrátil do kladných hodnot. Od té doby ceny osobních automobilů stále meziročně rostou (v říjnu o 0,7 %). Zvýšení cen osobních automobilů do značné míry odráží normalizaci cenového vývoje po snižování cen v předchozím roce, jehož cílem bylo podpořit prodej. Růst cen osobních automobilů byl výraznější než pokračující pokles cen některých položek spotřební elektroniky. Meziroční tempo růstu cen zboží střednědobé spotřeby se ve třetím čtvrtletí snížilo, neboť ceny oděvů byly ovlivněny sezonními slevami. V říjnu však stoupl na 0,7 % v důsledku vlivů srovnávací základny, ale také zvýšení cen určitých položek, např. oděvů, obuvi, her, hraček a náhradních dílů k osobním automobilům. Růst cen zboží krátkodobé spotřeby (dodávky vody, léčiva, noviny apod.) se v průběhu roku pohybuje kolem 1 %, což odráží klesající nebo stabilní tempa růstu cen řady dílčích položek. V říjnu se příslušné meziroční tempo růstu zvýšilo na 1,3 %. Nedávný nárůst cen některých položek neenergetického průmyslového zboží může signalizovat zvyšování poptávky.

Pokud jde o budoucí vývoj, dostupné předstihové ukazatele růstu cen neenergetického průmyslového zboží, jako jsou ceny výrobců spotřebního zboží a dovozní ceny spotřebního zboží (v obou případech bez započtení potravin a tabáku), na jedné straně naznačují, že domácí cenové tlaky zůstávají mírné, ale na druhé straně ukazují, že zahraniční cenové tlaky zesílily v důsledku vyšších cen průmyslových surovin a vývoje směnných kurzů. Tento vývoj společně s výhledem postupného posilování domácí poptávky v souhrnu naznačuje, že růst cen neenergetického průmyslového zboží pravděpodobně zůstane v nadcházejících měsících zhruba na současné úrovni.

Poslední údaje o růstu cen služeb potvrzují, že klesající trend zaznamenaný ve druhé polovině roku 2008 a v roce 2009 se zastavil. S výjimkou určité krátkodobé volatility v březnu a dubnu, která souvisela s kalendářními vlivy v období Velikonoc, zůstalo v roce 2010 meziroční tempo růstu cen služeb stabilní mezi 1,3 % a 1,4 %. Dosavadní průměrné tempo růstu cen v této položce HICP za rok 2010 je 1,4 %, což je o poznání nižší hodnota ve srovnání s průměrem od roku 1999 (2,2 %). Příčinami jsou poměrně slabá poptávka a mírný růst mezd. Pokud jde o dílčí položky v rámci služeb, meziroční tempo růstu cen rekreačních a osobních služeb se z historicky nejnižší hodnoty v dubnu v posledních měsících zvýšilo (na 1,3 % v říjnu). Toto zvýšení bylo způsobeno mimo jiné zlepšením poptávky a důvěry spotřebitelů, které se nacházely na nízké úrovni. Na druhé straně se meziroční tempo růstu cen dopravních služeb v posledních měsících snížilo z 2,7 % v červenci na 1,9 % v říjnu. V oblasti bydlení (a zejména nájemného) bylo zaznamenáno další mírné zpomalení růstu cen (na 1,6 % oproti 1,7 % v předchozích třech měsících). Ukazuje to na přetrvávající, ale omezený vliv předchozího poklesu cen rezidenčních nemovitostí (viz box 4 o aktuálním vývoji cen rezidenčních nemovitostí). Meziroční tempo růstu cen komunikačních

Graf 40 Struktura HICP podle hlavních složek

(meziroční změny v %; měsíční údaje)



Zdroj: Eurostat.

služeb v říjnu dosáhlo -1,1 %, tedy o něco nižší hodnoty než v průměru za rok 2010 (-0,8 %), bylo však nad průměrem od roku 1999, který činí -2,5 %. Očekává se, že v nadcházejících měsících bude růst cen služeb postupně zrychlovat v důsledku zesilující spotřebitelské poptávky a zlepšující se situace na trhu práce. Mohou se objevit další tlaky na růst cen v důsledku zvýšení nepřímých daní a regulovaných cen v některých zemích eurozóny.

Box 4

AKTUÁLNÍ VÝVOJ TRHU S BYDLENÍM V EUROZÓNĚ

Ceny rezidenčních nemovitostí v eurozóně vykazovaly v uplynulých deseti letech výrazně cyklický vývoj. Značný meziroční růst do roku 2006 byl vystřídan postupným zpomalováním růstu v posledních letech, které vyústilo v pokles v roce 2009 a mírné zvýšení v prvních dvou čtvrtletích roku 2010. Se zveřejněním údajů pro rok 2010 Eurosystem začal se čtvrtletní frekvencí sestavovat ukazatel cen rezidenčních nemovitostí v eurozóně.^{1,2} Tento box s využitím

1 Čtvrtletní údaje pro Německo byly odhadnuty s využitím očištěných předběžných informací o cenách bytů v sedmi velkých městech. Pokud jde o Itálii, pololetní ukazatel cen rezidenčních nemovitostí sestavovaný italskou centrální bankou byl převeden na čtvrtletní ukazatel odkazem na související čtvrtletní průměrnou. Vzhledem ke značné statistické nejistotě obklopující tyto odhady nejsou čtvrtletní data pro tyto dvě země publikována, ale jsou použita pouze jako příspěvek k souhrnnému údaji za eurozónu. Čtvrtletní ukazatel pro eurozónu, národní údaje pro jednotlivé země jsou dostupné v databázi Statistical Data Warehouse na internetových stránkách ECB (<http://www.ecb.europa.eu>). Obecně je třeba mít na paměti, že čtvrtletní ukazatel cen rezidenčních nemovitostí sestavovaný ECB je zatížen značnou mírou nejistoty, a to zejména co se týče pokrytí, přizpůsobení kvality a reprezentativnosti.

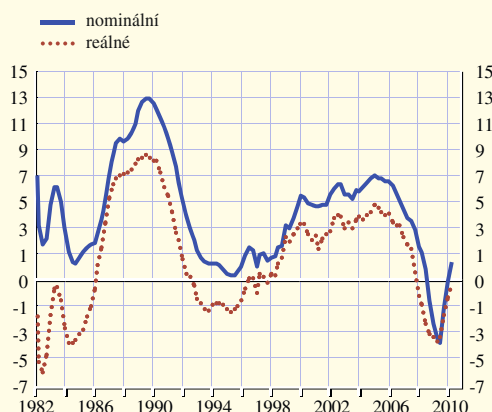
2 Nedávná výzkumná studie Eurostatu (http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/documents/Tab/Tab/METH-HPI_Research_paper_2010-12.pdf) poskytuje experimentální index cen rezidenčních nemovitostí pro eurozónu, který využívá údajů sestavených v rámci probíhajícího pilotního projektu týkajícího se vlastnického bydlení a je doplněn údaji Eurosystemu. I když vývoj indexu cen rezidenčních nemovitostí publikovaný Eurostatem je v podstatě podobný ukazateli cen rezidenčních nemovitostí sestavovanému Eurosystemem, existují v krátkodobém horizontu určité rozdíly. Vzhledem k tomu, že tento ukazatel dosahuje vysokých standardů sestavování a zveřejňování, bude ho ECB prozatím nadále sestavovat.

nového čtvrtletního indexu zkoumá nejnovější vývoj cen a vybrané nabídkové a poptávkové faktory na trhu s bydlením.³

Podle nejnovějších údajů se ceny rezidenčních nemovitostí v eurozóně meziročně zvýšily o 0,3 % v prvním čtvrtletí a o 1,8 % ve druhém čtvrtletí 2010 (viz graf A). V roce 2009 přitom došlo k meziročnímu poklesu téměř o 3 %. Po období silného růstu cen od roku 1999 do roku 2006 začal růst cen rezidenčních nemovitostí v eurozóně v letech 2007 a 2008 výrazně zpomalovat. V roce 2009 ceny poklesly, přičemž dna dosáhly ve třetím čtvrtletí 2009. Od začátku roku 2010 ceny rezidenčních nemovitostí postupně rostou. Tyto údaje však zakrývají rozdílný vývoj v jednotlivých zemích eurozóny (viz tabulka), z nichž některé – Irsko, Řecko, Španělsko, Nizozemsko, Slovensko a Estonsko – i ve druhém

Graf A Ceny rezidenčních nemovitostí v eurozóně

(meziroční změny v %; čtvrtletní údaje)



Zdroj: výpočty ECB na základě národních údajů. Poslední údaje jsou za 2. čtvrtletí 2010.

Poznámky: Růst reálných cen rezidenčních nemovitostí je vypočítán odečtením meziroční míry inflace měřené HICP od tempa růstu nominálních cen rezidenčních nemovitostí. Podrobnosti o sestavování nominálního indexu jsou uvedeny v poznámce pod čarou č. 1.

3 Podrobná analýza ukazatelů nabídky a poptávky na trhu s bydlením je uvedena v článku „Assessing house price developments in the euro area“ v Měsíčním bulletinu z února 2006.

Nominální ceny rezidenčních nemovitostí v eurozóně

(meziroční změny v %)

	Váha (v%)	2008	2009	2009		2010		2009				2010		
				H1	H2	H1	H2	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Belgie ¹⁾	3,8	4,9	-0,4	-0,6	-0,1	4,9	..	0,9	-2,2	-1,4	1,2	3,8	6,0	5,6
Německo ²⁾	26,7	1,0	0,0	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Irsko ²⁾	1,8	-9,1	-13,7	-11,3	-16,1	-17,9	..	-11,0	-11,6	-13,8	-18,5	-18,9	-17,0	-14,8
Řecko ³⁾	2,6	1,7	-3,7	-2,9	-4,6	-3,3	..	-3,3	-2,5	-5,1	-4,0	-1,8	-4,7	-4,3
Španělsko ²⁾	11,7	-1,5	-6,7	-7,6	-5,7	-1,9	..	-7,6	-7,7	-7,0	-4,4	-2,9	-1,0	..
Francie ¹⁾	21,6	1,2	-7,1	-8,1	-6,2	3,9	..	-6,9	-9,3	-7,9	-4,4	1,6	6,2	8,6
Itálie ²⁾	16,9	2,6	-0,4	-0,2	-0,6	-0,3	..	..	..	..	..	..	..	..
Kypr ^{2), 4)}	0,2	13,0	-6,0	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Lucembursko ²⁾	0,4	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Malta ²⁾	0,1	-2,7	-5,0	-7,9	-2,0	2,4	..	-9,9	-6,0	-2,5	-1,4	4,5	0,5	..
Nizozemsko ¹⁾	6,3	2,9	-3,3	-1,5	-5,1	-3,2	..	-0,3	-2,8	-5,1	-5,0	-4,3	-1,9	-0,6
Rakousko ^{2), 5)}	3,1	1,2	3,6	4,6	2,6	5,5	..	4,3	4,9	3,4	1,9	5,7	5,3	5,0
Portugalsko ²⁾	1,8	3,9	0,4	1,5	-0,7	1,4	..	2,7	0,3	-0,8	-0,6	1,3	1,6	..
Slovinsko ¹⁾	0,4	3,1	-8,2	-8,4	-8,0	2,6	..	-7,1	-9,8	-10,9	-5,0	1,1	4,1	..
Slovensko ¹⁾	0,7	22,1	-11,1	-8,9	-13,3	-6,0	..	-4,3	-13,4	-14,3	-12,3	-8,3	-3,7	-1,3
Finsko ¹⁾	1,9	0,6	-0,3	-4,5	4,1	10,9	..	-5,5	-3,6	0,4	7,9	11,4	10,3	7,8
Estonsko ⁶⁾	-4,5	..	..	..	..	..	-8,2	-0,5	..
Eurozóna	100,0	1,3	-2,9	-3,1	-2,7	1,0	..	-2,6	-3,7	-3,9	-1,5	0,3	1,8	..

Zdroje: národní údaje a výpočty ECB.

Poznámky: Váhy vycházejí z nominálního HDP v roce 2009. Čtvrtletní údaje pro Kypr a Lucembursko nejsou k dispozici. Čtvrtletní údaje pro Německo a Itálii nejsou uvedeny vzhledem ke značné statistické nejistotě související s konstrukcí příslušných indexů – viz poznámka pod čarou č. 1.

1) Již existující obydlí (domy a byty); údaje pro celou zemi.

2) Veškerá obydlí (nové i již existující domy a byty); údaje pro celou zemi.

3) Veškeré byty; údaje za celou zemi.

4) Index cen nemovitostí je odhadován kyprskou centrální bankou s použitím dat o cenách nemovitostí získaných od několika měnových finančních institucí a ostatních ukazatelů souvisejících s trhem nemovitostí.

5) Do roku 2000 údaje pouze pro Vídeň.

6) Již existující byty; údaje pro celou zemi.

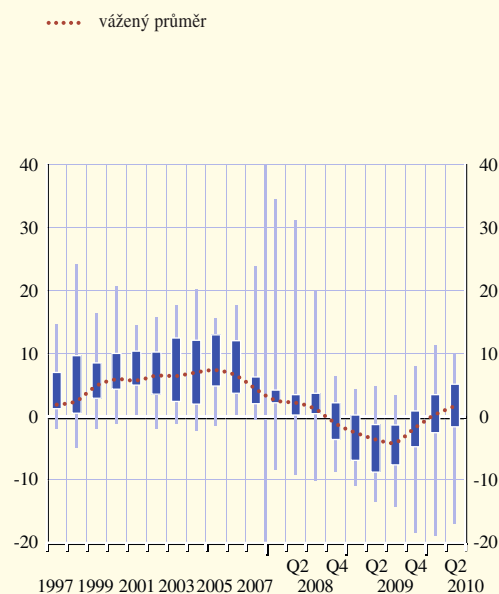
čtvrtletí 2010 stále zaznamenávaly meziroční pokles cen rezidenčních nemovitostí. Nejvyšší meziroční přírůstky cen za bydlení byly ve druhém čtvrtletí 2010 zaznamenány v Belgii, ve Francii a ve Finsku a byly pravděpodobně ovlivněny vývojem ve velkých aglomeracích (zejména oblastí Bruselu, Paříže a Helsinek).

Rozdílnost vývoje v jednotlivých regionech je potvrzena i velikostí rozpětí mezi nejnižšími a nejvyššími změnami cen rezidenčních nemovitostí v zemích eurozóny, vykazující vyšší úroveň od roku 2007 (viz graf B). Tento ukazatel navíc naznačuje poněkud různorodější vývoj cen rezidenčních nemovitostí během počáteční fáze zpomalování růstu, kdy v některých zemích docházelo k mírnému poklesu cen, zatímco v jiných zemích ceny klesaly prudce či rostly. Zároveň se zdá, že různorodost vývoje cen rezidenčních nemovitostí v jednotlivých zemích má dlouhodobý charakter, což ukazuje zhruba podobný rozsah mezikvartilových rozpětí (zahrnující 50 % rozdělení cen rezidenčních nemovitostí). Hodnocení vývoje trhu s bydlením s využitím cen aktiv naznačuje, že ceny rezidenčních nemovitostí jsou ve srovnání s nájemným stále relativně vysoké, a to v eurozóně jako celku i v řadě jednotlivých zemí eurozóny. Poměr indexu cen rezidenčních nemovitostí v eurozóně k nájemnému v rámci indexu HICP je o poznání vyšší než před deseti lety⁴ (viz graf C). V této souvislosti je třeba podotknout, že index pro eurozónu se v průběhu roku 2009 poněkud snížil a v první polovině roku 2010 vykazoval známky pokračující stabilizace.

4 Nejedná se však o příznak nadhodnocení, to by vyžadovalo srovnání s dlouhodobými průměry poměru cen rezidenčních nemovitostí k nájemnému.

Graf B Rozptyl temp růstu cen rezidenčních nemovitostí v eurozóně

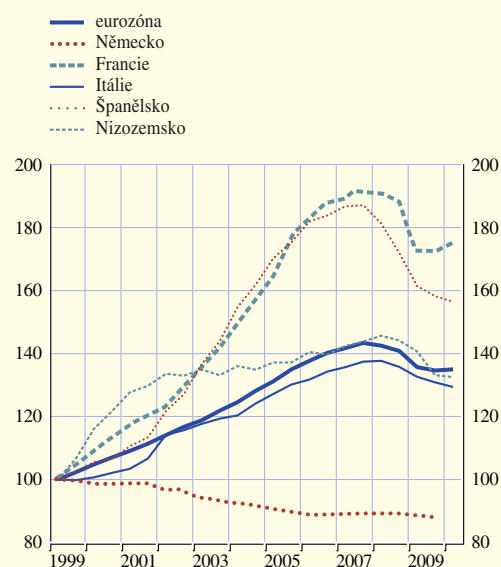
(meziroční změny v %; maximum, minimum, mezikvartilové rozpětí a vážený průměr; čtvrtletní údaje)



Zdroj: výpočty ECB na základě národních údajů. Poslední údaje jsou za 2. čtvrtletí 2010.
Poznámka: Mezikvartilové rozpětí (znázorněné modře) se nachází mezi 25% a 75% hranicí v rozdělení cen.

Graf C Poměr cen rezidenčních nemovitostí k výnosu z nájemného v eurozóně a ve vybraných zemích

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



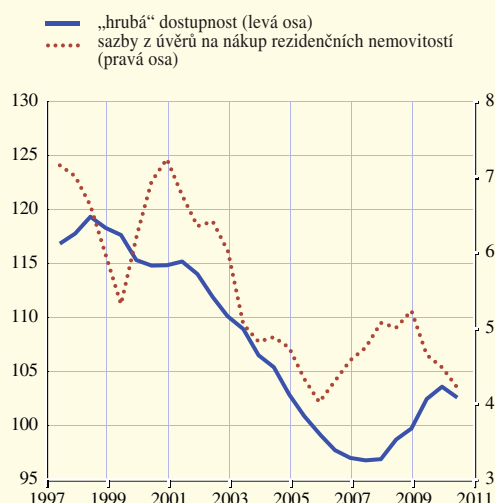
Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poslední vývoj na trhu rezidenčních nemovitostí se vyznačuje klesající nabídkou bydlení a nevýrazným vývojem poptávky po něm. Poptávka po bydlení v eurozóně se v první polovině roku 2010 celkově zlepšovala díky odeznívání překážek pro získávání úvěrů. Často používaný základní ukazatel dostupnosti bydlení v podobě poměru nominálního disponibilního důchodu domácností k nominálnímu indexu cen rezidenčních nemovitostí („hrubá“ dostupnost) se od konce roku 2007 celkově zvýšil, ačkoli v první polovině roku 2010 mírně poklesl v důsledku růstu cen nemovitostí (viz graf D). Z obecnějšího pohledu zůstává dostupnost bydlení měřená tímto hrubým ukazatelem na úrovni zhruba o 10 % nižší než v roce 1999. Pokračující zlepšování úvěrových podmínek dané poklesem nominálních úrokových sazeb z úvěrů na nákup rezidenčních nemovitostí přispělo ke zvýšení poptávky v první polovině roku 2010. Nejnovější průzkum bankovních úvěrů naznačuje, že ve třetím čtvrtletí 2010 poprvé za více než poslední dva roky nedošlo k dalšímu zpřísnění úvěrových podmínek pro úvěry domácnostem na nákup rezidenčních nemovitostí (0 % oproti 10 % v prvním a druhém čtvrtletí 2010). V této souvislosti meziroční tempo růstu úvěrů domácnostem na nákup rezidenčních nemovitostí v eurozóně nadále postupně rostlo. Z nejnižší hodnoty -0,6 % v září 2009 se zvýšilo až na 3,6 % v říjnu 2010. Ačkoli tento vývoj ukazuje na zlepšování vyhlídek na trhu s bydlením, meziroční tempo růstu těchto úvěrů je mnohem mírnější než na vrcholu posledního cyklu vývoje cen rezidenčních nemovitostí v polovině roku 2006, kdy přesahovalo 12 %.

Na straně nabídky pokračovalo zmírňování poklesu reálných investic do bydlení, ve druhém čtvrtletí 2010 na -4 % oproti -12 % v prvním čtvrtletí 2009 (viz graf E). Pokud jde o budoucí vývoj, dostupné ukazatele stavební výroby v eurozóně ve třetím čtvrtletí 2010 ukazují na slabé vyhlídky investic do bydlení a vysoký stupeň heterogenity v jednotlivých zemích eurozóny.

Graf D „Hrubá“ dostupnost rezidenčních nemovitostí a úvěrové podmínky

(index: 2005 = 100; v %)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Sazby z úvěrů na nákup rezidenčních nemovitostí se týkají doby fixace od 5 do deseti let. „Hrubá“ dostupnost rezidenčních nemovitostí je definována jako poměr nominálního disponibilního důchodu k indexu nominálních cen rezidenčních nemovitostí.

Graf E Investice do rezidenčních nemovitostí a počet vydaných stavebních povolení v eurozóně

(meziroční změny v %)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Počet vydaných stavebních povolení, který bývá často používán jako předstihový ukazatel pro investice do bydlení na několik měsíců dopředu, naznačuje zlepšení tohoto výhledu.

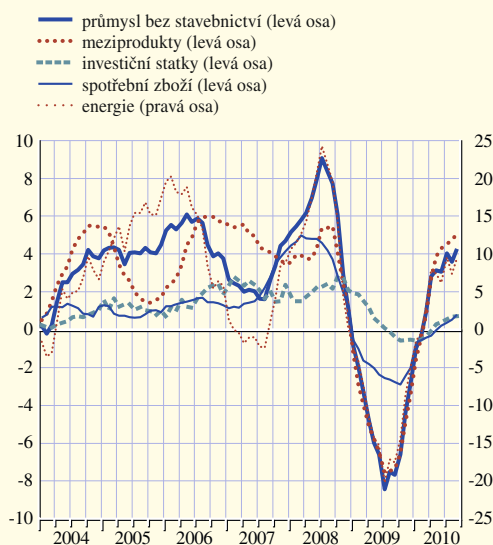
Vývoj nabídky a poptávky na trhu s bydlením v souhrnu naznačuje, že pokles nominálních cen rezidenčních nemovitostí v eurozóně zaznamenaný v roce 2009 se v prvních dvou čtvrtletích roku 2010 zastavil. Očekává se však, že trh s bydlením a růst cen rezidenčních nemovitostí budou i nadále vykazovat mírnější dynamiku ve srovnání s obdobím před rokem 2009 vzhledem k přetrvávající potřebě korekce předchozího nadměrného růstu v některých zemích eurozóny.

3.2 CENY PRŮMYSLOVÝCH VÝROBCŮ

Tlaky v dodavatelském řetězci se během roku 2010 neustále zvyšovaly. Ve třetím čtvrtletí 2010 se meziroční tempo růstu cen průmyslových výrobců (bez stavebnictví) stabilizovalo na úrovni zhruba 4 % poté, co prudce vzrostlo ze své nejnižší hodnoty v létě 2009. Dostupné říjnové údaje podle jednotlivých zemí ukazují mírné a ve všech sektorech se projevující zvýšení tempa růstu cen průmyslových výrobců. Celkový index lze rozdělit na zboží pro mezispotřebu, investiční statky, spotřební zboží a energie (viz graf 41). Růstový trend celkového indexu od léta 2009 byl převážně tažen energiemi a zbožím pro mezispotřebu, které odrážely kombinaci vlivu srovnávací základny a růstu cen ropy a dalších surovin, k němuž od té doby došlo. Kromě růstu cen potravinářských a zemědělských komodit byl také zaznamenán výrazný nárůst cen průmyslových surovin a kovů, což do určité míry odráží oživení světové poptávky. Ve třetím čtvrtletí 2010 bylo meziroční tempo růstu cen ve složkách energií a zboží pro mezispotřebu zhruba trojnásobné oproti průměru od roku 1991. Ceny spotřebního zboží se od poklesu v roce 2009 neustále zvyšovaly.

Graf 41 Struktura cen průmyslových výrobců

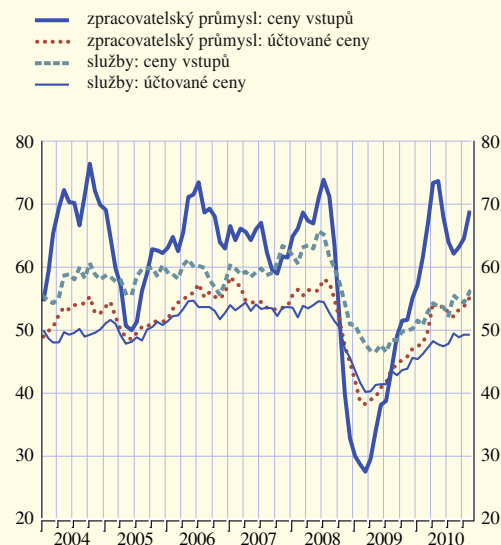
(meziroční změny v %; měsíční údaje)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 42 Průzkumy vstupních a výstupních cen výrobců

(indexy rozptylu; měsíční údaje)



Zdroj: Markit.

Poznámka: Hodnota indexu vyšší než 50 znamená zvýšení cen, zatímco hodnota nižší než 50 znamená jejich snížení.

šovaly, stejně jako od začátku tohoto roku ceny investičních statků. Ve třetím čtvrtletí 2010 však meziroční tempo růstu cen obou složek bylo pod historickým průměrem. Postupné oživení cen těchto dvou složek zčásti odráží vyšší poptávku po spotřebním zboží a investičních statcích vyrobených v eurozóně. Pokud jde o dílčí složky spotřebního zboží, přešlo meziroční tempo růstu cen zboží krátkodobé spotřeby do kladných hodnot až v červnu tohoto roku zčásti v souvislosti s nárůstem cen potravin v důsledku růstu cen potravinářských komodit, avšak tempo růstu spotřebního zboží bez potravin a tabáku zůstal ve třetím čtvrtletí 2010 mírně záporné.

Výsledky průzkumů týkajících se cenových tlaků ve výrobním řetězci v prvních dvou měsících čtvrtého čtvrtletí nadále naznačují vzestupný trend, avšak ve větší míře ve zpracovatelském sektoru než v sektoru služeb (viz graf 42). Pokud jde o Index vedoucích nákupů, index cen, které si účtují podniky ve zpracovatelském průmyslu, v listopadu vzrostl na nejvyšší úroveň od začátku hospodářského oživení (výrazně nad středovou úroveň 50, která označuje stav beze změny) a signalizuje tak, že růst nákladů na vstupy vyplývající z vyšších cen surovin a komodit by mohl být do určité míry přenášen na zákazníky. Index prodejních cen ve službách zůstal naopak stabilní, a to pouze mírně pod svou průměrnou hodnotou 50, což naznačuje víceméně stabilní ceny. Skutečnost, že úroveň indexu je v případě zpracovatelského průmyslu a sektoru služeb vyšší u cen vstupů než u cen výstupů, napovídá, že podniky mají určité potíže vyšší ceny vstupů promítnout do svých cen.

3.3 UKAZATELE MZDOVÝCH NÁKLADŮ

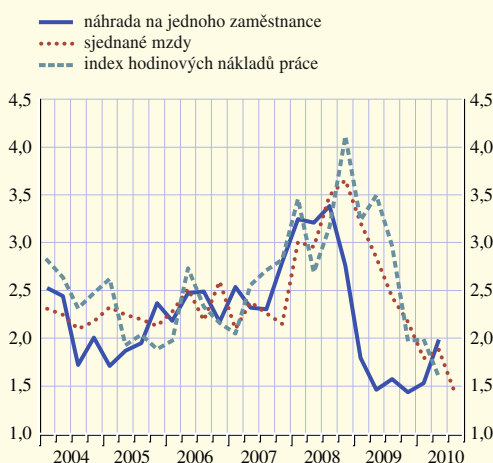
Pokles mzdových nákladů v eurozóně v první polovině roku 2010 zřejmě přibližně dosáhl svého dna (viz graf 43 a tabulka 7) v souladu se stabilizací podmínek na trhu práce v eurozóně v posledních měsících.

Přestože celkově dosáhly mzdové náklady svého dna, ve třetím čtvrtletí 2010 poklesly sjednané mzdy – jediný ukazatel mzdových nákladů, který je v současné době k dispozici až do října 2010 – na nejnižší meziroční tempo růstu od začátku časové řady v roce 1991. Ukazatel sjednaných mezd za eurozónu zpomalil na 1,4 %, což je o 0,5 procentního bodu méně než ve druhém čtvrtletí. Tento ukazatel však v důsledku průměrné délky mzdových dohod zhruba o 1,5 roku zaostává za ostatními ukazateli mzdových nákladů. V dalším období je pravděpodobné, že se meziroční tempo růstu sjednaných mezd zvýší, avšak jen mírně. Očekávaný mírně vyšší růst mezd odráží předpokládané pokračování hospodářského oživení při jenom mírném nárůstu mezd v posledních letech.

Vývoj mzdových nákladů ve druhém čtvrtletí byl výrazně ovlivněn počtem odpracovaných hodin. V důsledku zlepšeného vývoje hospodářské aktivity došlo k výraznému nárůstu počtu odpracovaných hodin na jednoho zaměstnance. Tento nárůst vedl k poklesu indexu hodinových

Graf 43 Vybrané indikátory nákladů práce

(meziroční změny v %; čtvrtletní údaje)



Zdroje: Eurostat, národní údaje a výpočty ECB.

Tabulka 7 Ukazatele mzdových nákladů

(meziroční změny v %, není-li uvedeno jinak)

	2008	2009	2009 Q3	2009 Q4	2009 Q1	2010 Q2	2010 Q3
Sjednané mzdy	3,3	2,7	2,4	2,2	1,8	1,9	1,4
Index hodinových nákladů práce	3,4	2,9	2,9	2,0	1,9	1,6	.
Náhrada na jednoho zaměstnance	3,1	1,6	1,6	1,4	1,5	2,0	.
<i>Memo-položky:</i>							
Produktivita práce	-0,3	-2,3	-1,8	0,0	2,1	2,7	.
Jednotkové mzdové náklady	3,5	3,9	3,5	1,4	-0,5	-0,6	.

Zdroje: Eurostat, národní údaje a výpočty ECB.

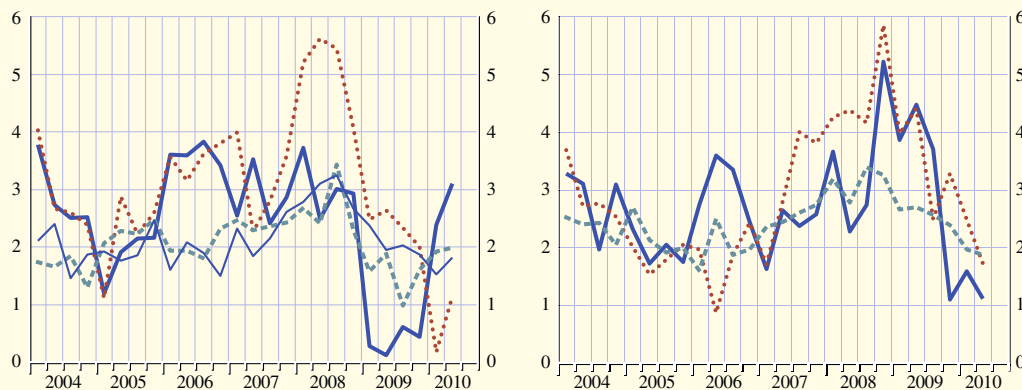
nákladů práce (týká se pouze podnikatelského sektoru). Zaměstnanci měli totiž delší pracovní dobu, aniž se to – v rámci jednotlivých programů, jako jsou flexibilní účty pracovní doby a vládou dotované modely zkrácené pracovní doby, zejména v průmyslu – nezbytně odrazilo v jejich celkových náhradách. Za této situace meziroční tempo růstu hodinových nákladů práce v eurozóně pokleslo z úrovně 1,9 % v prvním čtvrtletí na 1,6 % ve druhém čtvrtletí 2010, což je nejnižší tempo růstu zaznamenané od začátku příslušné časové řady v roce 2001. Zároveň meziroční tempo růstu náhrady na jednoho zaměstnance vzrostlo z úrovně 1,5 % v prvním čtvrtletí na 2,0 % ve druhém čtvrtletí. Důvodem byl nárůst počtu odpracovaných hodin na jednoho zaměstnance a růst náhrady za odpracovanou hodinu.

Sektorové členění ukazuje, že snížení tempa růstu hodinových nákladů práce ve druhém čtvrtletí 2010 bylo silnější v průmyslu a stavebnictví než ve službách, zatímco zrychlení tempa růstu náhrady na jednoho zaměstnance ve druhém čtvrtletí 2010 bylo ve velké míře taženo vývojem v průmyslovém sektoru. Společným určujícím faktorem tohoto vývoje byl relativně silný nárůst počtu odpracovaných hodin v průmyslovém sektoru v kontextu pokračujícího hospodářského oživení.

Graf 44 Vývoj mzdových nákladů podle sektoru

(meziroční změny v %; čtvrtletní údaje)

- průmysl bez stavebnictví, NNZ
- ... stavebnictví, NNZ
- - - tržní služby, NNZ
- služby, NNZ
- průmysl bez stavebnictví, IMN
- ... stavebnictví, IMN
- - - tržní služby, IMN



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Poznámka: NNZ = náhrada na zaměstnance, IMN = hodinový index mzdových nákladů.

Po přepočítání na jednoho zaměstnance se meziroční tempo produktivity práce ve druhém čtvrtletí dále zrychlilo a dosáhlo úrovně 2,6 %. Probíhající zlepšení produktivity v eurozóně odráží opožděné přizpůsobení zaměstnanosti růstu produktu. Tempo růstu produktivity práce již ve druhém čtvrtletí po sobě převýšilo tempo růstu náhrady na jednoho zaměstnance, což ve druhém čtvrtletí mělo za následek opět záporné meziroční tempo růstu jednotkových mzdových nákladů (0,6 %). Pokračující pokles jednotkových mzdových nákladů by měl prospět ziskovým maržím podniků, které recese v roce 2009 výrazně snížila.

V dalším období se očekává, že produktivita práce by měla s oživením zaměstnanosti dále růst, avšak mírnějším tempem. Tato skutečnost by spolu se stále mírným, ale postupně se zvyšujícím tempem růstu náhrady na jednoho zaměstnance měla přispět k nastartování mírného růstu jednotkových mzdových nákladů podniků v eurozóně. Tlaky ze strany mzdových nákladů nicméně pravděpodobně zůstanou ve střednědobém horizontu mírné vzhledem k postupnému zlepšování situace na trhu práce.

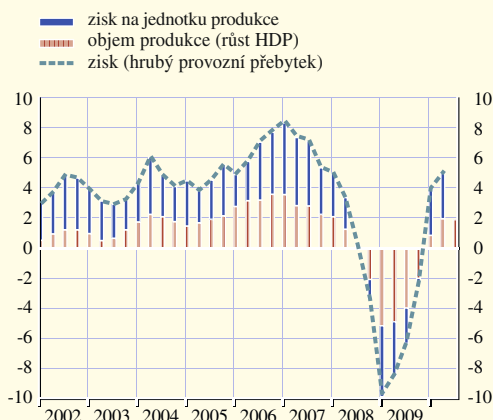
3.4 VÝVOJ ZISKŮ PODNIKŮ

Během recese v letech 2008–2009 se zisky podniků prudce snížily v důsledku strnulých mzdových nákladů a poklesu produktivity podniků v souvislosti s méně výrazným přizpůsobováním zaměstnanosti oproti minulým cyklickým poklesům. Po poklesu trvajícím pět po sobě jdoucích čtvrtletí od konce roku 2008 (viz graf 45) vykázaly zisky podniků v roce 2010 solidní meziroční tempo růstu ve výši 4 % v prvním čtvrtletí a 5 % ve druhém čtvrtletí a pokračovaly tak v oživení ze svých minimálních hodnot. Tento růst byl způsoben růstem hospodářské aktivity (objemu) i vyššími zisky na jednotku (marže na jednotku výstupu), které těžily z klesajícího tempa růstu jednotkových mzdových nákladů.

Ziskovost se v průmyslu v prvním pololetí 2010 výrazně zlepšila poté, co v roce 2009 byly zaznamenány výrazné propady, a meziroční nárůst zisku ve druhém čtvrtletí převýšil 25 % (viz graf 46). V tom se odráží skutečnost, že zisky v tomto sektoru zpravidla vykazují silnější

Graf 45 Členění růstu zisku podniků v eurozóně na objem produkce a zisk na jednotku produkce

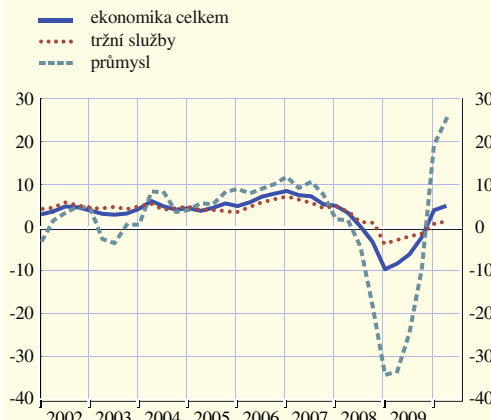
(meziroční změny v %; čtvrtletní údaje)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 46 Vývoj zisků v eurozóně podle sektoru

(meziroční změny v %; čtvrtletní údaje)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

cyklický vývoj než zisky v celé ekonomice. I přes tento nedávný nárůst však byla úroveň zisků v průmyslu ve druhém čtvrtletí 2010 stále poměrně nízká a blízko úrovni z poloviny roku 2005. Zisky v tržních službách ve druhém čtvrtletí také pokračovaly v meziročním růstu (o 1,3 %) poté, co čtyři po sobě jdoucí čtvrtletí v roce 2009 klesaly.

Co se týče budoucnosti, zlepšující se poptávka a očekávaný cyklický růst produktivity by měly nadále podporovat růst zisků, a to zhruba obdobným způsobem jako během předchozích cyklických oživení. Nadále však přetrvává značná nejistota.

3.5 VÝHLED INFLACE

V příštích několika měsících se bude inflace měřená HICP pohybovat kolem současných hodnot a v průběhu příštího roku se zase zmírní. Celkově by měla v nadcházejícím období inflace zůstat mírná. Inflační očekávání ve střednědobém až dlouhodobějším horizontu zůstávají pevně ukotvena na úrovni, která odpovídá cíli Rady guvernérů udržet míru inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně.

Toto hodnocení se odráží také v makroekonomických projekcích pro eurozónu z prosince 2010 vypracovaných odborníky Eurosystemu. Podle nich by se meziroční míra inflace měřená HICP měla v roce 2010 pohybovat v rozpětí mezi 1,5 % a 1,7 %, v roce 2011 mezi 1,3 % a 2,3 % a v roce 2012 mezi 0,7 % a 2,3 % (viz kapitola 6). V porovnání s projekcemi pracovníků ECB ze září 2010 je rozpětí pro rok 2010 beze změny, zatímco rozpětí na rok 2011 je mírně vyšší. Zveřejněné prognózy vypracované mezinárodními organizacemi přinášejí celkově obdobný pohled.

Rizika spojená s tímto výhledem inflace zůstávají celkově vyrovnaná. Proinflační rizika souvisejí především s vývojem cen energetických i neenergetických komodit. Dále může být růst nepřímých daní a regulovaných cen vyšší, než se v současnosti očekává, a to v souvislosti s potřebou provést v následujících letech fiskální konsolidaci. Zároveň se nadále očekává, že rizika pro vývoj domácích cen a nákladů budou omezená.

4 NABÍDKA, POPTÁVKA A TRH PRÁCE

Od poloviny roku 2009 se ekonomická aktivita v eurozóně zvyšuje. Po výjimečně silném růstu ve druhém čtvrtletí se reálný HDP eurozóny ve třetím čtvrtletí 2010 mezičtvrtletně zvýšil o 0,4 %. Nejnovější údaje a výběrová šetření celkově potvrzují názor, že přetrvává pozitivní dynamika oživení a růst HDP pokračuje i ve čtvrtém čtvrtletí 2010. Probíhající oživení na globální úrovni a jeho vliv na poptávku po vývozu z eurozóny by měly nadále podporovat hospodářství eurozóny. Důvěra podniků zůstává poměrně vysoká a příspěvek soukromé domácí poptávky k ekonomickému růstu by se měl zvyšovat, čemuž budou napomáhat akomodativní měnová politika a opatření zaměřená na obnovu fungování finančního systému. Očekává se však, že dynamika oživení bude tlumena pokračujícím procesem korekce rozvah v jednotlivých sektorech.

Toto hodnocení je také v souladu s makroekonomickými projekcemi pro eurozónu z prosince 2010, které byly sestaveny odborníky Eurosystemu. Podle těchto projekcí by se meziroční tempo růstu reálného HDP mělo pohybovat v roce 2010 mezi 1,6 % a 1,8 %, mezi 0,7 % a 2,1 % v roce 2011 a mezi 0,6 % a 2,8 % v roce 2012. S ohledem na přetrvávající zvýšenou nejistotu jsou rizika ekonomického výhledu vychýlena směrem k záporným hodnotám.

4.1 SLOŽKY REÁLNÉHO HDP A POPTÁVKY

Podle předběžného odhadu Eurostatu se reálný HDP eurozóny ve třetím čtvrtletí 2010 mezičtvrtletně zvýšil o 0,4 %, zatímco ve druhém čtvrtletí jeho růst dosáhl 1,0 % (viz graf 47). Nejvíce k tomuto výsledku přispěla domácí poptávka společně s malým kladným příspěvkem čistého vývozu, zatímco příspěvek zásob byl nulový. Dostupné ukazatele naznačují, že přetrvává pozitivní dynamika oživení.

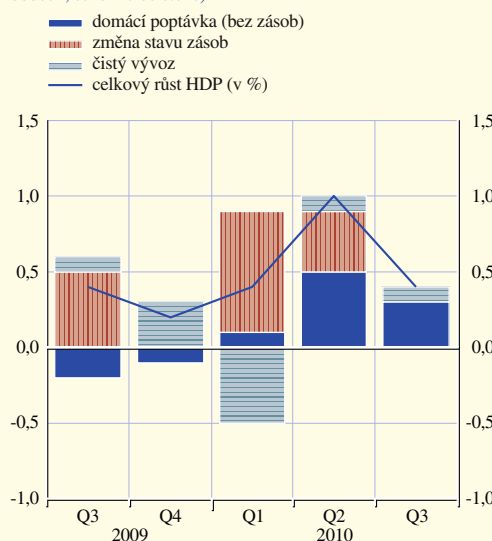
SOUKROMÁ SPOTŘEBA

Zatímco ve druhé polovině roku 2009 začalo v eurozóně docházet k oživení ekonomické aktivity, soukromá spotřeba zůstala utlumená po výrazném snížení zaznamenaném v období dna posledního hospodářského poklesu koncem roku 2008 a počátkem roku 2009. Poté, co soukromá spotřeba v prvním čtvrtletí mezičtvrtletně vzrostla o 0,3 % a ve druhém čtvrtletí o 0,2 %, ve třetím čtvrtletí 2010 její růst dosáhl 0,3 %. Díky tomu se podařilo vyrovnat zhruba polovinu poklesu spotřeby zaznamenaného v období recese. Nejnovější ukazatele naznačují další zvýšení spotřebních výdajů v eurozóně ve čtvrtém čtvrtletí 2010. Růst spotřeby byl ve třetím čtvrtletí 2010 v jednotlivých zemích rozdílný. Zatímco v některých zemích vykázala vysoká tempa růstu, v jiných zemích došlo k jejímu poklesu, což částečně souviselo se zvýšením DPH.

Hlavním faktorem stojícím za nízkým růstem spotřeby od začátku oživení je vývoj na trhu práce a jeho vliv na příjmy domácností a opatrnostní úspory. S postupnou stabilizací trhů práce od začátku roku 2010 se zvýšily i nominální náhrady zaměstnanců, což mělo následně pozitivní vliv na spotřebu. Zvýšení nominálních náhrad zaměstnanců však bylo vykompenzováno inflací,

Graf 47 Příspěvky k růstu reálného HDP

(čtvrtletní tempo růstu a čtvrtletní příspěvky v procentních bodech; sezónně očištěné)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

měřenou deflátorem soukromé spotřeby. Pokud jde o jednotlivé složky příjmů domácností, záporný příspěvek hrubého provozního přebytku a smíšeného důchodu k příjmům domácností byl v první polovině roku 2010 méně výrazný než v předchozím období a snížil se také kladný příspěvek čistých sociálních dávek a příspěvků k celkovým příjmům (viz box „Integrated euro area accounts for the second quarter of 2010“ v Měsíčním bulletinu z listopadu 2010). V souhrnu tak po prudkém poklesu v roce 2009 začal nominální důchod v první polovině roku 2010 opět růst, i když v reálném vyjádření stále klesá.

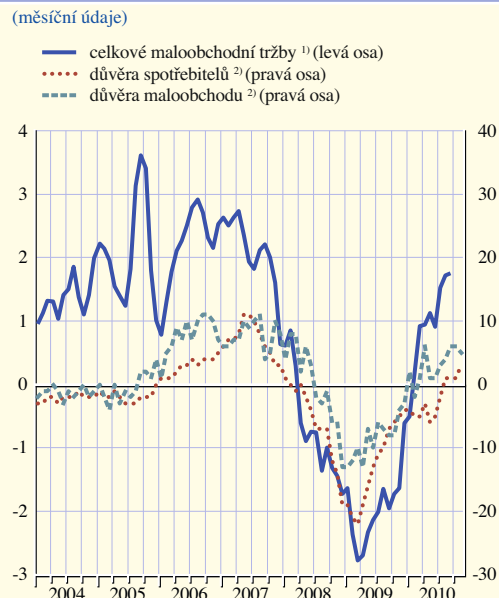
Dalším faktorem stojícím za nízkým růstem spotřeby byl silný pokles finančního bohatství v letech 2008 a 2009, který ovlivňoval úspory a spotřebu až do roku 2010. Nepříznivý dopad na vývoj spotřeby měl i pokles cen rezidenčních nemovitostí v roce 2009 prostřednictvím svého vlivu na bohatství ve formě rezidenčních nemovitostí. Zdá se však, že v první polovině roku 2010 se finanční bohatství i bohatství ve formě rezidenčních nemovitostí zvýšilo (viz také box „Aktuální vývoj trhu s bydlením v eurozóně“ v kapitole 3).

Důležitým faktorem spotřebních výdajů je také dostupnost spotřebitelských úvěrů. Poslední průzkum bankovních úvěrů provedený pracovníky ECB naznačuje, že celkově nedošlo ve třetím čtvrtletí 2010 k žádnému dalšímu zpříšňování úvěrových podmínek a po více než dvou letech nepřetržitého zpříšňování banky ve čtvrtém čtvrtletí v souhrnu očekávají mírné uvolňování úvěrových podmínek (viz také box „The results of the October 2010 bank lending survey for the euro area“ v listopadovém vydání Měsíčního bulletinu).

K umírněnému chování spotřebitelů v posledních čtvrtletích vedla zejména nejistota ohledně celkové ekonomické situace a především budoucího vývoje zaměstnanosti. Bylo to zřejmé zejména z vývoje indikátoru spotřebitelské důvěry Evropské komise. Důvěra spotřebitelů silně klesala až do začátku roku 2009 (viz graf 48), což přispělo k nárůstu míry úspor. Poté se začala zvyšovat a ve třetím čtvrtletí 2010 se dostala na úroveň svého dlouhodobého průměru, což se odrazilo v poklesu míry úspor v prvním a druhém čtvrtletí 2010. V říjnu se spotřebitelská důvěra nezměnila a v listopadu se dále zvýšila. I když tento vývoj by měl podporovat růst spotřebních výdajů, ukazatel velkých nákupů, který vykazuje nejsilnější korelaci s meziročním růstem spotřeby v eurozóně, zůstává navzdory listopadovému zvýšení na nízké úrovni.

Podle posledních dostupných údajů se maloobchodní tržby ve třetím čtvrtletí 2010 mezičtvrtletně zvýšily o 0,5 %, zatímco ve druhém čtvrtletí vzrostly o 0,1 % (viz graf 48). Počet nových registrací osobních automobilů se ve třetím čtvrtletí snížil o 0,2 %, přičemž

Graf 48 Maloobchodní tržby a indikátor důvěry v maloobchodním sektoru a sektoru domácností



Zdroje: Výběrová šetření Evropské komise mezi podniky a spotřebiteli a Eurostat.

Poznámka: Od května 2010 používají výběrová šetření EK mezi podniky klasifikaci NACE rev. 2.

1) Meziroční změny v %; 3měsíční klouzavé průměry; očištěné o vliv počtu pracovních dnů. Nezahrnuje tržby za paliva.

2) Procentní salda; sezonně očištěné a upravené podle průměrné hodnoty.

v říjnu meziměsíčně poklesl o 7,2 %. Oba tyto ukazatele naznačují, že maloobchodní tržby včetně osobních automobilů se po poklesu ve druhém čtvrtletí (o 0,7 %) ve třetím čtvrtletí zvýšily o 0,4 %. Nicméně Index vedoucích nákupů (PMI) pro maloobchodní tržby naznačuje poněkud nižší tempa růstu maloobchodních tržeb na začátku čtvrtého čtvrtletí.

INVESTICE

Hrubá tvorba kapitálu v eurozóně klesala osm čtvrtletí v řadě (od druhého čtvrtletí 2008 do prvního čtvrtletí 2010). Poté soukromé investice ve druhém čtvrtletí 2010 výrazně vzrostly. Ve třetím čtvrtletí pak zaznamenaly nulový růst. Výrazný nárůst investic ve druhém čtvrtletí byl v některých zemích značně ovlivněn dočasnými faktory, zejména odložením stavebních investic v prvním čtvrtletí kvůli nepříznivému počasí a fiskálními pobídkami, které byly ve třetím čtvrtletí ukončeny.

Struktura investic ve třetím čtvrtletí 2010 nebyla dosud zveřejněna. Dostupné informace naznačují, že stavební investice zůstaly s ohledem na korekci na trhu s bydlením v řadě zemí eurozóny utlumené. Po růstu ve druhém čtvrtletí se stavební výroba ve třetím čtvrtletí 2010 mezičtvrtletně snížila o 3,2 %, což částečně souviselo s výše uvedenými dočasnými vlivy. Počet stavebních povolení však předběžně naznačuje zlepšený výhled investic do bytové výstavby v následujících měsících (viz také box „Aktuální vývoj trhu s bydlením v eurozóně“ v kapitole 3). Výběrové šetření Evropské komise a Index vedoucích nákupů (PMI) naznačují, že stavební výroba je stále na nízké úrovni, i když očekávání pro následující čtvrtletí jsou příznivější.

Pokud jde o nestavební investice, které zahrnují zejména aktiva určená pro použití při produkci zboží a služeb, byly v průběhu ekonomického poklesu nepříznivě ovlivněny očekáváním slabé poptávky, poklesem zisků a přísnými úvěrovými podmínkami, což se projevilo ve velmi silných poklesech na konci roku 2008 a na počátku roku 2009. Od poloviny roku 2009 je snižování nestavebních investic mnohem mírnější díky zesílení celkové ekonomické aktivity a méně přísným podmínkám financování. Investice však pravděpodobně budou i nadále tlumeny pokračující restrukturalizací rozvah v některých sektorech a nízkou úrovní využití kapacit. Mezičtvrtletní tempo růstu průmyslové výroby investičních statků, které signalizuje budoucí vývoj nestavebních investic, bylo ve třetím čtvrtletí vysoké, i když nižší než ve druhém čtvrtletí. Důvěra ve zpracovatelském průmyslu byla ve třetím čtvrtletí 2010 vysoká a pozitivní signály poskytovala i v říjnu a listopadu. Podle výběrových šetření Evropské komise se v říjnu ve srovnání s červencem opět zvýšilo využití kapacit, avšak zůstalo na nízké úrovni. Vzrostl počet respondentů uvádějících omezení na straně nabídky, která vyplývají z nedostatku zařízení, prostor a pracovních sil. Vliv nedostatečné poptávky jako faktoru omezujícího výrobu se oproti poslednímu průzkumu dále snížil, i když se byl stále ještě poměrně vysoký. Pokud jde o podmínky poskytování úvěrů, podle nejnovějšího průzkumu bankovních úvěrů se snížilo čisté procento bank, které vykázaly zpřísnování podmínek při poskytování úvěrů a úvěrových linek podnikům, nicméně zůstalo ve třetím čtvrtletí 2010 kladné (viz box „The results of the October 2010 bank lending survey for the euro area“ v Měsíčním bulletinu z listopadu 2010). Celkově se očekává, že nestavební investice budou ve čtvrtém čtvrtletí utlumené, zejména vlivem nadále poměrně slabého výhledu růstu domácí poptávky, jakož i omezení na straně financování, značné nejistoty a stále vysoké úrovně volných kapacit.

Na slabou investiční aktivitu ve druhé polovině roku 2010 a příznivější výhled pro rok 2011 ukazuje i výběrové šetření Evropské komise v oblasti investic z října a listopadu, který je prováděn dvakrát ročně. Podle tohoto průzkumu byla pozitivní očekávání zaznamenána u výrobců investičních statků, zatímco u výrobců spotřebního zboží se předpokládá, že investice zůstanou víceméně stabilní, a u výrobců zboží pro mezispotřebu dojde k jejich mírnému poklesu.

V souhrnu se očekává, že celkové investice budou ve čtvrtém čtvrtletí utlumené a v roce 2011 mírně porostou. I když reálné náklady financování jsou díky akomodativní měnové politice nízké, očekává se, že růst investic bude v následujících čtvrtletích utlumený. K tomu přispěje ukončení fiskálních pobídek, pokračující proces korekce rozvah a zvýšená nejistota.

VLÁDNÍ SPOTŘEBA

V období hospodářského poklesu vládní spotřeba podporovala ekonomickou aktivitu, neboť některé její složky nebyly cyklickým vývojem příliš ovlivněny. V menší míře působila stejným směrem i opatření přijatá vládami v eurozóně na podporu poptávky. Celkově byl růst vládní spotřeby mírnější než v nedávné minulosti, nicméně v současné době stále ještě podléhá značné volatilitě. Očekává se, že podpora domácí poptávky ze strany vládní spotřeby bude v nejbližší budoucnosti na nízké úrovni v souvislosti s očekávaným úsilím o fiskální konsolidaci v řadě zemí eurozóny.

ZÁSoby

Na příchod recese do eurozóny podniky zareagovaly prudkým snížením stavu zásob. Tento vývoj, který je v hospodářském cyklu obvyklý, byl zesílen zvýšenou pozorností věnovanou řízení peněžních toků (cash management) v souvislosti se zvýšením úvěrových omezení. S postupným oživením poptávky se tempo snižování zásob zpomalilo a od třetího čtvrtletí 2009 vykazuje kladné nebo nulové příspěvky k růstu HDP. Celkový příspěvek zásob během těchto čtvrtletí, odhadovaný na 1,5 procentního bodu, víceméně odpovídá zápornému celkovému příspěvku v průběhu první poloviny roku 2009. Tento vývoj v podstatě odrážel prudké snížení dynamiky HDP, které je nyní následováno cyklickým oživením.

V souladu s tímto oživením změna stavu zásob při očekávaném zvýšení poptávky v prvním čtvrtletí 2010 významně přispěla k mezičtvrtletnímu růstu HDP (0,8 procentního bodu), zatímco ve druhém a třetím čtvrtletí byl tento příspěvek nižší (0,2 procentního bodu ve druhém čtvrtletí a 0,0 procentního bodu ve třetím čtvrtletí). Pokud jde o další vývoj, výběrová šetření spolu s dílčími poznatky naznačují, že zásoby budou udržovány na poměrně nízkých úrovních, což indikuje neutrální příspěvky k růstu HDP eurozóny v následujících čtvrtletích. S ohledem na způsob odhadu výše zásob je však tento údaj zatížen určitou statistickou nejistotou.

ČISTÝ VÝVOZ

Po prudkém propadu ke konci roku 2008 a počátkem roku 2009 a dalším, i když mírnějším poklesu ve druhém čtvrtletí 2009, se dovoz i vývoz od poloviny roku 2009 mezičtvrtletně zvyšuje. Tento nárůst se víceméně týká všech hlavních kategorií výrobků. Silný nárůst byl zaznamenán především u dovozu a vývozu zboží pro mezispotřebu, jehož snížení bylo hlavní příčinou předchozího poklesu zahraničního obchodu.

Objem zahraničního obchodu eurozóny se ve třetím čtvrtletí 2010 nadále zvyšoval díky oživení světové ekonomiky a nárůstu ekonomické aktivity v eurozóně. Tempo jeho růstu však nebylo tak silné jako v první polovině roku, což bylo v souladu se zpomalením světové poptávky. Mezičtvrt-

letní tempo růstu vývozu bylo ve třetím čtvrtletí roku vyšší než u dovozu. Z tohoto důvodu čistý vývoz ve třetím čtvrtletí 2010 – podobně jako ve druhém čtvrtletí – vykázal kladný příspěvek k růstu HDP ve výši 0,1 procentního bodu.

Z pohledu dalšího vývoje se očekává, že růst světové ekonomiky – a především rozvíjejících se trhů – bude pokračovat, i když poněkud nižším tempem než v první polovině roku. S ohledem na očekávání, že oživení v eurozóně bude mírné a méně výrazné než nárůst ekonomické aktivity ve světě, by růst dovozu mohl být o něco pomalejší než růst vývozu. Z tohoto důvodu je pravděpodobné, že příspěvek čistého vývozu k růstu HDP eurozóny bude v nadcházejících čtvrtletích kladný.

4.2 PRODUKCE, NABÍDKA A TRH PRÁCE

Z pohledu přidané hodnoty bylo oživení v eurozóně ze začátku silnější v průmyslovém sektoru, zatímco růst v sektoru služeb zůstal i nadále slabý. V roce 2010 však růst v sektoru služeb zesílil a mezičtvrtletně přispíval k růstu celkové přidané hodnoty v podobném rozsahu jako průmyslový sektor. Přidaná hodnota v sektoru stavebnictví zůstala na nízké úrovni, přičemž v prvním a druhém čtvrtletí 2010 byla ve stavebnictví zaznamenána určitá přechodná volatilita související s počasím. Celková přidaná hodnota se ve třetím čtvrtletí 2010 zvýšila o 0,3 % (ve druhém čtvrtletí o 0,8 %). I přes tyto poslední nárůsty stále přetrvává více než polovina úbytků přidané hodnoty z období recese, neboť přidaná hodnota se ode dna ekonomické aktivity ve druhém čtvrtletí 2009 zvýšila pouze o 2,3 %. Údaje z výběrových šetření naznačují další nárůst přidané hodnoty ve čtvrtém čtvrtletí 2010.

Podmínky na trhu práce v eurozóně se stabilizovaly (viz níže část o trhu práce). Po výrazném zhoršení v roce 2009 zůstaly od počátku roku růst zaměstnanosti i míra nezaměstnanosti poměrně stabilní.

PRODUKCE V JEDNOTLIVÝCH SEKTORECH

Po pěti čtvrtletích nepřetržitého poklesu začala přidaná hodnota v průmyslu (bez stavebnictví) ve třetím čtvrtletí 2009 růst, přičemž ve třetím čtvrtletí 2010 se mezičtvrtletně zvýšila o 0,1 % (ve druhém čtvrtletí 2010 o 2,0 %). Výroba se zvýšila ve všech hlavních průmyslových odvětvích, ale především v odvětví investičních statků (viz graf 49). Všechna průmyslová seskupení však vykázala ve třetím čtvrtletí 2010 nižší tempa růstu než v předchozím čtvrtletí. Navzdory nepřetržitému růstu během posledních pěti čtvrtletí přidaná hodnota v průmyslu (bez stavebnictví) zatím vyrovnala méně než polovinu produkčních ztrát zaznamenaných během recese. Podle výběrového šetření Evropské komise se v říjnu ve srovnání s červencem zvýšilo využití kapacit. Vykázaný nárůst výrobních omezení pramenících z faktorů na straně nabídky je náznakem zlepšení průmyslové výroby v letním období, zatímco nedostatečná poptávka je podle dostupných údajů stále významným omezením, přestože její negativní vliv na výrobu v období od července do října klesal. Nižší tempo růstu v průmyslovém sektoru ve třetím čtvrtletí 2010 by mohlo částečně souviset s výrobou osobních automobilů, která vykazovala rychlé oživení až do poloviny roku 2010, kdy její úroveň zřetelně převyšovala celkové prodeje osobních automobilů. Z tohoto důvodu se očekává, že výroba osobních automobilů byla ve třetím čtvrtletí 2010 nižší (viz také box 5 „Vývoj v automobilovém průmyslu v eurozóně a ve světě“).

VÝVOJ V AUTOMOBILOVÉM PRŮMYSLU V EUROZÓNĚ A VE SVĚTĚ

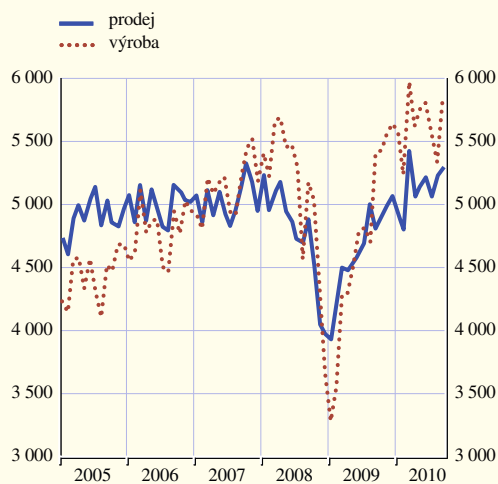
Ačkoli nákupy osobních automobilů představují pouze malou část soukromé spotřeby (v eurozóně zhruba 5 %), automobilový průmysl jako celek – zahrnující dodavatelská odvětví, prodejce automobilů atd. – hraje při vysvětlení celkové přidané hodnoty mnohem větší úlohu. Prodeje a výroba osobních automobilů totiž v minulosti poměrně úzce sledovaly výkyvy hospodářského cyklu měřeného agregátní poptávkou. Avšak v poslední době byl tento vztah mezi nákupy osobních automobilů a růstem narušen v důsledku jednotlivých programů fiskálních pobídek, které v řadě zemí v eurozóně i mimo ni poskytovaly (nebo stále poskytují) motivaci k nákupu osobních automobilů. V tomto kontextu se zabývá tento box posledním vývojem v oblasti nákupu a výroby automobilů v eurozóně i ve světě.

Prodeje osobních automobilů v eurozóně a ve světě

V letech 2008 a 2009 zasáhla automobilový průmysl, podobně jako mnohé jiné sektory, výrazným způsobem světová finanční krize. Pokles světových prodejů vozidel z nejvyšší hodnoty v dubnu 2008 na nejnižší hodnotu v lednu 2009 dosáhl téměř 25 % (viz graf A), a to v důsledku zpřísnění podmínek financování ve světě, poklesu čistého jmění domácností, růstu nejistoty a zhoršení na trhu práce. Ačkoli původně byly středem tohoto propadu Spojené státy, byly tímto světovým hospodářským poklesem zasaženy rovněž ostatní země včetně států eurozóny. Prodeje osobních automobilů v eurozóně dosáhly v lednu 2009 podle údajů o jejich registracích úrovně o více než 25 % nižší, než činila jejich poslední vrcholná hodnota z dubna 2008 (viz graf B), což odpovídá i situaci ve světě.¹

Graf A Celosvětový prodej a výroba osobních automobilů

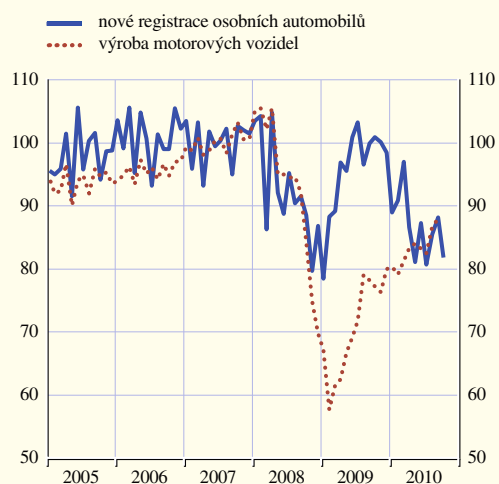
(v tisících kusů; měsíční údaje)



Zdroje: Haver Analytics, CEIC a výpočty ECB.
Poznámka: Poslední údaje jsou ze září 2010.

Graf B Nové registrace osobních automobilů a výroba motorových vozidel v eurozóně

(index: 2007 = 100; měsíční údaje)



Zdroje: ACEA a Eurostat.
Poznámka: Poslední údaje o nových registracích osobních automobilů jsou z října 2010, zatímco poslední údaje o výrobě jsou ze září 2010.

¹ Prodeje užitkových automobilů, o nichž tento box nepojednává, ovlivnil celosvětový hospodářský pokles ještě výrazněji.

Tento vývoj měl závažné důsledky pro světovou průmyslovou produkci vzhledem k vazbám v rámci dodavatelského řetězce, neboť výroba automobilů představuje v mnoha zemích důležitou součást průmyslové výroby. Na automobilový sektor se proto soustředila široká vládní podpora, která měla v některých zemích formu tzv. šrotovného a výrazné finanční pomoci ze strany státu. V důsledku těchto podpůrných opatření prodeje v eurozóně i ve světě rychle oživily. Rozdělení údajů za vyspělé a za rozvíjející se trhy ukazuje stejný obrázek (viz graf C). Avšak zatímco v rozvíjejících se tržních ekonomikách prodeje osobních automobilů již převýšily úroveň před krizí, ve vyspělých ekonomikách stále zůstávají na nižší úrovni.²

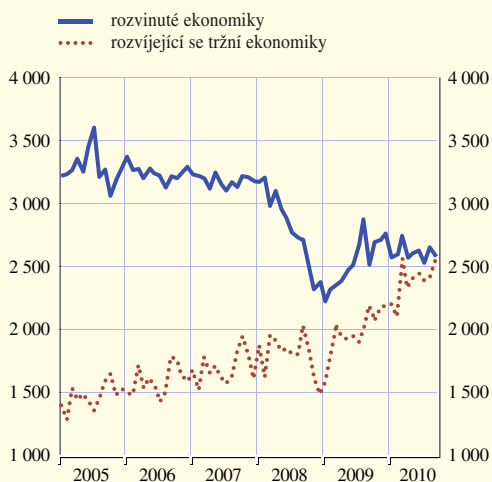
Produkce motorových vozidel v eurozóně a ve světě

Zajímavé je také srovnání poptávky po osobních automobilech s jejich výrobou.³ Na pokles poptávky v roce 2008 reagovala výroba s určitým zpožděním jak na celosvětové úrovni, tak v eurozóně. Světová nabídka byla omezena a začátkem roku 2009 již byla úroveň produkce mnohem nižší než o rok dříve. Růst výroby zůstával pod úrovní růstu prodeje, což naznačuje, že během tohoto období docházelo k výraznému snižování zásob. V eurozóně se nemůže rozdíl mezi výrobou a počtem registrací nových osobních automobilů přímo promítnout do vývoje zásob, neboť velká část výroby v eurozóně směřuje na vývoz. Snižování zásob nicméně potvrzuje vývoj ve světě a dílčí poznatky a také skutečnost, že úvěrová omezení během hospodářského poklesu nutila podniky snižovat zásoby, aby zvýšily likviditu a zachovaly peněžní toky.

V důsledku podpůrných programů a souvisejícího nárůstu prodeje osobních automobilů se jejich výroba brzy zvýšila. Jak je vidět v grafu A, ačkoli začátkem roku 2009 produkce prudce poklesla pod úroveň prodeje (což mělo za následek úbytek zásob), od té doby rychle oživila a v současné době dosahuje úrovně značně vyšší, než kolik činí celkové prodeje vozidel. V polovině roku 2010 byla výroba osobních automobilů ve světě téměř o 10 % vyšší než jejich celosvětové prodeje.⁴ Podobně rychlý nárůst vykázala v období od roku 2009 také produkce v eurozóně. Tento vývoj lze z velké části přičíst světové poptávce zejména z rozvíjejících se trhů.

Graf C Prodeje automobilů v rozvinutých a rozvíjejících se tržních ekonomikách

(v tisících kusů; měsíční údaje)



Zdroje: Haver Analytics, CEIC a výpočty ECB.
Poznámka: Poslední údaje jsou ze září 2010.

2 Více informací viz internetové stránky Evropského sdružení výrobců automobilů (European Automobile Manufacturers' Association – ACEA) <http://www.acea.be/index.php> a box „The effects of vehicle scrapping schemes across euro area countries“ ve vydání Měsíčního bulletinu z října 2009.

3 Datová řada o výrobě v eurozóně zahrnuje motorová vozidla, přívěsy a návěsy, takže není plně srovnatelná s údaji o registracích nových osobních automobilů.

4 Tuto analýzu nelze v případě eurozóny provést, neboť výroba se zveřejňuje ve formě indexu.

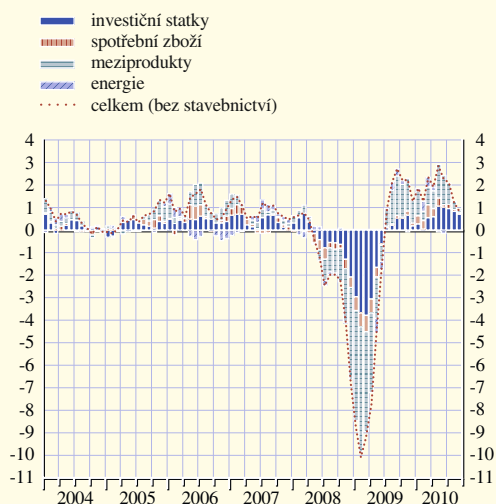
Krátkodobý výhled

V eurozóně došlo v roce 2010 pravděpodobně k obratu trendu rostoucích prodejů osobních automobilů a snižujícího se HDP, který byl pozorován v roce 2009 jako celku. Přestože se očekává, že HDP bude nadále oživovat, nákupy osobních automobilů se snižují, což odráží ukončení programů fiskálních pobídek. Podle odhadů se počet nově registrovaných osobních automobilů v eurozóně v roce 2010 sníží zhruba o 10 % (na základě údajů do října 2010), přičemž v roce 2009 se jejich počet zvýšil o více než 3 %. Na druhé straně se očekává, že po poklesu o 4,1 % v roce 2009 se HDP zvýší o 1,6 až 1,8 % (podle nejnovějších projekcí odborníků Eurosystemu). Co se týká dalšího období, nedávný vývoj nových prodejů osobních automobilů jak v eurozóně, tak v dalších vyspělých ekonomikách by mohl naznačovat stabilizaci v nadcházejících měsících, zatímco prodeje osobních automobilů na rozvíjejících se trzích zůstanou podle očekávání silné.

Pokud jde o další vývoj, objem nově přijatých zakázek v průmyslu, které by se měly následně objevit ve výrobě, se ve třetím čtvrtletí 2010 dále zvyšoval, i když nižším tempem než v předchozím čtvrtletí. Kromě toho údaje z výběrových šetření naznačují, že růst v sektoru průmyslu pokračoval i na začátku čtvrtého čtvrtletí 2010 (viz graf 50). Index vedoucích nákupů (PMI) pro sektor zpracovatelského průmyslu eurozóny v říjnu a listopadu vzrostl. Nyní se nachází blízko úrovně zaznamenané ve třetím čtvrtletí a naznačuje kladné hodnoty růstu. Podle výběrového šetření Evropské komise se v říjnu a listopadu dále zvýšila důvěra mezi podniky ve zpracovatelském průmyslu.

Graf 49 Příspěvky k růstu průmyslové výroby

(tempo růstu v %; příspěvky v procentních bodech; měsíční údaje; sezonně očištěné)

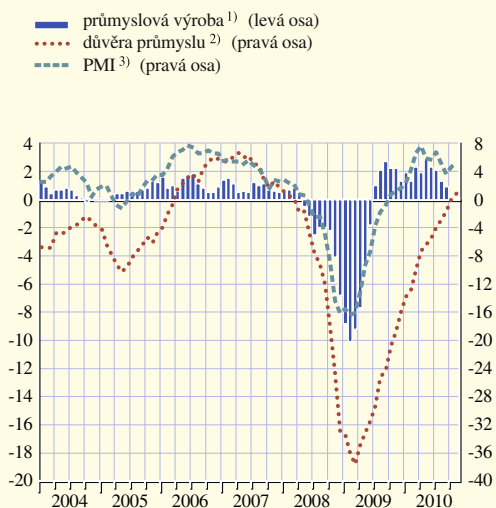


Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Uvedené údaje jsou propočteny jako 3měsíční klouzavý průměr vůči odpovídajícímu průměru předcházejících 3 měsíců.

Graf 50 Průmyslová výroba, indikátor důvěry v průmyslu a index PMI

(měsíční údaje; sezonně očištěné)



Zdroje: Eurostat, výběrová šetření Evropské komise mezi podniky a spotřebiteli, Markit a výpočty ECB.

Poznámky: Údaje z výběrových šetření se týkají zpracovatelského průmyslu. Od května 2010 používají výběrová šetření EK mezi podniky klasifikaci NACE rev. 2.

1) Změna vůči předcházejícímu 3měsíčnímu období v %.

2) Procentní salda.

3) Index vedoucích nákupů (PMI); odchylky od hodnoty indexu rovnající se 50.

Stavební výroba se ve třetím čtvrtletí 2010 snížila o 0,6 % a v současné době je o více než 10 % nižší než před začátkem recese (tj. v prvním čtvrtletí 2008). Odhlédneme-li od volatility v průběhu prvních dvou čtvrtletí roku 2010, stavební výroba je celkově stále na nízké úrovni vzhledem ke korekci na trhu s bydlením v řadě zemí eurozóny v důsledku snížení cen rezidenčních nemovitostí. Výběrové šetření Evropské komise a Index vedoucích nákupů (PMI) naznačují, že stavební výroba může i po skončení třetího čtvrtletí zůstat slabá, i když ne na tak nízké úrovni jako v minulosti.

Produkce sektoru služeb je mnohem méně citlivá na cyklický vývoj než produkce zpracovatelského průmyslu a stavebnictví. Přidaná hodnota ve službách se ve třetím čtvrtletí 2010 zvýšila o 0,5 %, což představuje mírný pokles v porovnání se zvýšením o 0,6 % ve druhém čtvrtletí 2010. Přidaná hodnota ve službách tak plně vykompenzovala pokles zaznamenaný během recese. Dostupné informace o hlavních subsektorech v rámci služeb naznačují, že po prudkých propadech ke konci roku 2008 a počátkem roku 2009 přidaná hodnota vzrostla ve všech třech subsektorech. Pokud jde o další vývoj, poslední publikované údaje z výběrových šetření naznačují, že sektor služeb ve čtvrtém čtvrtletí 2010 zaznamenal další růst, přičemž jak Index vedoucích nákupů (PMI), tak ukazatel výběrového šetření Evropské komise pro sektor služeb se v listopadu v porovnání s říjnem zvýšily.

TRH PRÁCE

Zaměstnanost v eurozóně byla během ekonomického poklesu odolná. V průběhu současného oživení zůstává růst zaměstnanosti utlumený, nicméně dostupné ukazatele naznačují zřetelnou stabilizaci na trzích práce. Vzhledem k tomu, že velká část přizpůsobení zaměstnanosti během hospodářského poklesu proběhla v mnoha zemích prostřednictvím snížení počtu odpracovaných hodin na zaměstnance a nikoliv prostřednictvím rozsáhlého zvyšování nezaměstnanosti, jsou náznaky zlepšení na trzích práce zřetelnější, pokud jde o počet odpracovaných hodin, kde byl od začátku roku pozorován mírný nárůst. Počty odpracovaných hodin i zaměstnaných osob však zůstávají výrazně pod hodnotami zaznamenanými na počátku hospodářského poklesu. Celkově lze říci, že při nejhlubším propadu ekonomické aktivity v porovnání s obdobím s nejvyšší ekonomickou aktivitou bylo snížení zaměstnanosti největší v průmyslu (bez stavebnictví) a ve stavebnictví, zatímco pokles zaměstnanosti ve službách byl během stejného období výrazně menší.

Podmínky na trhu práce se v průběhu posledních měsíců nadále stabilizovaly. Od předchozího vydání Měsíčního bulletinu nebyly k dispozici žádné nové údaje o zaměstnanosti, nicméně nejnovější zveřejněné údaje naznačují, že se zaměstnanost v prvním a druhém čtvrtletí 2010 mezičtvrtletně nezměnila. Tento vývoj, kdy pokračující (byť klesající) úbytky zaměstnanosti v průmyslu a ve stavebnictví byly vykompenzovány mírným nárůstem zaměstnanosti ve službách, představuje výrazné zlepšení v porovnání s prudkými poklesy zaznamenanými v předchozích čtvrtletích (viz tabulka 8). Pokud jde o jednotlivé sektory, zaměstnanost ve zpracovatelském průmyslu (průmysl bez stavebnictví) se opět mezičtvrtletně snížila, a to již osmé čtvrtletí za sebou. Tempo mezičtvrtletního poklesu se však postupně snižuje z maxima ve výši téměř -2,0 %, zaznamenaného ve druhém čtvrtletí 2009. Zaměstnanost ve stavebnictví ve druhém čtvrtletí 2010 rovněž poklesla, avšak mnohem méně než v prvním čtvrtletí, které bylo ovlivněno mimořádně nepříznivým počasím. Odhlédneme-li od této krátkodobé volatility, tempo poklesu zaměstnanosti ve stavebnictví se od svého maxima v prvním čtvrtletí 2009 rovněž postupně snižuje. Naproti tomu zaměstnanost v sektoru služeb ve čtvrtém čtvrtletí 2009 přestala klesat a v prvním a druhém čtvrtletí 2010 se zvýšila. Nad obnoveným poklesem zaměstnanosti v odvětví obchodu a dopravy převážil pokračující růst v jiných odvětvích. V odvětvích finančních a podnikatelských služeb ve druhém čtvrtletí došlo k dalšímu zvýšení zaměstnanosti.

Tabulka 8 Vývoj zaměstnanosti

(změny v % proti předchozímu období; sezonně očištěné)

	Meziroční přírůstky		Mezičtvrtletní přírůstky				
	2008	2009	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2
Ekonomika jako celek	0,8	-1,9	-0,6	-0,5	-0,2	0,0	0,0
<i>z toho:</i>							
Zemědělství a rybolov	-1,8	-2,5	-1,1	-1,0	0,5	0,2	-0,9
Průmysl	-0,7	-5,7	-1,8	-1,6	-1,0	-0,9	-0,4
Průmysl bez stavebnictví	0,0	-5,3	-1,9	-1,7	-1,1	-0,8	-0,5
Stavebnictví	-2,1	-6,5	-1,6	-1,4	-0,5	-1,2	-0,4
Služby	1,4	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,3	0,2
Obchod a doprava	1,2	-1,7	-0,5	-0,4	-0,4	0,0	-0,2
Finanční sektor a obchodní činnost	2,1	-2,1	-0,6	-0,4	0,2	0,5	0,7
Veřejná správa ¹⁾	1,2	1,4	0,4	0,2	0,3	0,5	0,2

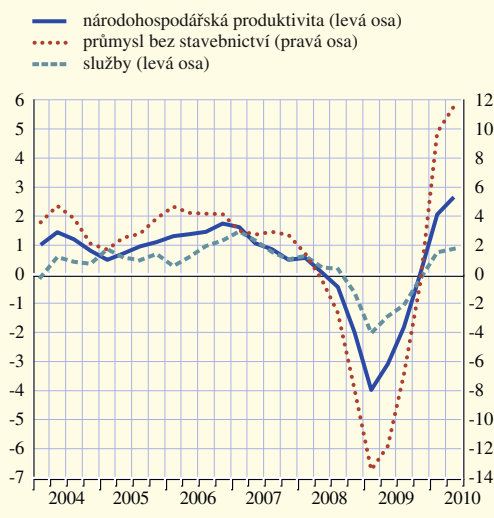
Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

1) Zahrnuje také školství, zdravotnictví a ostatní služby.

Celkový počet odpracovaných hodin vykázal v roce 2009 silnější pokles, přičemž největší pokles byl ve všech sektorech zaznamenán v prvním čtvrtletí 2009. Počet odpracovaných hodin se pět čtvrtletí v řadě mezičtvrtletně snižoval, než se ve čtvrtém čtvrtletí 2009 stabilizoval a během prvních dvou čtvrtletí 2010 zaznamenal mírný nárůst. Pokud jde o vývoj v jednotlivých sektorech, v průmyslových odvětvích došlo k dlouhodobějšímu poklesu než v odvětvích služeb. Ve druhém čtvrtletí 2010 přispěly k nárůstu počtu odpracovaných hodin všechny subsektory s výjimkou zemědělství a rybolovu, přičemž nejsilnější tempo růstu bylo pozorováno v průmyslu (bez stavebnictví) a ve finančních a podnikatelských službách.

Graf 51 Produktivita práce

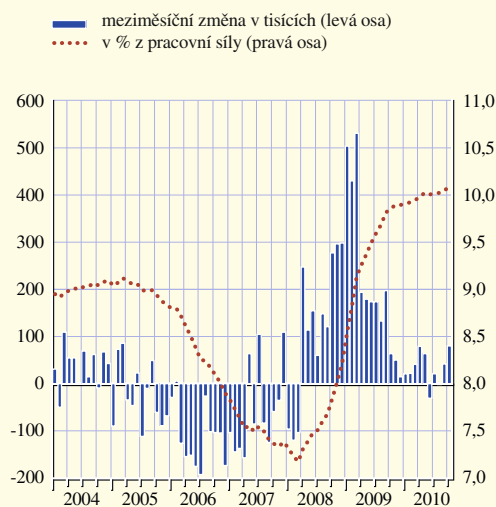
(meziroční změny v %)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 52 Nezaměstnanost

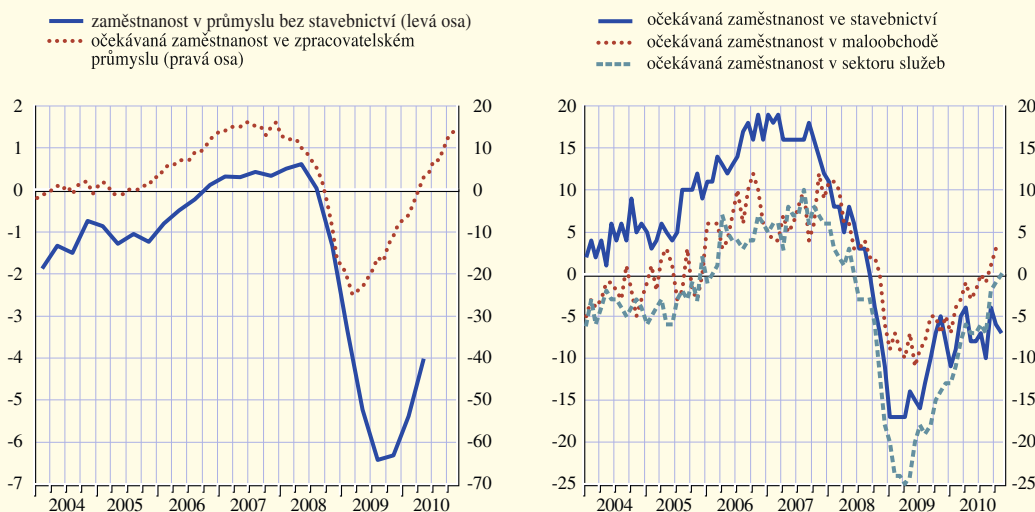
(měsíční údaje; sezonně očištěné)



Zdroj: Eurostat.

Graf 53 Vývoj zaměstnanosti a očekávaná zaměstnanost

(meziroční změny v %; procentní salda; sezonně očištěno)



Zdroje: Eurostat a výběrová šetření Evropské komise mezi podniky a spotřebiteli.

Poznámky: Procentní salda jsou upravena podle průměrné hodnoty. Od května 2010 používají výběrová šetření EK mezi podniky klasifikaci NACE rev. 2.

Oživení růstu produkce v eurozóně v kombinaci se snižováním zaměstnanosti vedlo od druhého čtvrtletí 2009 ke zvýšení produktivity. Výsledkem silného růstu HDP ve druhém čtvrtletí 2010 společně se stabilní zaměstnaností byl meziroční nárůst produktivity ve výši 2,6 %, což představuje zvýšení oproti nízké úrovni zaznamenané ve stejném čtvrtletí roku 2009 (viz graf 51). Podobně se vyvíjela i hodinová produktivita práce, která ve druhém čtvrtletí 2010 zaznamenala meziroční nárůst o 1,8 %. Nižší tempo růstu hodinové produktivity v porovnání s produktivitou na jednoho zaměstnance odráží nárůst počtu odpracovaných hodin na zaměstnance v ročním vyjádření.

Po silných nárůstech mezi 7,2 % (v březnu 2008) a 9,9 % (v listopadu 2009) vykazuje míra nezaměstnanosti v eurozóně známky stabilizace a zůstává kolem úrovně 10,0 % (v říjnu 10,1 %). I když míra nezaměstnanosti zůstává vysoká (viz graf 52) a její vývoj je v jednotlivých zemích eurozóny rozdílný (viz box 6 „Poslední vývoj nezaměstnanosti v eurozóně“), poslední údaje rovněž signalizují, že se situace na trhu práce v eurozóně celkově stabilizovala. Očekávaná zaměstnanost se zlepšuje z nejnižších hodnot téměř ve všech sektorech a naznačuje další stabilizaci v následujícím období (viz graf 53).

POSLEDNÍ VÝVOJ NEZAMĚŠTNANOSTI V EUROZÓNĚ

Tento box se zabývá vývojem nezaměstnanosti v eurozóně a ve vybraných zemích eurozóny od roku 2008 na základě údajů z výběrového šetření pracovních sil (LFS). Graf A zachycuje míru nezaměstnanosti v zemích eurozóny ve druhém čtvrtletí 2010 (nejnovější čtvrtletní údaje, které jsou v současnosti v rámci LFS k dispozici) a bezprostředně před nástupem poslední recese. Z úrovně 7,6 % v posledním čtvrtletí 2007 se míra nezaměstnanosti v eurozóně zvýšila ve druhém čtvrtletí 2010 na 10,0 %, tedy na nejvyšší úroveň zaznamenanou od třetího čtvrtletí 1998.

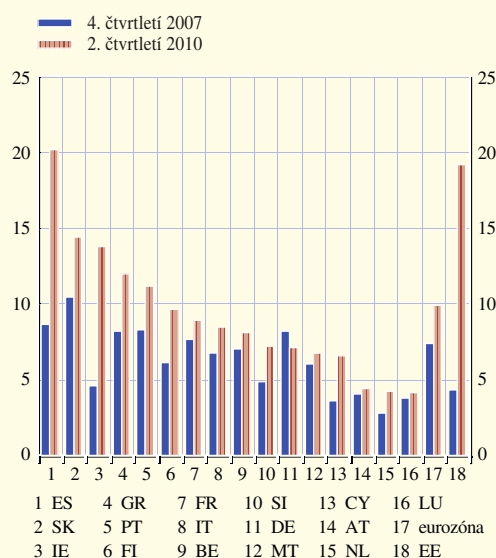
Na národní úrovni vykázaly největší nárůst míry nezaměstnanosti Španělsko a Irsko, kde byl tento růst tažen převážně přizpůsobováním počtu pracovních sil ve stavebnictví. Tyto dvě země patří v eurozóně k zemím s nejvyšší mírou nezaměstnanosti (20 % ve Španělsku a 14 % v Irsku ve druhém čtvrtletí 2010) společně se Slovenskem (14,4 %), Řeckem (12 %) a Portugalskem (11 %). V rámci této skupiny se na růstu nezaměstnanosti ve Španělsku, v Řecku a na Slovensku podílela mírně vyšší míra participace pracovní síly, zatímco nabídka práce prudce poklesla v Irsku (odrážela výrazné snížení produkce) a v menší míře i v Portugalsku.

Zároveň se ve velkém počtu zemí eurozóny zvyšovala míra nezaměstnanosti jen mírně. Například v období od posledního čtvrtletí 2007 do druhého čtvrtletí 2010 vzrostla míra nezaměstnanosti o 2 procentní body v Itálii (na 8,5 %) a o jeden procentní bod ve Francii (na 8,9 %) a Belgii (8,2 %). Poněkud slabší dopad krize na nezaměstnanost v těchto zemích lze vysvětlit několika faktory, mezi něž patří pokles nabídky práce, který zčásti odráží růst počtu lidí odrazených od hledání práce, a citelný růst počtu míst na částečný pracovní úvazek.

Naopak Německo se jeví jako mimořádný případ, neboť jeho míra nezaměstnanosti ve sledovaném období dokonce poklesla. Za tímto příznivějším vývojem nezaměstnanosti v Německu – a to nejen v porovnání s dalšími zeměmi eurozóny, ale také s předchozími recesemi – stojí především pokles odpracovaných hodin na zaměstnanou osobu v důsledku prudkého poklesu hospodářské aktivity, nikoli snížení zaměstnanosti jako v předchozích obdobích útlumu. To souvisí jak s opatřeními vlády na podporu zkrácené pracovní doby (tzv. Kurzarbeit), tak s vysokou mírou flexibility pracovních úvazků (např. individuální účty pracovní doby). Navíc poměrně utlumený růst mezd společně s lepší ziskovostí podporoval přechodnou akumulaci pracovních sil, a to především v těch sektorech, které se dříve potýkaly s jejich

Graf A Míra nezaměstnanosti v eurozóně a v jednotlivých zemích

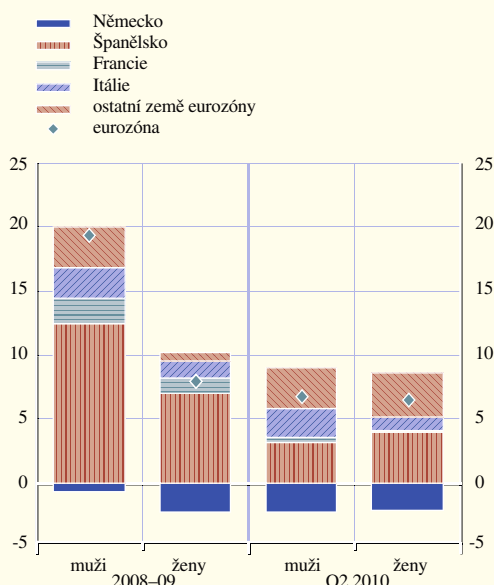
(v % pracovní síly)



Zdroj: výběrové šetření pracovních sil v eurozóně.
Poznámka: Země jsou seřazeny podle míry nezaměstnanosti ve 2. čtvrtletí 2010 (Estonsko je uvedeno samostatně).

Graf B Růst nezaměstnanosti v eurozóně podle pohlaví

(meziroční změny v %; v procentních bodech)

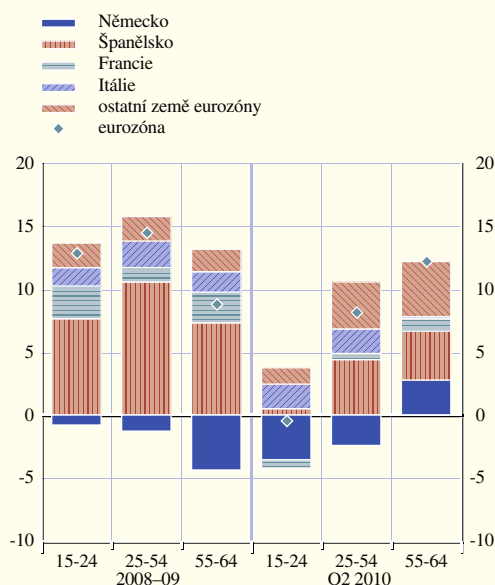


Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Jednotlivé části sloupců představují příspěvky jednotlivých zemí (v procentních bodech). Údaje pro roky 2008 a 2009 představují průměrné meziroční tempo růstu v procentech za dvouleté období.

Graf C Růst nezaměstnanosti v eurozóně podle věkové skupiny

(meziroční změny v %; v procentních bodech)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Jednotlivé části sloupců představují příspěvky jednotlivých zemí (v procentních bodech). Údaje pro roky 2008 a 2009 představují průměrné meziroční tempo růstu v procentech za dvouleté období.

výrazným nedostatkem. Zároveň se v Německu zvýšila participace pracovní síly, zejména díky ženám, které vstupovaly na trh práce.

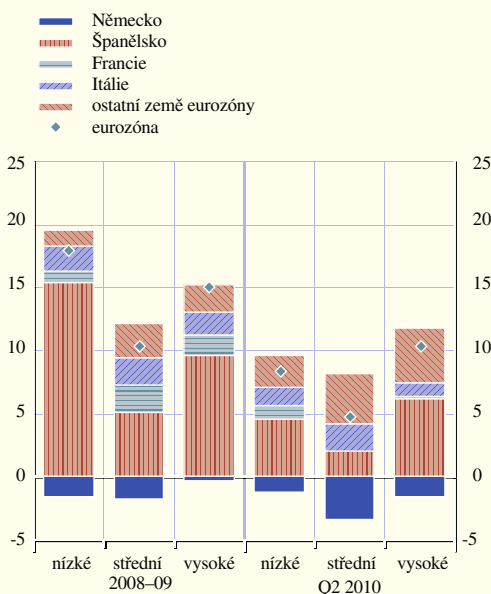
Recese v letech 2008–2009 měla poměrně silný dopad na nezaměstnanost v určitých socioekonomických skupinách (viz grafy B, C a D).¹ Průměrný roční růst celkové nezaměstnanosti ve výši 14 % zastírá skutečnost, že nezaměstnanost mužů v eurozóně vzrostla o více než 19 % v porovnání s nezaměstnaností žen, která vzrostla o 8 %. Navíc ve stejném období postihovalo zhoršení situace na trhu práce především mladé lidi (nezaměstnanost mladých lidí vzrostla o 13 %) a dále lidi ve věkové skupině 25–54 let (15 %). Největší úbytek pracovních míst byl u nejméně kvalifikovaných pracovníků, u nichž nezaměstnanost vzrostla o 18 %. Ve všech skupinách stál za zhoršením situace na trhu práce v eurozóně v letech 2008–2009 především vývoj ve Španělsku, i když se na tomto vývoji podílely i ostatní země eurozóny (s výjimkou Německa), byť v menší míře. Nejnovější údaje LFS naznačují, že v prvních dvou čtvrtletích letošního roku došlo k určitému zlepšení a růst nezaměstnanosti zpomalil ve všech výše uvedených skupinách.

Graf E ukazuje, že délka nezaměstnanosti v eurozóně prudce vzrostla: v porovnání s průměrným růstem 4 % za období 2008–2009 vzrostl v prvních dvou čtvrtletích letošního roku počet nezaměstnaných, kteří jsou bez práce po dobu jednoho roku nebo déle, o 30 %.

¹ Podrobnější rozbor hlavních faktorů tohoto vývoje viz box „Struktura současného poklesu zaměstnanosti v eurozóně“, Měsíční bulletin ECB, září 2009.

Graf D Růst nezaměstnanosti v eurozóně podle vzdělání

(meziroční změny v %; v procentních bodech)

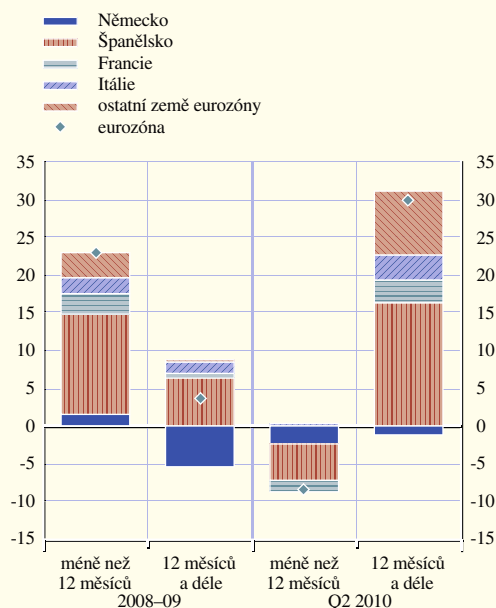


Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Jednotlivé části sloupců představují příspěvky jednotlivých zemí (v procentních bodech). Údaje pro roky 2008 a 2009 představují průměrné meziroční tempo růstu v procentech za dvouleté období.

Graf E Růst nezaměstnanosti v eurozóně podle trvání

(meziroční změny v %; v procentních bodech)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Jednotlivé části sloupců představují příspěvky jednotlivých zemí (v procentních bodech). Údaje pro roky 2008 a 2009 představují průměrné meziroční tempo růstu v procentech za dvouleté období.

Růst dlouhodobé nezaměstnanosti je důvodem k obavám a vyžaduje účinná opatření, aby nedošlo k trvalému růstu strukturální nezaměstnanosti. Snížit strukturální nezaměstnanost a omezit riziko eroze lidského kapitálu spojené s dlouhými obdobími nezaměstnanosti pomohou opatření, která podporují zmírnění růstu mezd a omezení mzdových rigidit, společně s aktivní politikou na trhu práce, která usnadní přechody mezi zaměstnáními pomocí vyšší efektivity vyhledávání a obsazování míst, a dále reformy, které posílí zapojení dlouhodobě nezaměstnaných do trhu práce.

4.3 VÝHLED EKONOMICKÉ AKTIVITY

Pokud jde o další vývoj, poslední dostupné údaje a výběrová šetření celkově potvrzují názor, že přetrvává pozitivní dynamika oživení v eurozóně a růst HDP pokračuje i ve čtvrtém čtvrtletí 2010. Pokračující oživení světové ekonomiky a jeho vliv na poptávku po vývozu z eurozóny by měly i nadále podporovat hospodářství eurozóny. Zároveň by se měl zvyšovat příspěvek soukromé domácí poptávky k ekonomickému růstu, podporovaný akomodativní měnovou politikou a opatřeními zaměřenými na obnovu fungování finančního systému. Očekává se však, že dynamika oživení bude tlumena pokračujícím procesem korekce rozvah v jednotlivých sektorech.

Toto hodnocení je také v souladu s makroekonomickými projekcemi pro eurozónu z prosince 2010, které byly sestaveny odborníky Eurosystemu. Podle těchto projekcí by se meziroční tempo růstu reálného HDP mělo pohybovat v roce 2010 mezi 1,6 % a 1,8 %, mezi 0,7 % a 2,1 % v roce 2011 a mezi 0,6 % a 2,8 % v roce 2012. V porovnání s makroekonomickými projekcemi

pracovníků ECB ze září 2010 se rozpětí růstu reálného HDP v letošním roce zúžilo a posunulo k horní hranici zářijového rozpětí, zatímco rozpětí pro rok 2011 je mírně užší. Vzhledem k přetrvávající zvýšené nejistotě jsou rizika tohoto ekonomického výhledu vychýlena směrem k záporným hodnotám. Na jedné straně může být oživení světového obchodu oproti očekávání nadále silnější, což by podpořilo vývoz z eurozóny. Kromě toho míra podnikatelské důvěry v eurozóně zůstává poměrně vysoká. Na druhé straně existují rizika poklesu související s napětím v některých segmentech finančních trhů a možným přenosem tohoto napětí do reálné ekonomiky eurozóny. Další možná rizika poklesu se týkají opětovného růstu cen ropy a dalších komodit, jakož i protekcionistických tlaků a možnosti nesourodé korekce globálních nerovnováh.

5 FISKÁLNÍ VÝVOJ

Podle ekonomické prognózy Evropské komise z podzimu 2010 se schodky veřejných rozpočtů v eurozóně celkově stabilizují a měly by se v letech 2011 a 2012 snižovat, zatímco vládní dluhy v poměru k HDP se nadále zvyšují. Přestože některé země vykazují příznivější rozpočtový vývoj, než se původně očekávalo, v případě ostatních zemí zůstávají obavy ohledně udržitelnosti fiskálních pozic a zranitelnosti vůči nepříznivým reakcím trhu vysoké. V této situaci je jednoznačně nezbytné, aby všechny země udržely a posílily důvěru veřejnosti v závazky vlád týkající se návratu ke zdravým veřejným financím, v důsledku čehož se v úrokových sazbách sníží složka rizikové prémie a podpoří se udržitelný růst ve střednědobém výhledu. Všechny země eurozóny musí plnit ambiciózní a hodnověrné víceleté konsolidační programy a plně realizovat naplánovaná nápravná opatření zaměřená na výdajovou stranu. Vlády by ve svých rozpočtových plánech na rok 2011 a další roky měly podrobně stanovit nezbytná fiskální opatření a být připraveny napravit nedostatky při plnění oznámených fiskálních cílů.

FISKÁLNÍ VÝVOJ V ROCE 2010

Výhled veřejných financí pro eurozónu naznačuje stabilizaci rozpočtových sald v roce 2010, i když se vývoj v jednotlivých zemích poněkud liší. Podle podzimní ekonomické prognózy Evropské komise zveřejněné 29. listopadu 2010 by měl průměrný schodek vládního sektoru v eurozóně zůstat v roce 2010 na stejné úrovni jako v roce 2009 (6,3 % HDP), což znamená konec výrazného zhoršení z let 2008 a 2009 (viz tabulka 9). Očekávané schodky jsou poněkud nižší, než předpokládala prognóza Komise z jara 2010, a to pro eurozónu jako celek i pro většinu jednotlivých zemí. Především schodky očekávané v Německu, Lucembursku, na Kypru a v Portugalsku byly revidovány směrem dolů o více než 1 procentní bod HDP, i když v případě posledních dvou zemí z velice vysokých hodnot a v případě Portugalska zejména v důsledku výrazného jednorázového opatření. Vyšší schodek než v jarní prognóze se očekává v Irsku (v důsledku výjimečných kapitálových převodů), Řecku (zejména v důsledku statistické revize rozpočtového schodku na rok 2009 směrem nahoru a nižších než očekávaných příjmů) a na Slovensku (kvůli nižším než očekávaným příjmům). Jedna země eurozóny, Lucembursko, by měla letos vykázat schodek nižší než 3 % HDP.

Podle prognózy Komise by se měl poměr průměrného vládního dluhu v eurozóně k HDP zvýšit ze 79,1 % v roce 2009 na 84,1 % v roce 2010 především v důsledku vysokých schodků a v menší míře v důsledku podpory poskytnuté finančnímu sektoru a Řecku. Ve 12 ze 17 zemí eurozóny je dluh nad referenční hodnotou 60 % HDP, v Řecku a Itálii je dluh výrazně nad 100 % HDP.

Tabulka 9 Fiskální vývoj v eurozóně

(v % HDP)	2008	2009	2010	2011	2012
a. Příjmy celkem	44,9	44,5	44,4	44,8	44,8
b. Výdaje celkem					
z toho:	46,9	50,8	50,8	49,4	48,7
c. Úrokové výdaje	3,0	2,8	2,9	3,0	3,2
d. Primární výdaje (b-c)	43,9	47,9	47,9	46,4	45,5
Saldo rozpočtu (a-b)	-2,0	-6,3	-6,3	-4,6	-3,9
Primární saldo rozpočtu (a-d)	1,0	-3,4	-3,5	-1,6	-0,8
Cyklicky očištěné saldo rozpočtu	-2,6	-4,4	-4,9	-3,5	-3,2
Hrubý dluh	69,7	79,1	84,1	86,5	87,8
Memo položka: reálný HDP (meziroční změna v %)	0,4	-4,1	1,7	1,5	1,8

Zdroje: Ekonomická prognóza Evropské komise z podzimu 2010 a výpočty ECB.

Poznámka: Součty nemusí souhlasit z důvodu zaokrouhlování. Údaje pro všechny roky již zahrnují Estonsko.

V Irsku navzdory rozsáhlému úsilí vlády o rozpočtovou konsolidaci s cílem čelit dopadům finanční a hospodářské krize na veřejné finance vyvolala kombinace závažných strukturálních problémů v bankovním sektoru a slabé fiskální pozice naléhavé obavy ohledně udržitelnosti dluhu. Proto irská vláda 21. listopadu 2010 formálně požádala o vnější finanční pomoc (viz box 7). Dne 28. listopadu ministři Euroskupiny a ECOFIN schválili, že s ohledem na zajištění finanční stability v eurozóně a EU jako celku je tato finanční pomoc odůvodněná. Společný program hospodářských a finančních opatření EU-MMF se opírá o důrazná opatření zaměřená na reorganizaci bankovního sektoru a o čtyřletý plán snižování schodku veřejných financí a strukturální reformy, který irské orgány zveřejnily 24. listopadu, a obsahuje podrobná opatření k obnovení důvěry v udržitelnost veřejných financí v Irsku. Konsolidační opatření dosahují pro období let 2011–14 celkové výše 15 mld. EUR, z čehož 6 mld. EUR připadá na rok 2011, a ze dvou třetin je tvoří výdajová opatření a z jedné třetiny opatření příjmová. Termín pro snížení schodku pod 3 % HDP byl prodloužen o jeden rok, na rok 2015.

Co se týče nedávného vývoje v Řecku, Komise, ECB a MMF vydaly 23. listopadu 2010 společné prohlášení k druhé hodnotící misi. Celkové hodnocení je takové, že program hospodářských a finančních opatření zůstává v zásadě na dobré cestě (program je uveden v boxu nazvaném „The Greek economic and financial adjustment programme“ ve vydání Měsíčního bulletinu z května 2010). Vzhledem k dalším fiskálním tlakům v důsledku slabšího než předpokládaného inkasa daní a revizi údajů za rok 2009 byla dohodnuta nová opatření na rozšíření daňových základů a odstranění zbytečných výdajů, především v oblasti výdajů na zdravotnictví, státní podniky a správu daní. Pomocí těchto dodatečných opatření hodlá vláda splnit v roce 2011 cíl schodku ve výši 7,5 % HDP a snížit jej pod 3 % HDP do roku 2014. Dne 28. listopadu ministři Euroskupiny schválili, že bude urychleně prošetřeno, zda bude nutné sladit splatnost financování pro Řecko se splatnostmi pro Irsko, tedy prodloužit splatnost stávajících opatření.

ZÁKLADNÍ FAKTORY VÝVOJE VEŘEJNÝCH FINANCÍ V ROCE 2010

Jak vyplývá z grafu 54a, ke stabilizaci průměrného schodku v eurozóně v roce 2010 došlo v období hospodářského oživení. Podle Evropské komise přispěla změna cyklické složky schodku v roce 2010 – poprvé od roku 2007 – ke snížení schodku (viz graf 54b). To je vykompenzováno odhadovaným zhoršením cyklicky očištěného salda, které je ale zkresleno vysokým nárůstem cyklicky očištěného schodku Irska v důsledku opatření zaměřených na rekapitalizaci bank. Po očištění o tato mimořádná opatření je zhoršení strukturálního salda měřeného Komisí omezené. Kromě toho odhady strukturálních rozpočtových sald by měly být interpretovány obzvláště opatrně vzhledem k současné vysoké míře nejistoty, především ve vztahu k hodnocení trendového hospodářského růstu.

Mezera mezi dynamikou růstu příjmů a výdajů v nominálním vyjádření, která se v prvních dvou čtvrtletích 2010 výrazně zúžila, by se měla do konce roku 2010 uzavřít (viz graf 55a). Na příjmové straně odráží oživení růstu nominálních příjmů v roce 2010 především mimořádný nárůst příjmů po výrazném poklesu v roce 2009. Na výdajové straně se zpomalení nominálních výdajů vysvětluje rušením fiskálních stimulačních opatření zaváděných od konce roku 2008 a tím, že nová fiskální konsolidační opatření kompenzují stále relativně silný strukturální růst v oblasti sociálních dávek, kapitálových převodů a úrokových plateb. Omezení výdajů je zvláště výrazné v oblasti vládních investic a náhrad státním zaměstnancům, přičemž v některých zemích dochází ke snižování zaměstnanosti i zmrazení, či dokonce snížení platů. Předpokládá se, že vládní příjmy i výdaje zůstanou víceméně na stejné úrovni jako v roce 2009, tj. 44,4 % HDP, respektive 50,8 % HDP (viz graf 55b).

VYHLÍDKY FISKÁLNÍ POLITIKY V ROCE 2011 A 2012

Podle Evropské komise by se měl průměrný schodek v eurozóně v roce 2011 snížit na 4,6 % HDP a v roce 2012 na 3,9 % HDP za předpokladu, že v hospodářské politice nedojde ke změnám. To představuje oproti prognóze z jara 2010 výrazné zlepšení, které vyplývá především z konsolidačních opatření na výdajové straně, která byla od té doby oznámena nebo detailněji uvedena, zejména v rozpočtech na rok 2011. Jelikož se předpokládá, že růst reálného HDP bude v roce 2011 blízko potenciálu, dopad hospodářského cyklu by měl být příznivý, ale malý, a tudíž se pokles schodku v eurozóně v roce 2011 považuje z velké části za strukturální (viz graf 54). V roce 2012 by měl být příspěvek hospodářského cyklu a cyklicky očištěného salda ke snížení schodku téměř shodný.

Poměr vládních příjmů k HDP v eurozóně by se měl podle předpokladů v roce 2011 mírně zvýšit na 44,8 % a v roce 2012 zůstat na stejné úrovni, zatímco poměr vládních výdajů k HDP v eurozóně by se měl postupně snižovat až na hodnotu 48,7 % v roce 2012 (viz graf 55b). Tato situace je částečně odrazem omezování fiskálních stimulačních opatření ovlivňujících především vládní investice, ale z větší části se zde odrážejí konsolidační opatření, zejména omezení mezd a zaměstnanosti ve vládním sektoru. V roce 2011 a 2012 by vládní příjmy v eurozóně měly růst tedy rychleji než vládní výdaje (viz graf 55a).

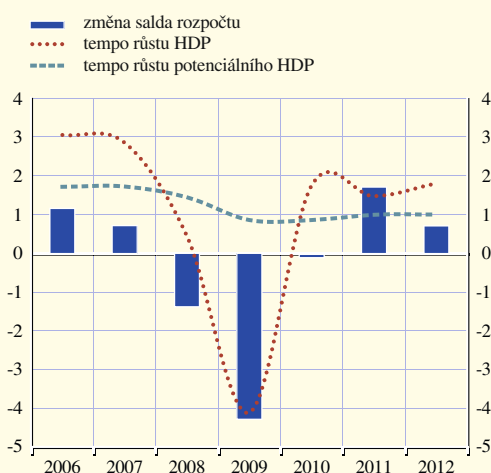
Očekává se, že pět zemí eurozóny, konkrétně Německo, Estonsko, Lucembursko, Malta a Finsko, bude mít v roce 2011 schodek vládního sektoru na úrovni referenční hodnoty 3 % HDP nebo nižší. V roce 2012 se tato situace očekává také v Nizozemsku. Z výše uvedených pěti zemí eurozóny by měl schodek v roce 2012 překročit 3 % HDP pouze na Maltě.

Podle Evropské komise se bude vládní dluh v roce 2011 nadále zvyšovat ve všech zemích eurozóny a v roce 2012 téměř ve všech zemích eurozóny s výjimkou Německa a Itálie. V roce 2012 by měl průměrný dluh v eurozóně dosahovat hodnoty 87,8 % HDP a předpokládá se, že čtyři země eurozóny, konkrétně Belgie, Irsko, Řecko a Itálie, vykáží dluh překračující 100 % HDP.

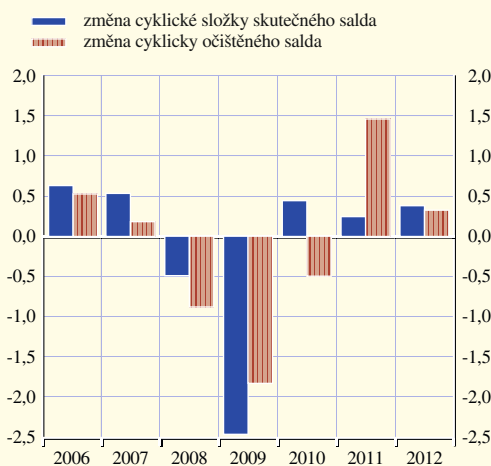
Graf 54 Determinanty rozpočtového vývoje v eurozóně

(v procentních bodech HDP; změny v %)

a) růst HDP a meziroční změny salda rozpočtu



b) meziroční změny cyklicky očištěného salda a cyklické složky skutečného salda



Zdroje: ekonomická prognóza Evropské komise z podzimu 2010 a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje pro všechny roky již zahrnují Estonsko.

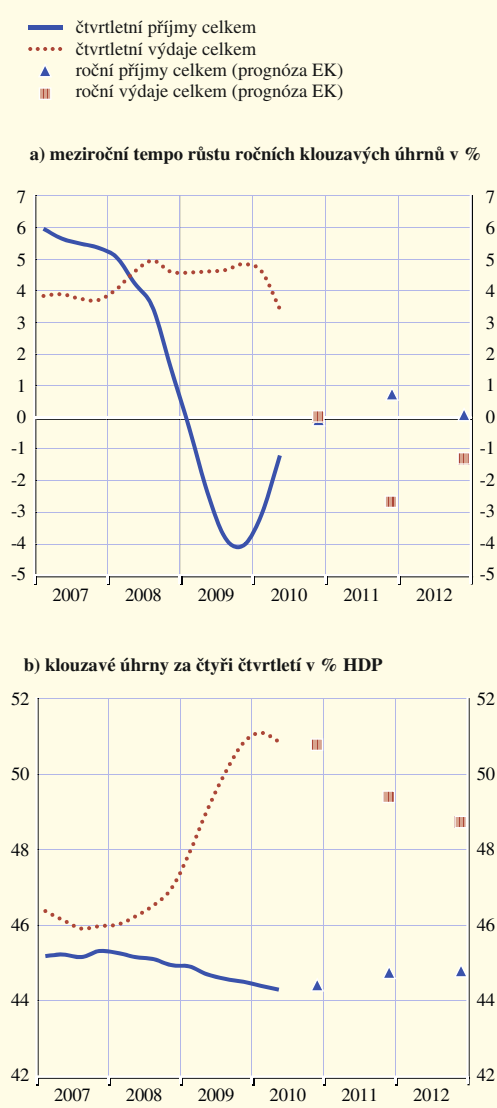
Zdá se, že rizika v projekcích Komise jsou víceméně vyrovnaná. Rizika plynoucí z příznivého vývoje zahrnují potenciální realizaci dalších konsolidačních opatření v některých zemích zaměřených na snížení vysokého schodku, zejména v roce 2012, jakož i možný pozitivní obrat ve vývoji příjmů v porovnání s lety 2008 a 2009, kdy došlo k významnému výpadku příjmů v celkové výši přesahující 1 % HDP. V opačném směru mohou působit tři rozhodující rizika. Zaprvé, úspěšnou realizaci již oznámených konsolidačních opatření nelze brát za samozřejmost, jelikož se tato opatření mohou setkat se silným odporem. Zadruhé, existuje zde riziko toho, že vyšší než očekávané náklady financování budou vytvářet další tlak na nárůst úrokových plateb vlády. Zatřetí, některé země ohrožují rizika v podobě podmíněných závazků vyplývajících z podpory poskytnuté finančním institucím a také riziko ztrát z předchozích finančních záchranných operací.

FISKÁLNĚPOLITICKÉ ÚVAHY

Ve světle stále nejisté fiskální situace v řadě zemí by mělo být udrženo tempo fiskální konsolidace; případně v těch zemích, v nichž došlo ke zlepšení makroekonomického výhledu, by mělo být toto tempo zrychleno. Zdá se, že v roce 2010 budou hodnoty schodku v téměř všech zemích, na které se vztahuje postup při nadměrném schodku, v zásadě odpovídat projekcím, z nichž vycházela doporučení Rady ECOFIN, nebo budou lepší, a to alespoň částečně v důsledku příznivější makroekonomické situace. Co se týče roku 2011 a dalších let, je fiskální konsolidace v rozpočtech na rok 2011 prvním povzbudivým krokem. Rozsah současných fiskálních úkolů ale vyžaduje ve většině zemí ambiciózní víceleté úsilí o konsolidaci. Nejen vzhledem k výraznému nárůstu poměru výdajů k HDP během krize by se zdálo, že v mnoha zemích je důvod k silnému důrazu na snížení strukturálních výdajů, včetně systematického přehodnocení rozsahu veřejného sektoru a kvality veřejných financí. Důvěryhodná a komplexní reformní strategie také pomáhá udržet důvěru trhů, což by mohlo být zvláště důležité v zemích pod neustálým drobnohledem finančních trhů.

Ustanovení Smlouvy a Paktu stability a růstu týkající se fiskální politiky jsou nezbytná pro nasměrování tvůrců politiky a podporu důvěry veřejnosti a finančních trhů ve fiskální politiku v HMU. Vlády musí důsledně plnit termíny a cíle uvedené v doporučeních Rady ECOFIN,

Graf 55 Čtvrtletní statistiky a projekce veřejných financí pro eurozónu



Zdroje: výpočty ECB na základě údajů Eurostatu a národních údajů, ekonomická prognóza Evropské komise, podzim 2010.
Poznámky: Graf zobrazuje vývoj ročních klouzavých úhrnů celkových příjmů a celkových výdajů za období od 1. čtvrtletí 2007 do 2. čtvrtletí 2010 a projekce pro roky 2010 a 2011 podle ekonomické prognózy Evropské komise z podzimu 2010.

realizovat všechna naplánovaná opatření a být připraveny použít v případě potřeby dodatečná opatření ke splnění cílů. V tomto ohledu by měla být podrobněji představena opatření, která byla oznámena, ale ještě nebyla dostatečně specifikována. Kromě toho země v lepší makroekonomické situaci by měly využít příležitosti k nápravě nadměrného schodku před uplynutím lhůty pro EDP. Pokud jde o další vývoj, země by se měly snažit postoupit rychle směrem ke svým střednědobým rozpočtovým cílům, aby byly v nepříznivé době připraveny řešit zhoršení rozpočtu.

Kromě obnovení zdravých fiskálních pozic je posílení fiskálního rámce EU nezbytné pro zajištění fiskální udržitelnosti. Ve své závěrečné zprávě pro Evropskou radu pracovní skupina vedená Hermanem Van Rompuyem předložila návrhy na posílení fiskálního rámce na úrovni EU, které představují krok správným směrem. Obsahují řadu užitečných návrhů na posílení fiskální disciplíny, jako je větší zaměření na kritérium vládního dluhu, posílené reputační, politické a finanční sankce, změna postupů při hlasování, silnější domácí fiskální rámce a lepší kvalita statistiky. Neobsahují ale to, co ECB považuje za nezbytné pro zajištění nejlepšího možného fungování eurozóny. Doporučení pracovní skupiny je třeba zavést do nových právních předpisů a do nového kodexu chování. Je nezbytně třeba, aby tyto právní akty byly vypracovány způsobem, který poskytne jasná pravidla a zajistí jejich vymahatelnost.

Celkově je nezbytný silný politický závazek k fiskálním změnám a strukturálním reformám reagujícím na makroekonomickou nerovnováhu a slabiny bankovního sektoru a zlepšujícím dlouhodobou udržitelnost veřejných financí, jelikož ukotvuje očekávání. V současné situaci finančních intervencí ve prospěch zemí eurozóny potýkajících se s obtížemi (viz box 7) je nezbytně nutné, aby všechny země znovu získaly a udržely si silné fiskální pozice, aby se vyhnuly dalším rizikům ohrožujícím podmínky financování.

Box 7

POSLEDNÍ VÝVOJ OPATŘENÍ NA PODPORU FINANČNÍ STABILITY V EU

Vlivem finanční krize dochází k postupnému posilování rámce pro poskytování finanční pomoci členskými zeměmi Evropské unie a zeměmi eurozóny, které se potýkají s finančními a hospodářskými problémy.

V tomto boxu je uveden přehled opatření EU v oblasti finanční stability a informace o posledním vývoji. Členské státy EU mimo eurozónu, které mají potíže s platební bilancí, mohou od Evropské unie získat finanční pomoc v rámci systému střednědobé finanční pomoci (Medium-Term Financial Assistance). V souvislosti s finanční krizí byla v prosinci 2008 finanční kapacita systému střednědobé finanční pomoci navýšena z 12 mld. EUR na 25 mld. EUR a v květnu 2009 na 50 mld. EUR. Od počátku krize byla v rámci tohoto systému poskytnuta pomoc Lotyšsku, Maďarsku a Rumunsku ve výši celkem 14,6 mld. EUR. V době před krizí žádný srovnatelný systém finanční pomoci zemím eurozóny neexistoval, neboť členství v měnové unii měnilo omezení při financování platební bilance.

Vzhledem k citelnému nárůstu výnosů řeckých státních dluhopisů na začátku roku 2010 bylo pro řeckou vládu obtížné uspokojit své potřeby krátkodobého financování na trhu. Vzniklo tak riziko, že dojde k ohrožení finanční stability eurozóny. V reakci na tuto situaci se 2. května členské státy eurozóny dohodly, že společně s Mezinárodním měnovým fondem

spustí program tříleté finanční pomoci Řecku.¹ Tento program sestával z bilaterálních půjček Řecku od zemí eurozóny v celkové hodnotě 80 mld. EUR a z pohotovostního úvěru poskytnutého MMF ve výši až 30 mld. EUR. Finanční prostředky byly řeckým orgánům uvolněny pod podmínkou, že realizují program na ozdravení hospodářství a financí, na kterém se dohodla Evropská komise a Mezinárodní měnový fond ve spolupráci s Evropskou centrální bankou.²

První týden v květnu 2010 však napětí na finančních trzích zemí eurozóny nadále rostlo. Členské státy EU se proto 9. května dohodly na vytvoření dvou nástrojů na podporu finanční stability, jejichž prostřednictvím bude poskytnuta finanční pomoc členským zemím EU a zemím eurozóny, které se potýkají se silnými nerovnováhami v hospodářské a finanční oblasti.

Prvním nástrojem, který vznikl na základě nařízení přijatého Radou ECOFIN (č. 407/2010), je evropský mechanismus finanční stabilizace (European Financial Stabilisation Mechanism, EFSM). Tento mechanismus umožňuje Evropské komisi získat jménem EU úvěry určené pro členské státy čelící mimořádným okolnostem, jež nemohou ovlivnit, ve výši až 60 mld. EUR. K tomuto účelu nebylo nezbytné navýšit celkový rozpočtový strop EU. Fungování EFSM bude prověřováno každých šest měsíců.

Druhým nástrojem, na jehož vytvoření se země eurozóny na mezivládní úrovni dohodly, je evropský nástroj finanční stability (European Financial Stability Facility, EFSF). EFSF byl založen jako společnost s ručením omezeným (limited liability company) mající oprávnění emitovat dluhové cenné papíry, za něž až do celkové výše 440 mld. EUR ručí na poměrném základě země eurozóny. Dluhové cenné papíry jsou určeny na financování půjček zemím eurozóny, které se ocitly ve finanční tísní. Předpokládá se, že dluhové cenné papíry emitované EFSF získají od všech tří hlavních ratingových agentur nejvyšší rating (AAA). EFSF je dočasný nástroj s platností do června 2013.

Veškeré půjčky poskytnuté prostřednictvím EFSM a EFSF podléhají přísným podmínkám. Jsou poskytnuty na základě programů společných s Mezinárodním měnovým fondem, od kterého se očekává, že na každý program uvolní prostředky ve výši až 50 % příspěvku EU/eurozóny.

V reakci na nově vzniklé nerovnováhy na finančních trzích, které ohrozily stabilitu celé EU a eurozóny, se ministři účastníci se Euroskupiny a ministři účastníci se zasedání Rady ECOFIN 28. listopadu 2010 jednomyslně dohodli na poskytnutí finanční pomoci Irsku poté, co o tuto pomoc požádaly 21. listopadu irské orgány. V rámci finančního balíčku bude přiděleno až 50 mld. EUR na pokrytí finančních potřeb státního rozpočtu a 35 mld. EUR bankovnímu systému, přičemž EFSM poskytne 22,5 mld. EUR, EFSF 17,7 mld. EUR a MMF 22,5 mld. EUR. Součástí příspěvku EU budou rovněž bilaterální půjčky od Dánska, Švédska a Velké Británie v celkové výši 4,8 mld. EUR. Poměr finančních prostředků poskytnutých EU a MMF tak bude 2:1. Polovinu prostředků na podporu bankovního sektoru (17,5 mld. EUR) uvolní irské orgány. Finanční pomoc je poskytována na základě programu na ozdravení hospodářství a financí, na kterém se dohodla Evropská komise a Mezinárodní měnový fond ve spolupráci s Evropskou centrální bankou. Cílem tohoto programu je posílit a ozdravit irský bankovní systém, obnovit fiskální udržitelnost a zavést strukturální reformy podporující růst.

1 Slovensko se rozhodlo, že se tohoto programu nezúčastní.

2 Viz box 6 nazvaný „The Greek economic and financial adjustment programme“ ve vydání Měsíčního bulletinu z května 2010.

Dne 28. listopadu 2010 se země eurozóny rovněž dohodly na zavedení trvalého evropského stabilizačního mechanismu (European Stability Mechanism – ESM), který má zajišťovat finanční stabilitu eurozóny po zániku EFSF v červnu 2013. Tato dohoda následovala poté, co se hlavy států a předsedové vlád 28.–29. října shodli na potřebě vytvořit takový mechanismus, který doplní nový rámec posíleného řízení hospodářské politiky a výrazně sníží pravděpodobnost vzniku krize v budoucnu. ESM bude vycházet z mechanismu EFSF a bude moci poskytovat balíčky finanční pomoci zemím eurozóny za předpokladu, že tyto země dodrží přísné podmínky, přičemž bude mít status přednostního věřitele, s výjimkou prioritního věřitelského postavení MMF. Pravidla budou nastavena tak, aby se na tomto mechanismu v jednotlivých případech mohli podílet i věřitelé ze soukromého sektoru, přičemž budou plně v souladu s nástroji MMF. Na poskytnutí pomoci se jednomyslně dohodnou ministři Euroskupiny, a to na základě důsledné analýzy udržitelnosti dluhu, kterou bude zpočátku provádět Evropská komise a MMF ve spolupráci s ECB. V zemích, které budou vyhodnoceny jako solventní, bude soukromý sektor motivován k tomu, aby si udržel míru expozice v souladu s mezinárodními pravidly a postupy MMF. V případě, že by se země ocitla v platební neschopnosti, musela by se svými soukromými investory vyjednat komplexní restructuralizační plán, který by byl v souladu s postupy MMF a jehož cílem by byla obnova udržitelnosti dluhu. Tento proces bude usnadněn zavedením standardizovaných a identických ustanovení o společném postupu v podmínkách stanovených pro veškeré nové státní dluhopisy eurozóny počínaje červnem 2013. Celkovou účinnost tohoto rámce vyhodnotí v roce 2016 Evropská komise ve spolupráci s ECB. Předseda Evropské rady Herman Van Rompuy v prosinci letošního roku přednese návrh na částečnou změnu Smlouvy, která by toto rozhodnutí Evropské rady zohlednila.

6 MAKROEKONOMICKÉ PROJEKCE PRO EUROZÓNU SESTAVENÉ ODBORNÍKY EUROSYSTÉMU

Na základě údajů dostupných k 19. listopadu 2010 sestavili odborníci Eurosystému projekce makroekonomického vývoje eurozóny.¹ Díky probíhajícímu celosvětovému oživení ekonomiky a rostoucímu příspěvku domácí poptávky by měl průměrný roční růst reálného HDP podle těchto projekcí dosáhnout v roce 2010 tempa v rozmezí 1,6 až 1,8 %, v roce 2011 mezi 0,7 a 2,1 % a v roce 2012 pak mezi 0,6 a 2,8 %. Průměrná meziroční inflace měřená HICP by měla zůstat v krátkodobém horizontu kolem současné úrovně, především vlivem vnějších cenových tlaků vyplývajících z cen komodit. V dalším období se očekává, že se po zmírnění importované inflace domácí cenové tlaky mírně zvýší a budou tak odrážet postupné zlepšení aktivity. Průměrné tempo celkové inflace měřená HICP by se mělo pohybovat mezi 1,5 a 1,7 % v roce 2010, mezi 1,3 a 2,3 % v roce 2011 a mezi 0,7 a 2,3 % v roce 2012.

Box 8

METODICKÉ PŘEDPOKLADY O ÚROKOVÝCH SAZBÁCH, SMĚNNÝCH KURZECH, CENÁCH KOMODIT A OPATŘENÍCH FISKÁLNÍ POLITIKY

Metodické předpoklady o úrokových sazbách a cenách komodit vycházejí z tržních očekávání s datem pro uzávěrku údajů 11. listopadu 2010.¹ Předpoklad ohledně krátkodobých úrokových sazeb má čistě technický ráz. Krátkodobé sazby se měří tříměsíční sazbou EURIBOR, přičemž tržní očekávání se odvozuje od sazeb futures. Tyto metodické předpoklady ukazují na celkovou průměrnou hodnotu krátkodobých úrokových sazeb 0,8 % v roce 2010, 1,4 % v roce 2011 a 1,7 % v roce 2012. Tržní očekávání nominálních výnosů z desetiletých státních dluhopisů v eurozóně ukazují na průměrnou hodnotu 3,5 % v roce 2010, 4,0 % v roce 2011 a 4,3 % v roce 2012. Základní projekce zohledňuje nedávné zlepšení podmínek financování a vychází z předpokladu, že ve sledovaném období rozpětí sazeb bankovních úvěrů a výše uvedených úrokových sazeb zůstane víceméně stabilní. Ve sledovaném období by se měly postupně uvolňovat podmínky na straně nabídky úvěrů. Pokud jde o komodity, na základě vývoje na trzích s futures během dvoutýdenního období končícího k datu uzávěrky se očekává, že průměrné roční ceny ropy dosáhnou 79,5 USD za barel v roce 2010, 88,6 USD za barel v roce 2011 a 90,7 USD za barel v roce 2012. Očekává se, že ceny neenergetických komodit v amerických dolarech vzrostou v roce 2010 o 40,6 %, v roce 2011 o 19,2 % a v roce 2012 o 2,3 %.

Očekává se, že dvojstranné směnné kurzy eura zůstanou v daném časovém horizontu beze změny na průměrné úrovni platné během dvoutýdenního období končícího ke dni uzávěrky. To by znamenalo, že kurz amerického dolaru k euru se bude v roce 2010 pohybovat na úrovni 1,34 a v roce 2011 a 2012 na úrovni 1,39 a že efektivní kurz eura v roce 2010 oslabí v průměru o 5,9 % a v roce 2011 mírně posílí o 0,8 %.

U fiskální politiky jsou základem projekcí rozpočtové plány jednotlivých států eurozóny, které byly k dispozici k 19. listopadu 2010. U těchto plánů se počítá se všemi opatřeními, která již byla národními parlamenty schválena, nebo která byla vládami podrobně rozpracována a u nichž je pravděpodobné, že legislativním procesem úspěšně projdou.

1 Předpoklady o cenách ropy a potravin vycházejí z cen futures do konce sledovaného období. U ostatních komodit se předpokládá, že ceny budou sledovat ceny futures do čtvrtého čtvrtletí 2011 a dále se budou vyvíjet v souladu s vývojem hospodářské aktivity ve světě.

1 Projekce odborníků Eurosystému sestavují společně pracovníci ECB a národních centrálních bank eurozóny. Zpracovávají se dvakrát za rok a slouží Radě guvernérů jako podklad pro hodnocení hospodářského vývoje a rizik pro cenovou stabilitu. Více informací o použitých metodách a postupech naleznete v publikaci „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, June 2001, která je k dispozici na internetových stránkách ECB. K vyjádření nejistoty ohledně projekcí je výsledek pro každou proměnnou uváděn jako rozpětí možných hodnot. Tato rozpětí vycházejí z rozdílů mezi skutečnými hodnotami a jejich projekcemi za několik předchozích let. Šíře rozpětí je stanovena jako dvojnásobek průměrných absolutních hodnot těchto rozdílů. Použitá metodika včetně korekce v případě mimořádných událostí je popsána v publikaci „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, ECB, December 2009, která je rovněž dostupná na internetových stránkách ECB.

MEZINÁRODNÍ PROSTŘEDÍ

Oživení ve světě pokračuje, ale dočasně zpomaluje vlivem odeznívání předchozích příznivých příspěvků zásob a fiskálních stimulačních balíčků. Pokud jde o další vývoj, světový hospodářský růst by měl ve sledovaném období postupně posilovat a být podpořen pokrokem v oblasti korekcí rozvah a zlepšení podmínek financování. Dynamicky se rozvíjející trhy zůstávají ve sledovaném období hlavním faktorem světového hospodářského růstu. Zároveň se očekává, že trhy práce v předních vyspělých ekonomikách zůstanou slabé a budou brzdit růst. Světový růst by měl zůstat oproti většině předchozích oživení od konce recese relativně utlumený. Reálný HDP ve světě mimo země eurozóny by měl v roce 2010 vzrůst o 5,3 %, v roce 2011 o 4,3 % a v roce 2012 o 4,7 %. Růst na vývozních trzích eurozóny by podle odhadu měl dosáhnout 11,3 % v roce 2010, 7,2 % v roce 2011 a 7,2 % v roce 2012.

PROJEKCE RŮSTU REÁLNÉHO HDP

Po výrazném nárůstu ve druhém čtvrtletí 2010 reálný HDP ve třetím čtvrtletí vzrostl o 0,4 %. Dostupné informace naznačují, že k tomuto růstu přispěl čistý vývoz. Domácí poptávka se také zvýšila, i když pomaleji než v předchozím čtvrtletí. V posledním čtvrtletí 2010 by měl růst zůstat slabší než během první poloviny roku v důsledku slábnoucího příznivého účinku fiskálních stimulů, cyklu vývoje zásob a oživení růstu obchodu. Pokud jde o další vývoj, ekonomická aktivita by se měla nadále zotavovat vlivem vývozu a tempo růstu domácí poptávky by mělo postupně posilovat. Toto oživení růstu aktivity odráží vliv akomodativní měnové politiky a významné úsilí o obnovení fungování finančního systému. Podle vývoje sledovaného od konce posledních bankovních krizí se ale očekává, že hospodářské oživení bude nevýrazné. Potřeba korekcí rozvah v různých sektorech tlumí výhled růstu pro eurozónu. V meziročním vyjádření by růst reálného HDP měl být v rozmezí 1,6 až 1,8 % v roce 2010, 0,7 až 2,1 % v roce 2011 a 0,6 až 2,8 % v roce 2012.

V rámci domácích složek HDP se očekává, že v roce 2010 dojde k mírnému zvýšení růstu soukromé spotřeby a ve sledovaném období k jeho postupnému posílení. Se stále se zlepšujícím vývojem zaměstnanosti by se měly zvýšit související příjmy. Kromě toho se předpokládá, že se sníží míra úspor domácností, jelikož dojde ke zlepšení důvěry v souladu s vývojem na trhu práce a nižší nejistotou. Míra nezaměstnanosti by se měla v důsledku postupného zlepšení ekonomické aktivity a zaměstnanosti nejprve stabilizovat a poté se v roce 2012 snížit.

Tabulka 10 Makroekonomické projekce pro eurozónu

(průměrné procentní změny za rok) ^{1), 2)}

	2009	2010	2011	2012
HICP	0,3	1,5 - 1,7	1,3 - 2,3	0,7 - 2,3
Reálný HDP	-4,1	1,6 - 1,8	0,7 - 2,1	0,6 - 2,8
Soukromá spotřeba	-1,1	0,6 - 0,8	0,4 - 1,4	0,5 - 2,3
Vládní spotřeba	2,4	0,5 - 1,3	-0,8 - 0,6	-0,4 - 1,0
Hrubá tvorba fixního kapitálu	-11,3	-1,4 - -0,6	-0,5 - 3,1	0,1 - 5,3
Vývoz (zboží a služby)	-13,1	9,9 - 11,7	3,7 - 8,7	2,5 - 8,7
Dovoz (zboží a služby)	-11,8	8,2 - 9,8	2,6 - 7,6	2,3 - 8,1

1) Projekce reálného HDP a jeho složek jsou založeny na údajích očištěných o vliv počtu pracovních dní. Projekce vývozu a dovozu obsahují obchod uvnitř eurozóny.

2) V projekcích pro rok 2011 se uvádí Estonsko jako součást eurozóny. Výpočet průměrné procentní změny za rok 2011 vychází ze složení eurozóny v roce 2010, které již Estonsko zahrnuje.

Soukromé investice s výjimkou rezidenčních nemovitostí by měly nadále pomalu oživovat vlivem toho, jak se budou postupně snižovat volné kapacity, posilovat vyhlídky poptávky, uvolňovat omezení na straně financování a ustupovat nejistota. Investice do rezidenčních nemovitostí by měly navzdory mírnému nárůstu zůstat nízké a měly by je stále tlumit probíhající změny na trzích s bydlením v některých zemích. V souladu s balíčky fiskální konsolidace oznámenými v některých zemích eurozóny se předpokládá, že vládní investice v reálném vyjádření budou ve sledovaném období slabé.

Po výrazném oživení během prvních tří čtvrtletí 2010 by měl vývoz nadále růst, i když poněkud pomaleji, a být tažen po celé sledované období zahraniční poptávkou a zpočátku i větší cenovou konkurenceschopností. Růst dovozu by se měl podle očekávání v období let 2011–12 také mírně snížit z vysokých hodnot z roku 2010. Celkově se předpokládá, že čistý obchod bude mít kladný, ale slábnoucí, příspěvek k růstu HDP.

Potenciální růst by měl ve sledovaném období poněkud oživit, i když jen na mírnou úroveň, a odrážet tak především dopad krize. Tento mírný výhled je důsledkem růstu strukturální nezaměstnanosti, nižší míry participace pracovní síly a slabých investic. Rozsah těchto vlivů je však velice nejistý a projekce potenciálního růstu, a tedy i mezery výstupu, jsou spojeny s ještě vyšší mírou nejistoty, než je běžné. Nehledě na to by se odhadovaná mezera výstupu měla během sledovaného období zúžit.

PROJEKCE CEN A NÁKLADŮ

Především v důsledku nárůstu cen ropy a potravin by měla celková inflace měřená HICP zůstat do začátku roku 2011 blízko hodnoty 2 %. V dalším období se očekává, že zatímco se zmírní importovaná inflace, domácí cenové tlaky se mírně zvýší a budou tak odrážet postupné zlepšení aktivity. Průměrné tempo celkové inflace měřené HICP by se mělo pohybovat mezi 1,5 a 1,7 % v roce 2010, mezi 1,3 a 2,3 % v roce 2011 a mezi 0,7 a 2,3 % v roce 2012. Tempo růstu HICP bez započtení potravin a energií by mělo v celém sledovaném období postupně vzrůstat a odrážet tak pomalu se zvyšující růst jednotkových mzdových nákladů v souvislosti se zlepšujícími se podmínkami na trhu práce.

Po výrazném nárůstu v roce 2010 vlivem oživení cen komodit a předchozího oslabení eura by vnější cenové tlaky měly ve sledovaném období oslabit. Pokud jde o domácí tlaky, růst náhrady za odpracovanou hodinu v eurozóně by měl být v roce 2010 mírný a následně se očekává výraznější růst v souladu se zlepšením na trhu práce. To platí pro veřejný i soukromý sektor, i když v menší míře v případě veřejného sektoru, odrážejícím fiskální konsolidaci a skutečnost, že mzdy ve veřejném sektoru zpravidla pomaleji reagovaly na hospodářský pokles. Při zohlednění silného cyklického oživení produktivity práce naznačuje v projekcích mzdový profil podstatný pokles růstu jednotkových mzdových nákladů v roce 2010. Následně po stabilizaci růstu produktivity a dalším oživení mezd by jednotkové mzdové náklady měly mírně růst. Po prudkém poklesu během recese by se ziskové marže měly ve sledovaném období nadále rozšiřovat. Na základě již oznámených opatření se předpokládá, že ve sledovaném období budou mít malý kladný příspěvek k inflaci měřené HICP také nepřímé daně.

POROVNÁNÍ S PROJEKCEMI ZE ZÁŘÍ 2010

Co se týče růstu reálného HDP, rozpětí projekce pro rok 2010 bylo poněkud zúženo a posunuto směrem k horní hranici rozpětí zveřejněného ve vydání Měsíčního bulletinu ze září 2010. Rozpětí pro rok 2011 je oproti rozpětí zveřejněnému v září mírně užší. Pokud jde o inflaci měřenou HICP, rozpětí prognózy pro rok 2010 zůstává beze změny, zatímco rozpětí pro rok 2011 je oproti předchozí projekci nepatrně vyšší.

Tabulka 11 Srovnání s projekcemi ze září 2010

(průměrné procentní změny za rok)

	2010	2011
Reálný HDP – září 2010	1,4 - 1,8	0,5 - 2,3
Reálný HDP – prosinec 2010	1,6 - 1,8	0,7 - 2,1
HICP – září 2010	1,5 - 1,7	1,2 - 2,2
HICP – prosinec 2010	1,5 - 1,7	1,3 - 2,3

Box 9

PROGNÓZY DALŠÍCH INSTITUCÍ

Pro eurozónu je k dispozici řada prognóz od různých mezinárodních institucí i organizací v soukromém sektoru. Tyto prognózy však nejsou vzájemně přesně srovnatelné, ani je nelze striktně srovnávat s makroekonomickými projekcemi odborníků Eurosystemu, neboť byly dokončovány v rozdílných obdobích. Navíc pro odvození předpokladů pro vývoj fiskálních, finančních a externích proměnných, včetně cen ropy a dalších komodit, používají odlišné (částečně nespecifikované) metodiky. Jednotlivé prognózy se liší také metodikou očišťování údajů o vliv počtu pracovních dnů (viz tabulka níže).

Prognózy, které jsou v současné době k dispozici od různých institucí, předpokládají, že roční růst reálného HDP v eurozóně se bude v roce 2010 pohybovat mezi 1,6 a 1,7%, mezi 1,4 a 1,7% v roce 2011 a mezi 1,6 a 2,0% v roce 2012. Všechny dostupné prognózy růstu tedy spadají do rozpětí obsažených v projekcích odborníků Eurosystemu.

Pokud jde o míru inflace, podle prognóz od ostatních institucí by se průměrná roční inflace měřená HICP měla pohybovat v roce 2010 na úrovni mezi 1,5 a 1,6%, v roce 2011 mezi 1,3 a 1,8% a v roce 2012 mezi 1,2 a 1,7%. Tyto prognózy inflace rovněž spadají do rozpětí obsažených v projekcích odborníků Eurosystemu.

Srovnání prognóz růstu reálného HDP a inflace měřené pomocí HICP v eurozóně

(průměrné procentní změny za rok)

	Datum zveřejnění	Růst HDP			Inflace měřená HICP		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012
MMF	říjen 2010	1,7	1,5	1,8	1,6	1,5	1,5
Survey of Professional Forecasters	říjen 2010	1,6	1,5	1,7	1,5	1,5	1,6
Consensus Economics Forecasts	listopad 2010	1,6	1,4	1,6	1,5	1,6	1,5
OECD	listopad 2010	1,7	1,7	2,0	1,5	1,3	1,2
Evropská komise	listopad 2010	1,7	1,5	1,8	1,5	1,8	1,7
Projekce odborníků Eurosystemu	prosinec 2010	1,6 - 1,8	0,7 - 2,1	0,6 - 2,8	1,5 - 1,7	1,3 - 2,3	0,7 - 2,3

Zdroje: European Commission Economic Forecasts, Autumn 2010; IMF World Economic Outlook, October 2010; OECD Economic Outlook, November 2010; Consensus Economics Forecasts a the ECB's Survey of Professional Forecasters.

Poznámky: Makroekonomické projekce odborníků Eurosystemu a prognózy OECD uvádějí roční tempa růstu očištěná o vliv počtu pracovních dnů, zatímco Evropská komise a MMF pracují s ročními tempy růstu, která o vliv počtu pracovních dnů očištěna nejsou. U ostatních prognóz se neuvádí, která z těchto metodik byla při vykazování údajů použita.

7 VÝVOJ SMĚNNÝCH KURZŮ A PLATEBNÍ BILANCE

7.1 SMĚNNÉ KURZY

V polovině června došlo k obratu trendu oslabování nominálního efektivního směnného kurzu eura během první poloviny roku 2010. V září a říjnu euro dále posílilo, ale v listopadu část svého zhodnocení ztratilo.

EFEKTIVNÍ SMĚNNÝ KURZ EURA

Po posílení eura během roku 2009 následovalo v první polovině roku 2010 oslabování nominálního efektivního směnného kurzu eura, které v polovině června začalo opět posilovat. Zatímco v září a říjnu euro posilovalo, v listopadu část tohoto posílení ztratilo (viz graf 56). Dne 1. prosince 2010 byl nominální efektivní kurz eura – měřený vůči měnám 21 nejdůležitějších obchodních partnerů eurozóny – 1,3 % nad úroveň z konce srpna, ale stále o 8,2 % slabší, než byla jeho průměrná úroveň za rok 2009. Celkové posílení eura za poslední tři měsíce bylo patrné vůči všem hlavním měnám a jeho hlavní hnací silou byl vývoj kurzu eura k americkému dolaru. Implikovaná volatilita bilaterálních směnných kurzů eura vůči americkému dolaru a japonskému jenu se ve sledovaném období zvýšila v krátkodobém i dlouhodobém horizontu.

Pokud jde o ukazatele mezinárodní cenové a nákladové konkurenceschopnosti eurozóny, byl reálný efektivní směnný kurz eura na základě spotřebitelských cen v říjnu 2010 zhruba o 5,7 % nižší než jeho průměr za rok 2009 (viz graf 57). Jelikož byl vývoj relativních cen v letech 2009 a 2010 poměrně mírný, reálný efektivní směnný kurz eura se vyvíjel v poměrně těsném souladu s nominálním efektivním směnným kurzem.

Graf 56 Efektivní směnný kurz eura (EER-21) a jeho složení¹⁾

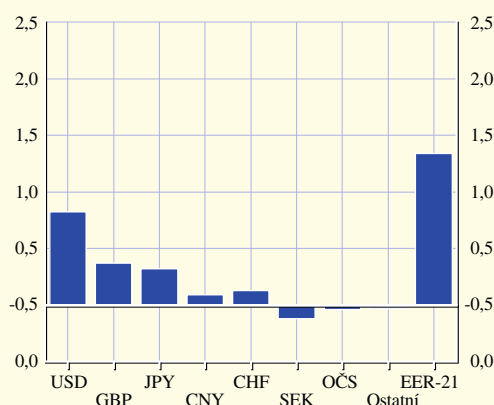
(denní údaje)

Index: Q1 1999 = 100



Příspěvky ke změnám EER²⁾

Od 31. srpna do 1. prosince 2010
(v procentních bodech)



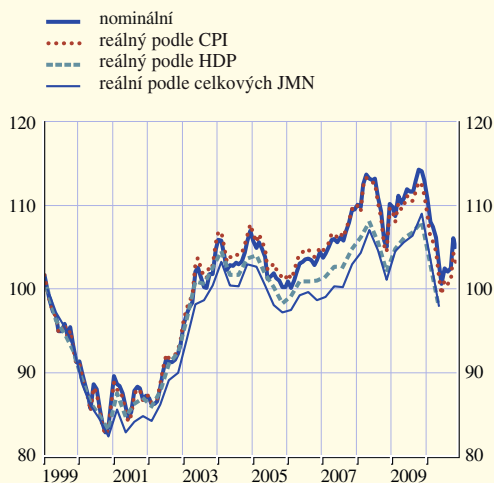
Zdroj: ECB.

1) Zvýšení indexu znamená apreciaci eura vůči měnám 21 nej důležitějších obchodních partnerů eurozóny a všech členských států EU, jež nejsou členy eurozóny.

2) Příspěvky ke změnám EER-21 jsou zobrazeny jednotlivě pro měny šesti nejdůležitějších obchodních partnerů eurozóny. Kategorie „OČS“ (ostatní členské státy) představuje souhrnný příspěvek měn členských států, které nejsou členy eurozóny (kromě GBP a SEK). Kategorie „Ostatní“ se týká souhrnného příspěvku zbývajících šesti obchodních partnerů eurozóny zahrnutých do indexu EER-21. Změny jsou vypočítány s použitím odpovídajících váhových koeficientů obchodů v rámci indexu EER-21.

Graf 57 Nominální a reálný efektivní směnný kurz eura (EER-21)¹⁾

(měsíční/čtvrtletní údaje; index: 1.Q 1999 = 100)



Zdroj: ECB.

1) Zvýšení indexů EER-21 znamená apreciaci eura. Poslední měsíční údaje jsou z listopadu 2010. V případě reálného EER-21 založeného na HDP a celkových JMN je nejnovější údaj za 2. čtvrtletí 2010 a je zčásti postaven na odhadech.

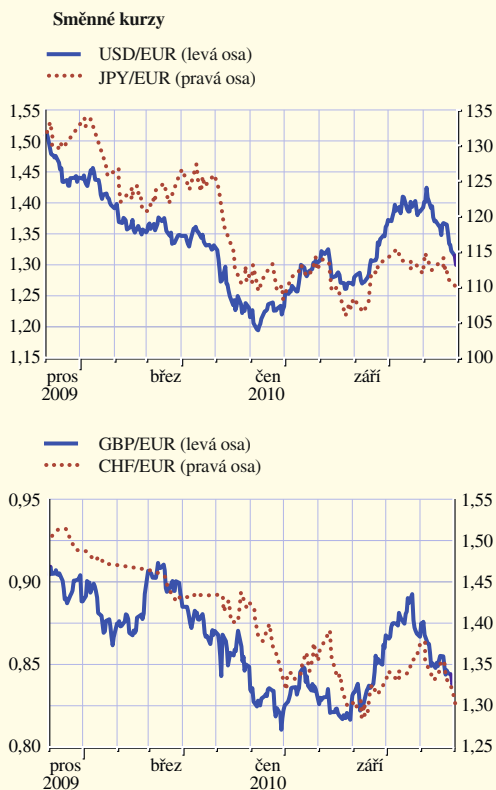
AMERICKÝ DOLAR / EURO

Po výrazném oslabení na začátku roku 2010 zaznamenal směnný kurz eura vůči americkému dolaru od poloviny června do začátku listopadu značné posílení. Jeho hlavní hnací silou byla rostoucí tržní očekávání stejně jako reakce na rozhodnutí FOMC o uplatnění dodatečného kvantitativního uvolňování. V posledních týdnech euro část dřívějšího posílení ztratilo v důsledku opětovného nárůstu averze investorů k riziku poté, co zesílilo napětí v některých segmentech finančního trhu v eurozóně. K 1. prosinci 2010 euro vůči americkému dolaru ve srovnání s koncem srpna celkově mezičtvrtletně posílilo o 3,4 % (viz graf 58) a 1. prosince se obchodovalo za 1,31 USD, ale zůstalo přibližně 5,9 % pod svým průměrem za rok 2009. Za poslední tři měsíce došlo k nárůstu implikované volatility směnného kurzu USD/EUR (viz graf 58).

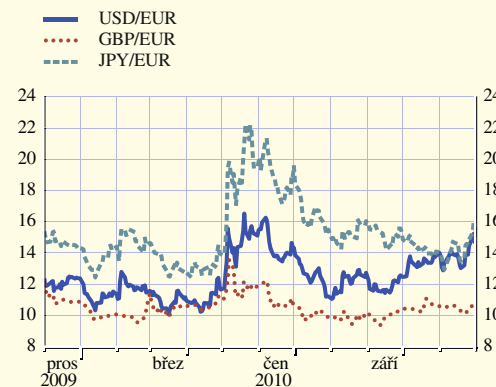
Ke zvýšení volatility došlo v celém horizontu dostupných opčních smluv (do jednoho roku), což naznačuje očekávání účastníků trhu, že nejistota na trhu ve střednědobém horizontu vzroste. Uvedené zvýšení implikované volatility bylo pravděpodobně zapříčiněno nejistotou spojenou s rozhodnutími americké měnové politiky, ale také znepokojením trhu ohledně výhledu veřejných financí v některých zemích eurozóny.

Graf 58 Vývoj směnných kurzů a implikované volatility

(denní údaje)



Implikované volatility směnných kurzů (3měsíční)



Zdroje: Bloomberg a ECB.

JAPONSKÝ JEN / EURO

K 1. prosinci euro vůči japonskému jenu mezičtvrtletně posílilo a obrátil se tak trend oslabování patrný od začátku roku 2010. Posílení eura během uvedeného období bylo možná zapříčiněno očekáváním v souvislosti s kvantitativním uvolňováním. Nedávné zvýšení napětí na finančním trhu v eurozóně však část posílení jednotné měny smazalo. Dne 1. prosince bylo euro na úrovni 110,4 JPY, tj. o 3,1 % silnější než na konci srpna, ale stále o 15,3 % níže, než byla jeho průměrná hodnota v roce 2009. Ve stejném období se implikovaná volatilita směnného kurzu JPY/EUR mírně zvýšila (viz graf 58).

MĚNY ČLENSKÝCH STÁTŮ EU

V průběhu uplynulých tří měsíců zůstala většina měn účastnicích se ERM II vůči euru více méně stabilní a nadále se obchodovala za své centrální parity nebo blízko nich (viz graf 59). Lotyšský lats však zůstával blízko spodní hranice jednostranně zavedeného flukтуаčního pásma o rozpětí +/-1 %.

Pokud jde o měny členských států EU, které se ERM II neúčastní, v uplynulých třech měsících euro posílilo vůči libře šterlinků (o 1,8 %) a 1. prosince se obchodovalo za 0,84 GBP. Zároveň došlo k poklesu implikované volatility směnného kurzu GBP/EUR (viz graf 58). Ve stejném období euro oslabilo vůči maďarskému forintu (o 2,5 %), ale posílilo vůči české koruně (o 0,5 %) a polskému zlotému (o 0,2 %).

OSTATNÍ MĚNY

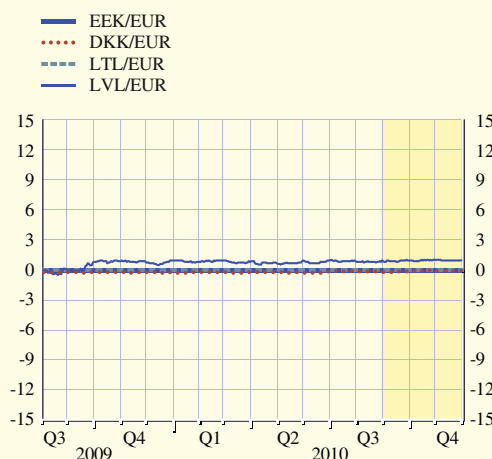
Euro mezičtvrtletně posílilo vůči švýcarskému franku zhruba o 1,9 % a 1. prosince se obchodovalo za 1,32 CHF. Ve stejném období euro posílilo vůči čínskému renminbi a hongkongskému dolaru, což byl v podstatě v souladu s vývojem kurzu USD/EUR, a oslabilo vůči hlavním komoditním měnám: vůči kanadskému dolaru o 1,0 % a vůči australskému dolaru o 4,8 %.

7.2 PLATEBNÍ BILANCE

Růst zahraničního obchodu se zbožím mimo eurozónu se ve třetím čtvrtletí roku 2010 v porovnání s první polovinou roku zpomalil. V září se kumulovaný 12měsíční schodek běžného účtu eurozóny snížil na 46,3 mld. EUR (kolem 0,5 % HDP eurozóny), zatímco o rok dříve dosáhl 91,0 mld. EUR. Na finančním účtu vedl nižší čistý příliv portfoliových investic ke snížení čistého přílivu souhrnných přímých a portfoliových investic, jejichž souhrnný roční příliv v září dosáhl 72,7 mld. EUR.

Graf 59 Vývoj směnných kurzů v rámci mechanismu ERM II

(denní údaje; odchylky od centrální parity v procentních bodech)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Kladná/záporná odchylka od centrální parity znamená, že měna je v slabší/silnější části pásma. Pro dánskou korunu je flukтуаční pásmo $\pm 2,25$ %, pro ostatní měny platí standardní flukтуаční pásmo ± 15 %.

OBCHODNÍ BILANCE A BĚŽNÝ ÚČET

Prudký nárůst zahraničního obchodu se zbožím mimo eurozónu v prvním pololetí roku 2010 pokračoval i ve třetím čtvrtletí, avšak v mírnějším tempu. Podle údajů z platební bilance dosáhl mezičtvrtletní růst vývozu mimo eurozónu ve třetím čtvrtletí 1,4 %, zatímco v předchozím čtvrtletí činil 6,1 % (viz graf 60 a tabulka 12). Ačkoli zvyšování vývozních cen bylo mírnější než růst dovozních cen, což mohlo být přínosem pro vývozce z eurozóny, globální zpomalení hospodářské aktivity a odeznívání dočasných faktorů – například stimulů fiskální politiky a cyklu vývoje zásob – přispělo ke snížení tempa růstu vývozu.

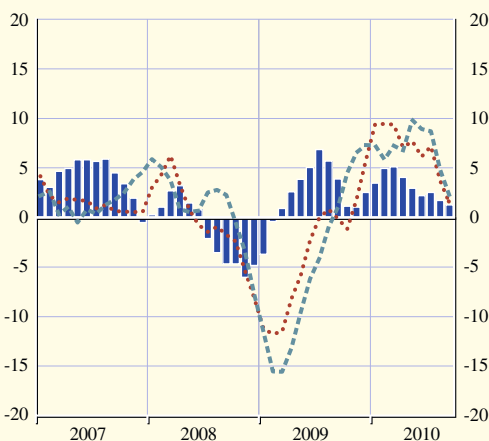
Geografické členění vývozu zboží ze zemí mimo eurozónu ukazuje zpomalení mezičtvrtletního růstu vývozu do Asie a Spojených států a zvýšení tempa růstu vývozu do zemí OPEC a Velké Británie, zatímco růst vývozu do ostatních členských států EU byl většinou stabilní (viz graf 61).

Nárůst celkové hodnoty vývozu do oblastí mimo eurozónu ve třetím čtvrtletí byl především důsledkem zvýšení objemu vývozu, zatímco ceny vývozu rostly jen mírně. Členění objemu vývozu zboží mimo eurozónu ve vybraných kategoriích výrobků ukazuje pomalejší mezičtvrtletní tempo růstu vývozu investičních statků a spotřebního zboží v porovnání s předchozími čtvrtletími, zatímco tempo růstu vývozu zboží pro mezispotřebu se stabilizovalo.

Graf 60 Zahraniční obchod eurozóny se zbožím

(tempa růstu v % za 3měsíční období; saldo v mld. EUR a 3měsíční klouzavé průměry; měsíční údaje; očištěno o kalendářní vlivy; sezonně očištěno)

- saldo zahraničního obchodu se zbožím
- ... vývoz zboží
- dovoz zboží

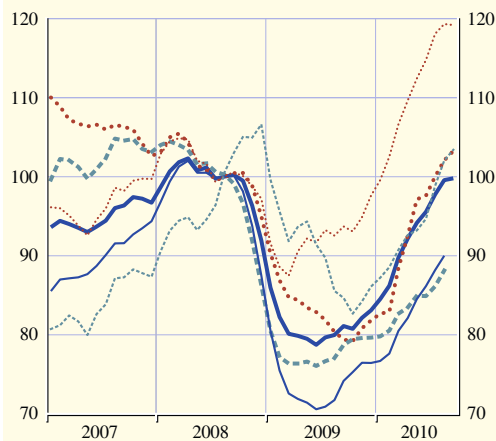


Zdroj: ECB.

Graf 61 Hodnoty vývozu eurozóny do zemí vybraných obchodních partnerů

(indexy: 3. Q 2008 = 100; sezonně očištěno; 3měsíční klouzavé průměry)

- celkem
- ... USA
- Velká Británie
- členské státy EU mimo eurozónu
- ... Asie
- země OPEC



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Poslední údaje jsou ze září 2010 s výjimkou členských států EU mimo eurozónu a Velké Británie (srpen 2010). Údaj pro členské státy EU mimo eurozónu nezahrnuje Dánsko, Švédsko a Velkou Británii.

Tabulka 12 Hlavní položky platební bilance eurozóny

(sezonně očištěno, není-li uvedeno jinak)

	2010 srp	2010 září	2009 Q4	Tříměsíční průměry			12měsíční úhrny	
				2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3	2009 Q3	2010 Q3
<i>v mld. EUR</i>								
Saldo běžného účtu	-6,9	-13,1	-3,3	-0,6	-3,3	-8,3	-91,0	-46,3
Bilance zboží	0,2	1,8	2,5	5,1	2,2	1,3	15,0	33,4
Vývoz	131,0	130,2	111,2	121,7	129,2	131,0	1,320,5	1,479,1
Dovoz	130,8	128,4	108,7	116,6	126,9	129,7	1,305,5	1,445,7
Bilance služeb	1,8	1,8	3,3	2,8	3,3	1,9	31,5	34,3
Vývoz	41,0	41,1	39,3	40,6	42,5	41,2	478,7	491,0
Dovoz	39,2	39,2	36,0	37,8	39,1	39,3	447,2	456,8
Bilance výnosů	-1,3	-5,5	-2,1	0,8	-0,4	-2,5	-40,4	-12,6
Bilance běžných transferů	-7,6	-11,3	-7,0	-9,4	-8,4	-9,0	-97,1	-101,3
Saldo finančního účtu¹⁾	10,4	12,6	-4,0	7,4	15,5	9,3	64,6	84,5
Čisté přímé a portfoliové investice	0,57,0	14,1	-7,9	21,4	-3,4	207,1	72,7	
Přímé investice	-11,1	-9,6	3,9	-13,4	-12,5	-7,1	-159,5	-87,4
Portfoliové investice	11,5	16,5	10,2	5,5	33,9	3,7	366,6	160,2
Majetkové cenné papíry	25,5	-10,6	-1,1	-12,0	3,9	7,2	36,7	-6,3
Dluhové nástroje	-14,0	27,2	11,4	17,6	30,0	-3,5	329,9	166,4
Dluhopisy	-22,3	33,7	-1,6	8,0	31,0	-7,7	126,3	89,1
Nástroje peněžního trhu	8,3	-6,6	13,0	9,6	-1,0	4,2	203,6	77,4
Čisté ostatní investice	7,6	7,7	-21,0	15,5	-8,4	13,3	-157,6	-1,7
<i>změny v % oproti předchozímu období</i>								
Zboží a služby								
Vývoz	-0,7	-0,4	4,8	7,8	5,7	0,3	-14,6	9,5
Dovoz	0,4	-1,4	5,6	6,7	7,6	1,8	-15,2	8,5
Zboží								
Vývoz	-0,5	-0,6	5,8	9,4	6,1	1,4	-17,2	12,0
Dovoz	0,7	-1,8	7,3	7,2	8,9	2,2	-18,4	10,7
Služby								
Vývoz	-1,4	0,1	2,2	3,3	4,5	-2,9	-6,6	2,6
Dovoz	-0,4	-0,1	0,7	4,9	3,5	0,4	-4,4	2,1

Zdroj: ECB.

Poznámka: Součty nemusí souhlasit z důvodu zaokrouhlování.

1) Stavové údaje (čisté toky). Kladné (záporné) znaménko označuje čistý příliv (odliv). Údaje nejsou sezonně očištěné.

Růst celkové hodnoty dovozu ze zemí mimo eurozónu se ve třetím čtvrtletí roku 2010 rovněž zmírnil na 2,2 % v porovnání s 8,9 % v předchozím čtvrtletí (viz tabulka 12). Dovoz ze zemí mimo eurozónu do určité míry podpořila domácí poptávka a vývozem tažená poptávka po dovážených vstupech. Vyšší dovoz zboží můžeme připsat především dovozním cenám, které nadále stoupaly, i když pomalejším tempem. Ceny dovozu byly částečně ovlivněny vývojem cen komodit. Zdá se, že zpomalení tempa růstu dovozu ze zemí mimo eurozónu kopíruje zpomalení růstu domácí poptávky v eurozóně. Zpomalení mezičtvrtletního růstu hodnoty dovozu ze zemí mimo eurozónu ve třetím čtvrtletí roku 2010 bylo zaznamenáno u dovozu ze zemí OPEC, z Asie a ze zemí mimo EU, zatímco poptávka po dovozu z Velké Británie v eurozóně se stabilizovala.

Pokud jde o zahraniční obchod se službami, hodnota vývozu do zemí mimo eurozónu zaznamenala ve třetím čtvrtletí roku 2010 záporné tempo růstu. Hodnota vývozu služeb poklesla o 2,9 %

v porovnání se 4,5% růstem zaznamenaným ve druhém čtvrtletí. Hodnota dovozu služeb mezičtvrtletně vzrostla o 0,4 %, což oproti předchozímu čtvrtletí představuje zmírnění o zhruba tři procentní body (viz tabulka 12).

Celkově přebytek obchodu se zbožím a službami ve třetím čtvrtletí roku 2010 poklesl v porovnání s předchozím čtvrtletím, neboť tempo růstu dovozu bylo vyšší než tempo růstu vývozu. 12měsíční kumulovaný přebytek obchodu v oblasti zboží a služeb však vzrostl. Růst přebytku bilance zboží a služeb v posledních 12 měsících lze zdůvodnit zvýšenou poptávkou hlavních obchodních partnerů eurozóny ve druhé polovině roku 2009 a v první polovině roku 2010. Zlepšení kumulovaného přebytku bilance zboží a služeb v kombinaci se snížením schodku bilance výnosů a mírným zvýšením schodku bilance běžných převodů vedl k meziročně nižšímu schodku běžného účtu (viz graf 62). V září zaznamenal kumulovaný schodek běžného účtu výrazný meziroční pokles z 91,0 mld. EUR na 46,3 mld. EUR (kolem 0,5 % HDP) (viz tabulka 12).

Pokud jde o další vývoj, očekává se, že v nejbližší době bude vývoz zboží z eurozóny nadále růst, což naznačují dostupné průzkumy i krátkodobé ukazatele. Podle Indexu vedoucích nákupů (PMI) v listopadu 2010 nové vývozní objednávky ve zpracovatelském průmyslu eurozóny v porovnání s říjnem mírně poklesly, ale zůstaly vysoko nad hranicí expanze/kontrakce, jejíž hodnota je 50. Vzhledem k tomu, že světová hospodářská aktivita v porovnání s prvním pololetím roku ztratila na dynamice, může nastat další zmírnění tempa oživení zahraničního obchodu.

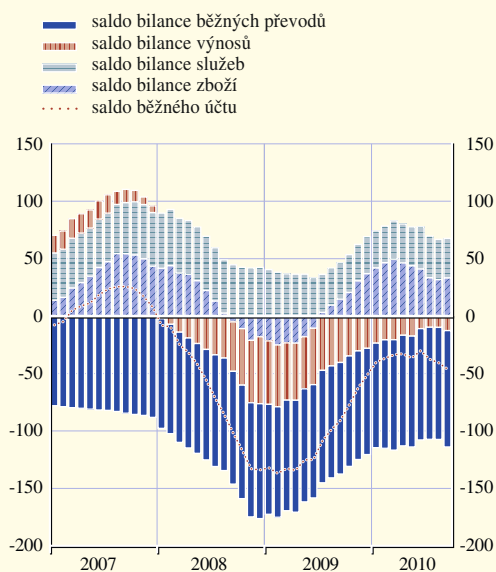
FINANČNÍ ÚČET

Saldo finančního účtu bylo v prvních třech čtvrtletích roku 2010 víceméně stabilní. Toky souhrnných čistých přímých investic byly do určité míry vyrovnány čistými toky ostatních investic. Členění podle kategorie investic však ukazuje, že v tomto období došlo v reakci na napětí na finančních trzích k určitým změnám v chování investorů. Zatímco čistý odliv přímých investic postupně klesal, změny v chování investorů se odrážely ve volatilním vývoji bilance portfoliových a ostatních investic (viz tabulka 12).

Pokud jde o přímé investice, trend přímého odlivu, který začal v prvním čtvrtletí roku 2010, pokračoval i ve třetím čtvrtletí. Hlavním důvodem byly především vyšší přímé investice do zahraničí. Došlo však k určitému poklesu dynamiky přímých investic, neboť investice do základního kapitálu byly i nadále nízké. Navíc s postupnou stabilizací celkového hospodářského vývoje podniky v eurozóně snižovaly toky úvěrů svým zahraničním přidruženým společnostem.

Graf 62 Hlavní položky běžného účtu

(v mld. EUR; 12měsíční kumulované toky; měsíční údaje; očištěno o sezónní a kalendářní vlivy)



Zdroj: ECB.

Pokud jde o portfoliové investice, mezičtvrtletní vývoj byl volatilnější než u přímých investic. Čistý příliv u portfoliových investic ve třetím čtvrtletí roku 2010 silně poklesl, ačkoli ve druhém čtvrtletí roku naopak vykazoval silný růst. Členění podle nástrojů ukazuje, že důvodem těchto silných výkyvů jsou dluhové nástroje, u nichž došlo k dramatickému zvýšení čistého přílivu ve druhém čtvrtletí a k následnému posunu k čistému odlivu ve třetím čtvrtletí (viz graf 63 a tabulka 12). Naopak portfoliové toky u investic do majetkových cenných papírů, které se ve druhém čtvrtletí vrátily k čistému přílivu, byly ve třetím čtvrtletí nadále kladné. Toky ostatních investic byly rovněž volatilní a vykazovaly mezičtvrtletní posuny.

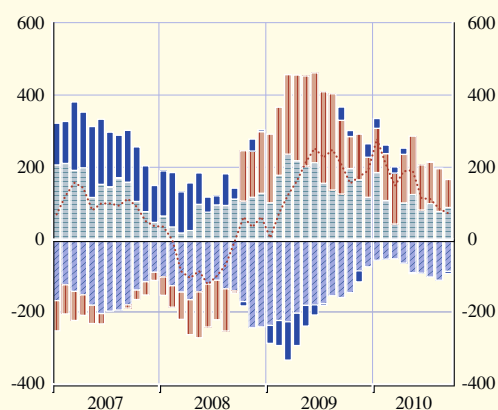
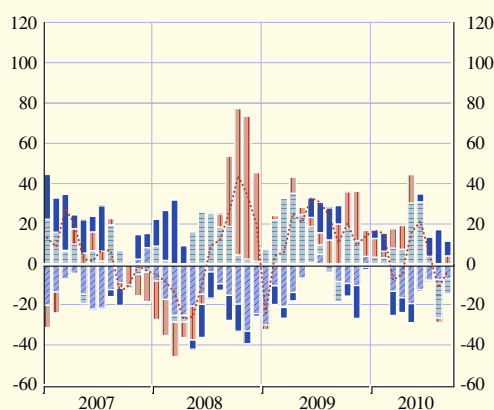
Při podrobnějším pohledu je zřejmé, že posun investic do majetkových cenných papírů od čistého odlivu k čistému přílivu ve druhém čtvrtletí roku 2010 zakrýval proces likvidace zahraničních kapitálových pozic a repatriace prostředků rezidenty eurozóny. Tento vývoj bychom měli posuzovat na pozadí zvýšeného napětí na finančním trhu a klesajících a volatilních cen na akciovém trhu ve druhém čtvrtletí, což mohlo mezi investory posílit preferenci domácího trhu. Ve třetím čtvrtletí se naopak finanční napětí uvolnilo a zvýšení čistého přílivu investic do majetkových cenných papírů bylo zapříčiněno investicemi nerezidentů a očekávajícími výhodnější výnosy u podniků v eurozóně. Čistý příliv investic do dluhových nástrojů emitovaných v eurozóně – především čisté nákupy státních dluhopisů rezidenty zemí mimo eurozónu – přitom ve druhém čtvrtletí výrazně stoupal, což odpovídá opětovnému zvýšení averze k riziku na straně investorů v tomto období. Ve třetím čtvrtletí se však finanční napětí uvolnilo a investice do dluhových nástrojů zaznamenaly čistý odliv. Tento posun odrážel určitou normalizaci investic nerezidentů eurozóny do dluhopisů emitovaných v eurozóně a vyšší investice rezidentů eurozóny do zahraničních dluhopisů.

Graf 63 Hlavní položky finančního účtu

(v mld. EUR; čisté toky; 3měsíční klouzavé průměry; měsíční údaje)

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

- akcie
- nástroje peněžního trhu
- dluhopisy
- přímé investice
- souhrnné přímé a portfoliové investice



Zdroj: ECB.

Pokud jde o dlouhodobější vývoj, čistý příliv souhrnných přímých a portfoliových investic v září 2010 meziročně dramaticky poklesl, a to z 207,1 mld. EUR na 72,7 mld. EUR. Hlavním důvodem tohoto poklesu byl nižší čistý příliv portfoliových investic (viz tabulka 12). Přehled portfoliových investic podle jednotlivých nástrojů ukazuje, že snížení jejich přílivu bylo především důsledkem prudkého poklesu čistého přílivu investic do dluhových nástrojů zesíleného přesunem k čistému odlivu investic do majetkových cenných papírů (viz graf 63 a tabulka 12). Celkově meziroční vývoj přeshraničních finančních transakcí v září 2010 nadále silně ovlivňovala normalizace toků investic do dluhových nástrojů z mimořádně vysokých úrovní, jichž jsme byli svědky během finanční krize, a silné oživení investic rezidentů eurozóny i nerezidentů eurozóny do majetkových cenných papírů, které začalo ve druhé polovině roku 2009.

STATISTIKA EUROZÓNY

OBSAH¹

PŘEHLED ÚDAJŮ ZA EUROZÓNU

Shrnutí ekonomických ukazatelů eurozóny

S5

I STATISTIKA MĚNOVÉ POLITIKY

1.1 Konsolidovaná rozvaha Eurosystemu

S6

1.2 Základní úrokové sazby ECB

S7

1.3 Měnové operace Eurosystemu prostřednictvím nabídkových řízení

S8

1.4 Statistika povinných minimálních rezerv a likvidity

S9

2 MĚNOVÝ VÝVOJ, BANKOVNÍ SEKTOR A INVESTIČNÍ FONDY

2.1 Agregovaná rozvaha MFI eurozóny

S10

2.2 Konsolidovaná rozvaha MFI eurozóny

S11

2.3 Měnová statistika

S12

2.4 Úvěry MFI – členění

S14

2.5 Vklady u MFI – členění

S17

2.6 Cenné papíry v držení MFI – členění

S20

2.7 Přecenění vybraných položek rozvahy MFI

S21

2.8 Vybrané položky rozvahy MFI podle měn

S22

2.9 Agregovaná rozvaha investičních fondů eurozóny

S24

2.10 Cenné papíry v držbě investičních fondů v členění podle emitenta

S25

3 ÚČTY EUROZÓNY

3.1 Integrované hospodářské a finanční účty podle institucionálních sektorů

S26

3.2 Nefinanční účty eurozóny

S30

3.3 Domácnosti

S32

3.4 Nefinanční podniky

S33

3.5 Pojišťovny a penzijní fondy

S34

4 FINANČNÍ TRHY

4.1 Emise cenných papírů jiných než akcií podle původní splatnosti, sídla emitenta a měny

S35

4.2 Cenné papíry jiné než akcie emitované rezidenty eurozóny podle původní splatnosti a sektoru emitenta

S36

4.3 Tempa růstu cenných papírů jiných než akcií emitovaných rezidenty eurozóny

S38

4.4 Kotované akcie emitované rezidenty eurozóny

S40

4.5 Úrokové sazby MFI z vkladů a úvěrů rezidentů eurozóny (v eurech)

S42

4.6 Úrokové sazby peněžního trhu

S44

4.7 Výnosové křivky v eurozóně

S45

4.8 Indexy akciového trhu

S46

5 CENY, NABÍDKA, POPTÁVKA A TRH PRÁCE

5.1 HICP, ostatní ceny a náklady

S47

5.2 Nabídka a poptávka

S50

5.3 Trh práce

S54

1) Bližší informace získáte na e-mailové adrese statistics@ecb.europa.eu. Další řady a podrobnější údaje najdete na internetových stránkách ECB, sekce Statistics (<http://sdw.ecb.europa.eu>).



6	VLÁDNÍ FINANCE	
6.1	Příjmy, výdaje a schodek/přebytek	S56
6.2	Zadluženost	S57
6.3	Změna zadluženosti	S58
6.4	Čtvrtletní příjmy, výdaje a schodek/přebytek	S59
6.5	Čtvrtletní dluh a změny dluhu	S60
7	ZAHRANIČNÍ TRANSAKCE A POZICE	
7.1	Platební bilance	S61
7.2	Běžný a kapitálový účet	S62
7.3	Finanční účet	S64
7.4	Měnové vyjádření platební bilance	S70
7.5	Zahraniční obchod	S71
8	SMĚNNÉ KURZY	
8.1	Efektivní směnné kurzy	S73
8.2	Bilaterální směnné kurzy	S74
9	VÝVOJ MIMO EUROZÓNU	
9.1	Hospodářský a finanční vývoj v ostatních členských státech EU	S75
9.2	Hospodářský a finanční vývoj v USA a Japonsku	S76
	SEZNAM GRAFŮ	S77
	TECHNICKÉ POZNÁMKY	S78
	VŠEOBECNÉ POZNÁMKY	S84

Symbole používané v tabulkách

„-“	údaje neexistují/údaje nejsou aplikovatelné
„“	údaje dosud nejsou dostupné
„...“	nula nebo zanedbatelné
(p)	prozatímní
s.a.	sezonně očištěno
n.s.a.	sezonně neočištěno

PŘEHLED ÚDAJŮ ZA EUROZÓNU



Shrnutí ekonomických ukazatelů eurozóny

(meziroční změny v %, není-li uvedeno jinak)

1. Měnový vývoj a úrokové sazby¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2), 3)}	M3 ^{2), 3)} 3měsíční klouzávy průměr (centrovaný)	Úvěry MFI rezidentům eurozóny kromě MFI a vládních institucí ²⁾	Cenné papíry jiné než akcie, emitované v eurech podniky jinými než MFI ²⁾	3měsíční úroková sazba (EURIBOR, % p.a., průměry za období)	10letá spotová sazba (% p.a., ke konci období) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	2,4	9,6	9,7	-	9,5	19,4	4,64	3,69
2009	9,5	4,8	3,3	-	1,6	23,4	1,22	3,76
2009 Q4	12,3	2,2	0,3	-	-0,6	18,6	0,72	3,76
2010 Q1	11,3	1,7	-0,2	-	-0,4	8,4	0,66	3,46
Q2	10,3	1,4	-0,1	-	0,2	4,4	0,69	3,03
Q3	7,9	1,8	0,7	-	0,9	2,3	0,87	2,67
2010 čen	9,2	1,4	0,2	0,1	0,4	2,3	0,73	3,03
čec	8,2	1,5	0,2	0,5	0,7	1,9	0,85	3,01
srp	7,8	2,1	1,2	0,8	1,2	2,6	0,90	2,48
září	6,2	2,0	1,1	1,1	1,2	2,3	0,88	2,67
říj	4,9	2,1	1,0	.	1,4	.	1,00	2,86
list	.	.	.	.	.	.	1,04	3,11

2. Ceny, nabídka, poptávka a trh práce

	HICP ¹⁾	Ceny průmyslových výrobků	Hodinové náklady práce	Reálný HDP (s.a.)	Průmyslová výroba mimo stavebnictví	Využití kapacity ve zpracovatelském průmyslu (%)	Zaměstnanost (s.a.)	Nezaměstnanost (% pracovní síly; s.a.)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	3,3	6,1	3,4	0,4	-1,8	81,8	0,8	7,5
2009	0,3	-5,1	2,9	-4,1	-14,9	71,1	-1,9	9,4
2010 Q1	1,1	-0,1	1,9	0,8	4,7	73,9	-1,2	9,9
Q2	1,5	3,0	1,6	2,0	9,0	76,3	-0,7	10,0
Q3	1,7	4,0	.	1,9	6,9	77,4	.	10,0
2010 čen	1,4	3,1	-	-	8,3	-	-	10,0
čec	1,7	4,0	-	-	7,2	77,2	-	10,0
srp	1,6	3,6	-	-	8,4	-	-	10,0
září	1,8	4,3	-	-	5,5	-	-	10,0
říj	1,9	.	-	-	.	77,6	-	10,1
list	1,9	.	-	-	.	-	-	.

3. Statistika vnějších hospodářských vztahů

(mld. EUR, není-li uvedeno jinak)

	Platební bilance (čisté transakce)			Rezervní aktiva (zůstatky ke konci období)	Čistá investiční police vůči zahraníčí (v % HDP)	Hrubý zahraníční dluh (v % HDP)	Efektivní kurz eura: EER-21 ⁵⁾ (index, 1. Q 1999 = 100)		Směnný kurs USD/EUR
	Běžný a kapitálový účet	Zboží	Souhrnné přímé a portfoliové investice				Nominální	Reálný (CPI)	
2008	-124,2	-18,3	5,3	374,2	-17,7	118,2	110,5	110,1	1,4708
2009	-43,7	39,4	15,9	462,4	-16,2	116,4	111,7	110,6	1,3948
2009 Q4	12,7	19,9	14,1	462,4	-16,2	116,4	113,8	112,2	1,4779
2010 Q1	-19,3	2,7	-7,9	498,7	-14,7	120,4	108,7	106,9	1,3829
Q2	-21,3	3,9	21,4	583,3	-12,4	123,7	103,1	101,8	1,2708
Q3	-15,1	6,7	-3,4	552,2	.	.	102,3	100,9	1,2910
2010 čen	1,1	3,9	-18,0	583,3	.	.	100,7	99,4	1,2209
čec	4,9	7,6	-17,5	535,6	.	.	102,5	101,1	1,2770
srp	-10,3	-4,3	0,5	573,2	.	.	102,1	100,7	1,2894
září	-9,7	3,4	7,0	552,2	.	.	102,5	100,9	1,3067
říj	.	.	.	555,6	.	.	106,1	104,3	1,3898
list	.	.	.	.	.	.	104,8	103,0	1,3661

Zdroj: ECB, Evropská komise (Eurostat a GR Ekonomických a finančních záležitostí) a Reuters

Poznámka: Podrobnější údaje k uvedeným ukazatelům viz další tabulky v této části.

1) Údaje se týkají měnicího se složením eurozóny. Další informace naleznete ve Všeobecných poznámkách.

2) Údaje o měsíčních přírůstcích se vztahují ke konci období, zatímco čtvrtletní a roční data se týkají roční změny v průměru období časové řady. Podrobnosti najdete v technických poznámkách.

3) Agregát M3 a jeho komponenty neobsahují akcie/podílové listy fondů peněžního trhu a dluhové cenné papíry se splatností do dvou let držené nerezidenty eurozóny.

4) Na základě výnosových křivek dluhopisů ústředních vládních institucí eurozóny s ratingem AAA. Další informace viz kapitola 4.7.

5) Vymezení skupin obchodních partnerů a další informace naleznete ve Všeobecných poznámkách.



STATISTIKA MĚNOVÉ POLITIKY

I.1 Konsolidovaná rozvaha Eurosystemu (mil. EUR)

1. Aktiva

	5.11.2010	12.11.2010	19.11.2010	26.11.2010
Zlato a pohledávky ve zlatě	334 412	334 409	334 412	334 411
Pohledávky v cizí měně za nerezidenty eurozóny	220 253	219 603	220 299	220 004
Pohledávky v cizí měně za rezidenty eurozóny	23 709	23 825	23 418	24 254
Pohledávky v eurech za nerezidenty eurozóny	19 040	19 351	19 708	19 859
Úvěry v eurech úvěrovým institucím eurozóny	528 871	515 799	515 548	523 184
Hlavní refinanční operace	178 350	175 035	186 033	177 103
Dlouhodobější refinanční operace	350 386	326 098	326 098	345 226
Reverzní operace jemného ladění	0	12 552	0	0
Strukturální reverzní operace	0	0	0	0
Mezní zápujční facilitata	131	2 112	3 415	852
Pohledávky z vyrovnání marže	4	2	2	3
Ostatní pohledávky v eurech za úvěrovými institucemi eurozóny	28 353	28 265	28 794	31 607
Cenné papíry držené pro účely měnové politiky	438 665	440 691	444 025	446 511
Ostatní cenné papíry	125 028	126 101	126 773	128 121
Cenné papíry rezidentů eurozóny v eurech	313 637	314 590	317 252	318 391
Pohledávky v eurech za veřejnými rozpočty	34 977	34 977	34 977	34 977
Ostatní aktiva	258 073	262 059	267 207	281 153
Aktiva celkem	1 886 353	1 878 979	1 888 388	1 915 961

2. Pasiva

	5.11.2010	12.11.2010	19.11.2010	26.11.2010
Bankovky v oběhu	816 309	814 499	812 762	814 043
Závazky v eurech vůči úvěrovým institucím eurozóny	335 262	329 321	316 159	316 710
Běžné účty (systém povinných minimálních rezerv)	190 008	245 061	222 228	196 884
Vkladová facilitata	81 733	20 209	28 900	53 776
Termínované vklady	63 500	64 000	65 000	66 000
Reverzní operace jemného ladění	0	0	0	0
Závazky z vyrovnání marže	21	50	30	51
Ostatní závazky v eurech vůči úvěrovým institucím v eurozóně	3 001	3 911	4 023	5 020
Emitované dluhopisy	0	0	0	0
Závazky v eurech vůči ostatním rezidentům eurozóny	87 085	84 532	107 963	118 727
Závazky v eurech vůči nerezidentům eurozóny	41 884	40 775	40 992	42 608
Závazky v cizí měně vůči rezidentům eurozóny	1 354	820	859	1 008
Závazky v cizí měně vůči nerezidentům eurozóny	11 718	12 052	12 242	13 134
Vyrovnávací položka zvláštních práv čerpání MMF	53 665	53 665	53 665	53 665
Ostatní pasiva	161 145	164 473	164 794	176 116
Účty přecenění	296 740	296 740	296 740	296 740
Kapitál a rezervní fondy	78 191	78 191	78 189	78 189
Pasiva celkem	1 886 353	1 878 979	1 888 388	1 915 961

Zdroj: ECB.

1.2 Základní úrokové sazby ECB

(sazby v % p.a.; změny v procentních bodech)

S účinností od ¹⁾	Vkladová facilitata		Hlavní refinanční operace			Mezní zápůjční facilitata	
			Nabídková řízení s pevnou sazbou	Nabídková řízení s proměnlivou sazbou		Změna	Sazba	Změna
	Pevná sazba	Základní nabídková sazba					
	Sazba	Změna	Sazba	Sazba	Změna	Sazba	Změna
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1 led	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 dub	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5 list	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 4 únor	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
17 břez	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28 dub	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9 čen	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28 ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
1 září	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6 říj	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 11 květ	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31 srp	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18 září	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9 list	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6 pros	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7 břez	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6 čen	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6 pros	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8 břez	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
15 čen	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
9 srp	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
11 říj	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
13 pros	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007 14 břez	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
13 čen	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008 9 čec	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
8 říj	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 list	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
10 pros	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009 21 led	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
11 břez	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
8 dub	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
13 květ	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50

Zdroj: ECB.

- Od 1. ledna 1999 do 9. března 2004 se datum vztahuje ke vkladové a mezní zápůjční facilitě. Pro hlavní refinanční operace jsou změny sazby účinné od první operace následující po uvedeném datu. Změna z 18. září 2001 nabyla účinnosti tentýž den. Od 10. března 2004 se datum týká vkladové facility, mezní zápůjční facility a hlavních refinančních operací (změny jsou účinné od první hlavní refinanční operace následující po rozhodnutí Rady guvernérů), není-li uvedeno jinak.
22. prosince 1998 ECB oznámila, že jako výjimečné opatření bude v době od 4. do 21. ledna 1999 použit úzký koridor 50 bazických bodů mezi úrokovými sazbami pro mezní zápůjční facilitu a vkladovou facilitu, s cílem ulehčení přechodu na nový měnový režim účastníky trhu.
8. června 2000 ECB oznámila, že od operace, která má být vypořádána 28. června 2000, budou hlavní refinanční operace Eurosystemu prováděny jako nabídková řízení s proměnlivou sazbou. Základní nabídková sazba odpovídá minimální úrokové sazbě, za kterou mohou protistrany předkládat svoje nabídky.
- Od 9. října 2008 ECB zúžila koridor mezi sazbami stálých facilit z 200 bazických bodů na 100 bazických bodů okolo úrokové sazby pro hlavní refinanční operace. Koridor mezi sazbami stálých facilit byl k 21. lednu 2009 opět rozšířen na 200 bazických bodů.
- Dne 8. října 2008 ECB oznámila, že od operace vypořádané 15. října budou týdenní hlavní refinanční operace prováděny prostřednictvím nabídkového řízení s pevnou sazbou s plným přidělením při úrokové sazbě pro hlavní refinanční operace. Tato změna nahradila původní rozhodnutí (ze stejného dne) o snížení základní nabídkové sazby pro hlavní refinanční operace prováděné prostřednictvím nabídkových řízení s proměnlivou sazbou o 50 bazických bodů.

1.3 Měnové operace Eurosystemu prostřednictvím nabídkových řízení ^{1), 2)}

(mil. EUR; úrokové sazby v % p.a.)

1. Hlavní a dlouhodobější refinanční operace ^{3), 4)}

Datum vypořádání	Nabídky (částka)	Počet účastníků	Přidělení (částka)	Nabídková řízení s pevnou sazbou	Nabídková řízení s proměnlivou sazbou			Doba trvání (dny)
				Pevná sazba	Základní nabídková sazba	Limitní sazba ⁵⁾	Vážená průměrná sazba	
1	2	3	4	5	6	7	8	
Hlavní refinanční operace								
2010 18 srp	155 227	109	155 227	1,00	-	-	-	7
25	150 315	112	150 315	1,00	-	-	-	7
1 září	153 060	111	153 060	1,00	-	-	-	7
8	153 655	111	153 655	1,00	-	-	-	7
15	151 574	105	151 574	1,00	-	-	-	7
22	153 771	109	153 771	1,00	-	-	-	7
29	166 361	129	166 361	1,00	-	-	-	7
6 říj	197 049	148	197 049	1,00	-	-	-	7
13	185 984	145	185 984	1,00	-	-	-	7
20	184 030	151	184 030	1,00	-	-	-	7
27	183 439	190	183 439	1,00	-	-	-	7
3 list	178 350	144	178 350	1,00	-	-	-	7
10	175 035	146	175 035	1,00	-	-	-	7
17	186 033	177	186 033	1,00	-	-	-	7
24	177 103	165	177 103	1,00	-	-	-	7
1 pros	179 694	163	179 694	1,00	-	-	-	7
Dlouhodobější refinanční operace								
2010 16 čen	31 603	23	31 603	1,00	-	-	-	28
1 čec	131 933	171	131 933	1,00	-	-	-	91
14	49 399	34	49 399	1,00	-	-	-	28
29	23 166	70	23 166	1,00	-	-	-	91
11 srp	39 148	36	39 148	1,00	-	-	-	28
26	19 083	49	19 083	1,00	-	-	-	91
8 září	37 903	27	37 903	1,00	-	-	-	35
30	104 009	182	104 009	1,00	-	-	-	84
13 říj	52 236	34	52 236	1,00	-	-	-	28
28 ⁵⁾	42 475	132	42 475	-	-	-	-	91
10 list	63 618	44	63 618	1,00	-	-	-	28
25 ⁵⁾	38 211	189	38 211	-	-	-	-	91

2. Ostatní nabídková řízení

Datum vypořádání	Typ operace	Nabídky (částka)	Počet účastníků	Přidělení (částka)	Nabídková řízení s pevnou sazbou	Nabídková řízení s proměnlivou sazbou				Doba trvání (dny)
					Pevná sazba	Základní nabídková sazba	Maximální nabídková sazba	Limitní sazba ⁵⁾	Vážená průměrná sazba	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2010 22 září	Inkaso z termínovaných vkladů	90 407	59	61 500	-	-	1,00	0,36	0,34	7
29	Inkaso z termínovaných vkladů	71 213	44	61 500	-	-	1,00	0,75	0,38	7
30	Reverzní transakce	29 443	50	29 443	1,00	-	-	-	-	6
6 říj	Inkaso z termínovaných vkladů	114 184	77	63 500	-	-	1,00	0,50	0,42	7
12	Inkaso z termínovaných vkladů	110 844	143	108 993	-	-	1,00	0,80	0,76	1
13	Inkaso z termínovaných vkladů	103 101	59	63 500	-	-	1,00	0,75	0,60	7
20	Inkaso z termínovaných vkladů	103 927	67	63 500	-	-	1,00	0,75	0,66	7
27	Inkaso z termínovaných vkladů	90 999	53	63 500	-	-	1,00	0,74	0,67	7
3 list	Inkaso z termínovaných vkladů	90 877	61	63 500	-	-	1,00	0,62	0,57	7
9	Inkaso z termínovaných vkladů	148 480	147	148 378	-	-	1,00	0,80	0,78	1
10	Inkaso z termínovaných vkladů	72 702	50	64 000	-	-	1,00	0,80	0,68	7
11	Reverzní transakce	12 552	23	12 552	1,00	-	-	-	-	6
17	Inkaso z termínovaných vkladů	80 760	61	65 000	-	-	1,00	0,73	0,63	7
24	Inkaso z termínovaných vkladů	91 432	60	66 000	-	-	1,00	0,51	0,45	7
1 pros	Inkaso z termínovaných vkladů	77 700	52	67 000	-	-	1,00	0,48	0,41	7

Zdroj: ECB.

- Uvedené částky se mohou mírně lišit od částek v tabulce 1.1 vzhledem k operacím, které byly přiděleny, avšak nebyly vypořádány.
- S účinností od dubna 2002 jsou operace rozdělených nabídkových řízení, tj. operace se splatností jednoho týdne uskutečňované jako standardní nabídková řízení zároveň s hlavními refinančními operacemi, klasifikovány jako hlavní refinanční operace. Pro operace rozdělených nabídkových řízení uskutečněné před tímto měsícem viz tabulka 1.3.2.
8. června 2000 ECB oznámila, že od operace, která má být vypořádána 28. června 2000, budou hlavní refinanční operace Eurosystemu prováděny jako nabídková řízení s proměnlivou sazbou. Základní nabídková sazba odpovídá minimální úrokové sazbě, za kterou mohou protistrany předkládat svoje nabídky. Dne 8. října 2008 ECB oznámila, že od operace vypořádané 15. října 2008 budou týdenní hlavní refinanční operace prováděny prostřednictvím nabídkového řízení s pevnou sazbou s plným přidělením při úrokové sazbě pro hlavní refinanční operace. Dne 4. března 2010 rozhodla o návratu k nabídkovým řízením s proměnlivou sazbou pro pravidelné tříměsíční dlouhodobější refinanční operace, a to počínaje operací přidělenou 28. dubna 2010 a vypořádanou 29. dubna 2010.
- V operacích na poskytování (stahování) likvidity se limitní sazba týká nejnižší (nejvyšší) sazby, za kterou byly nabídky přijaty.
- Pro poslední roční dlouhodobější refinanční operaci, vypořádanou 17. prosince 2009, pro šestiměsíční dlouhodobější refinanční operace vypořádané 1. dubna 2010 a 13. května 2010 a pro tříměsíční dlouhodobější refinanční operace vypořádané 28. října a 25. listopadu 2010 byla sazba, při které byly všechny nabídky uspokojeny, indexována vůči průměru základní nabídkové sazby pro hlavní refinanční operace za dobu trvání této operace.

1.4 Statistika povinných minimálních rezerv a likvidity

(mld. EUR; průměry denních stavů za období, není-li uvedeno jinak; úrokové sazby v % p.a.)

1. Rezervní báze úvěrových institucí povinných vytvářet povinné minimální rezervy

Rezervní báze ke dni ¹⁾	Celkem	Závazky, pro které se uplatňuje koeficient tvorby rezerv 2 %		Závazky, pro které se uplatňuje koeficient tvorby rezerv 0 %		
		Vklady (jednodenní, s dohodnutou splatností a výpovědní lhůtou do 2 let)	Dluhové cenné papíry s dohodnutou splatností do 2 let	Vklady (s dohodnutou splatností a výpovědní lhůtou nad 2 roky)	Repo operace	Dluhové cenné papíry s dohodnutou splatností nad 2 roky
	1	2	3	4	5	6
2008	18 169,6	10 056,8	848,7	2 376,9	1 243,5	3 643,7
2009	18 318,2	9 808,5	760,4	2 475,7	1 170,1	4 103,5
2010 květ	19 045,5	9 996,2	746,7	2 600,7	1 411,7	4 290,0
čen	19 018,2	9 998,7	721,2	2 586,9	1 314,3	4 397,2
čec	18 966,5	9 918,6	703,0	2 594,9	1 344,0	4 405,9
srp	19 138,1	10 019,3	707,4	2 618,7	1 366,2	4 426,5
září	18 836,5	9 944,2	670,0	2 566,5	1 307,2	4 348,6

2. Plnění povinných minimálních rezerv

Konec udržovacího období:	Povinné rezervy	Běžné účty úvěrových institucí	Volné rezervy	Nesplněné	Úročení povinných minimálních rezerv
	1	2	3	4	5
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010 13 čec	213,0	214,4	1,4	0,0	1,00
10 srp	214,3	215,7	1,4	0,0	1,00
7 září	213,9	215,3	1,4	0,0	1,00
12 říj	211,9	213,1	1,2	0,0	1,00
9 list	214,0	215,2	1,2	0,0	1,00
7 pros	211,8	.	.	.	.

3. Likvidita

Konec udržovacího období:	Faktory poskytující likviditu					Faktory stahující likviditu					Běžné účty úvěrových institucí	Měnová báze
	Měnověpolitické operace Eurosystemu											
	Čistá aktiva Eurosystemu ve zlatě a cizí měně	Hlavní refinanční operace	Dlouhodobější refinanční operace	Mezní záůjční facilita	Další operace poskytující likviditu ²⁾	Vkladová facilita	Další operace stahující likviditu ³⁾	Bankovky v oběhu	Vklady ústředních vládních institucí u Eurosystemu	Ostatní faktory (čisté)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2008	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1 150,7
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1 052,3
2010 15 čen	462,4	110,0	706,7	0,3	86,9	288,8	34,1	806,2	123,1	-98,4	212,5	1 307,5
13 čec	500,9	167,5	573,2	0,3	140,2	230,4	54,4	813,0	126,5	-56,5	214,4	1 257,8
10 srp	543,4	185,4	432,2	0,1	121,4	96,7	67,5	819,3	95,2	-11,8	215,7	1 131,7
7 září	543,2	153,1	435,0	0,6	121,8	83,7	66,9	816,0	86,8	-15,0	215,3	1 115,0
12 říj	531,3	164,5	392,6	0,7	128,3	68,8	64,8	814,1	96,4	-39,8	213,1	1 096,1
9 list	511,3	183,0	340,0	0,8	124,5	41,9	68,8	813,5	92,1	-72,0	215,2	1 070,7

Zdroj: ECB.

1) Konec období.

2) Včetně likvidity poskytnuté v rámci programu nákupu krytých dluhopisů Eurosystemem a programu Eurosystemu pro trhy s cennými papíry.

 3) Včetně likvidity stažené v důsledku měnových swapů provedených Eurosystemem. Podrobnější informace viz <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.



MĚNOVÝ VÝVOJ, BANKOVNÍ SEKTOR A INVESTIČNÍ FONDY

2.1 Agregovaná rozvaha MFI eurozóny ¹⁾

(mld. EUR; zůstatky ke konci období)

1. Aktiva

	Celkem		Úvěry rezidentům eurozóny				Držby cenných papírů kromě akcií emitovaných rezidenty eurozóny				Akcí/podílové listy fondů peněžního trhu ²⁾	Držby akcií/ostatních majetkových účastí emitovaných rezidenty eurozóny	Zahraniční aktiva	Stálá aktiva	Ostatní aktiva	
	1	2	Celkem	Vládní instituce	Ostatní rezidenti eurozóny	MFI	Celkem	Vládní instituce	Ostatní rezidenti eurozóny	MFI						3	4	5	6	7	8	9
Eurosystém																
2008	2 982,9	1 803,0	20,6	0,6	1 781,8	362,3	319,5	3,3	39,4	-	14,4	484,7	8,6	309,9		
2009	2 829,9	1 475,6	19,5	0,7	1 455,4	451,7	368,3	7,5	75,9	-	16,5	556,7	8,5	321,0		
2010 Q2	3 390,3	1 822,1	18,8	0,9	1 802,4	535,8	425,7	9,7	100,4	-	15,8	670,0	8,6	338,1		
Q3	3 024,2	1 459,0	18,5	0,9	1 439,6	550,3	439,5	9,6	101,2	-	16,7	645,7	8,7	343,8		
2010 čec	3 104,2	1 569,6	18,7	0,9	1 550,0	537,9	428,7	9,6	99,6	-	16,1	620,2	8,6	351,8		
srp	3 101,4	1 529,1	18,7	0,9	1 509,5	544,8	434,2	9,7	100,9	-	16,6	664,0	8,7	338,2		
září	3 024,2	1 459,0	18,5	0,9	1 439,6	550,3	439,5	9,6	101,2	-	16,7	645,7	8,7	343,8		
říj ³⁾	3 028,1	1 449,8	18,5	0,9	1 430,4	559,3	448,8	9,7	100,8	-	17,0	643,6	8,7	349,7		
MFI kromě Eurosystému																
2008	31 830,5	18 050,8	968,3	10 774,8	6 307,7	4 628,1	1 245,4	1 406,4	1 976,3	98,7	1 196,7	4 746,6	211,7	2 897,9		
2009	31 144,9	17 702,3	1 001,5	10 783,3	5 917,5	5 060,7	1 483,2	1 497,2	2 080,3	85,1	1 235,1	4 251,7	220,7	2 589,2		
2010 Q2	32 577,9	18 266,0	1 068,0	10 989,2	6 208,8	5 105,7	1 573,8	1 506,1	2 025,8	67,3	1 228,3	4 572,9	221,4	3 116,4		
Q3	32 075,4	17 888,1	1 068,9	10 977,8	5 841,3	5 067,5	1 566,1	1 531,9	1 969,5	62,6	1 244,1	4 385,7	220,0	3 207,3		
2010 čec	32 077,3	18 051,6	1 056,8	10 973,5	6 021,3	5 090,1	1 572,4	1 526,3	1 991,3	64,7	1 229,6	4 428,6	219,6	2 993,1		
srp	32 656,6	18 011,1	1 064,4	10 971,6	5 975,1	5 102,8	1 566,7	1 528,6	2 007,4	64,8	1 241,7	4 571,5	219,4	3 445,4		
září	32 075,4	17 888,1	1 068,9	10 977,8	5 841,3	5 067,5	1 566,1	1 531,9	1 969,5	62,6	1 244,1	4 385,7	220,0	3 207,3		
říj ³⁾	31 855,5	17 814,3	1 147,2	10 951,3	5 715,8	5 093,5	1 649,1	1 505,4	1 939,0	61,4	1 251,1	4 332,7	220,5	3 081,9		

2. Pasiva

	Celkem	Oběživo	Vklady rezidentů eurozóny				Akcí/podílové listy fondů peněžního trhu ³⁾	Emitované dluhové cenné papíry ⁴⁾	Kapitál a rezervní fondy	Zahraniční pasiva	Ostatní pasiva
			Celkem	Ústřední vládní instituce	Ostatní vládní instituce/ostatní rezidenti eurozóny	MFI						3	4	5	6
Eurosystém											
2008	2 982,9	784,7	1 247,2	68,8	16,6	1 161,7	-	0,1	273,8	378,3	298,9
2009	2 829,9	829,3	1 192,3	102,6	22,1	1 067,6	-	0,1	320,9	140,0	347,4
2010 Q2	3 390,3	835,4	1 631,0	137,2	21,4	1 472,4	-	0,1	413,5	142,5	367,9
Q3	3 024,2	837,0	1 293,8	89,2	10,6	1 194,0	-	0,0	403,6	131,3	358,5
2010 čec	3 104,2	844,1	1 370,3	102,8	11,9	1 255,5	-	0,1	396,5	137,2	356,0
srp	3 101,4	837,5	1 344,7	97,0	8,6	1 239,1	-	0,1	424,6	135,9	358,7
září	3 024,2	837,0	1 293,8	89,2	10,6	1 194,0	-	0,0	403,6	131,3	358,5
říj ³⁾	3 028,1	838,7	1 294,5	100,6	12,6	1 181,3	-	0,0	406,2	130,7	357,9
MFI kromě Eurosystému											
2008	31 830,5	-	16 742,2	190,8	9 699,5	6 852,0	825,0	4 838,9	1 767,6	4 401,5	3 255,4
2009	31 144,9	-	16 470,9	144,1	10 044,8	6 282,0	732,6	4 908,5	1 921,2	4 097,3	3 014,3
2010 Q2	32 577,9	-	17 012,9	167,6	10 300,5	6 544,7	670,9	4 979,5	2 004,2	4 460,6	3 450,0
Q3	32 075,4	-	16 597,9	176,2	10 316,6	6 105,0	651,8	4 900,4	2 016,4	4 304,4	3 604,4
2010 čec	32 077,3	-	16 763,2	179,5	10 280,5	6 303,2	659,5	4 927,8	2 008,9	4 350,0	3 368,0
srp	32 656,6	-	16 728,1	165,2	10 304,5	6 258,5	674,8	4 955,8	2 018,6	4 495,2	3 784,1
září	32 075,4	-	16 597,9	176,2	10 316,6	6 105,0	651,8	4 900,4	2 016,4	4 304,4	3 604,4
říj ³⁾	31 855,5	-	16 544,7	243,1	10 323,2	5 978,5	636,0	4 857,7	2 029,1	4 327,5	3 460,4

Zdroj: ECB.

- 1) Údaje se týkají měnicích se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.
- 2) Částky emitované rezidenty eurozóny. Částky emitované nerezidenty eurozóny jsou zahrnuty do zahraničních aktiv.
- 3) Částky v držení rezidentů eurozóny.
- 4) Částky dluhových cenných papírů emitovaných se splatností do 2 let v držení nerezidentů eurozóny jsou zahrnuty v zahraničních pasivech.

2.2 Konsolidovaná rozvaha MFI eurozóny ¹⁾
(mld. EUR; zůstatky ke konci období; transakce během období)

1. Aktiva

	Celkem	Úvěry rezidentům eurozóny			Držby cenných papírů kromě akcií emitovaných rezidenty eurozóny			Držby akcií/ostatních majetkových účastí emitovaných ostatními rezidenty eurozóny	Zahraněční aktiva	Stálá aktiva	Ostatní aktiva
		Celkem	Vládní instituce	Ostatní rezidenti eurozóny	Celkem	Vládní instituce	Ostatní rezidenti eurozóny				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Zůstatky											
2008	24 121,3	11 764,3	988,9	10 775,5	2 974,7	1 564,9	1 409,8	784,8	5 231,4	220,3	3 146,0
2009	23 861,6	11 804,9	1 020,9	10 784,0	3 356,2	1 851,5	1 504,6	812,1	4 808,4	229,2	2 850,8
2010 Q2	25 252,7	12 076,8	1 086,7	10 990,1	3 515,2	1 999,4	1 515,8	783,1	5 242,8	230,0	3 404,6
Q3	25 172,0	12 066,2	1 087,5	10 978,7	3 547,1	2 005,6	1 541,6	797,7	5 031,4	228,7	3 500,9
2010 čec	24 943,6	12 049,9	1 075,5	10 974,4	3 537,0	2 001,1	1 535,9	785,0	5 048,8	228,2	3 294,7
srp	25 588,5	12 055,6	1 083,1	10 972,5	3 539,3	2 001,0	1 538,3	796,0	5 235,5	228,1	3 734,0
září	25 172,0	12 066,2	1 087,5	10 978,7	3 547,1	2 005,6	1 541,6	797,7	5 031,4	228,7	3 500,9
říj ^(p)	25 122,3	12 118,0	1 165,7	10 952,3	3 613,0	2 097,9	1 515,1	804,0	4 976,3	229,2	3 382,0
Transakce											
2008	1 694,1	598,2	12,8	585,4	499,5	90,0	409,5	-56,4	-73,8	-3,0	730,8
2009	-645,1	20,1	34,2	-14,1	365,1	269,8	95,3	12,6	-465,4	7,8	-586,0
2010 Q2	519,1	135,8	36,1	99,8	51,9	69,8	-17,9	-2,0	-55,8	2,7	386,4
Q3	179,1	45,1	1,3	43,8	21,6	-0,2	21,8	10,0	5,2	-1,4	98,7
2010 čec	-145,1	-3,0	-11,0	7,9	14,6	-2,6	17,1	-3,2	-40,1	-1,8	-111,5
srp	534,9	-1,1	7,3	-8,4	-5,4	-7,6	2,1	12,7	91,9	-0,3	437,2
září	-210,7	49,2	5,0	44,3	12,5	9,9	2,6	0,5	-46,6	0,7	-227,0
říj ^(p)	-23,8	59,2	78,2	-18,9	68,9	95,3	-26,4	4,1	-35,4	0,5	-121,1

2. Pasiva

	Celkem	Oběživo	Vklady ústředních vládních institucí	Vklady ostatních vládních institucí/ostatních rezidentů eurozóny	Akcie/podílové listy fondů peněžního trhu ²⁾	Emitované dluhové cenné papíry ³⁾	Kapitál a rezervní fondy	Zahraněční pasiva	Ostatní pasiva	Rozdíl pasiv mezi MFI a aktiv mezi MFI
Zůstatky										
2008	24 121,3	722,7	259,6	9 716,1	726,3	2 823,3	1 615,1	4 779,8	3 554,2	-75,8
2009	23 861,6	769,9	246,7	10 066,9	647,5	2 752,4	1 802,6	4 237,3	3 361,7	-23,3
2010 Q2	25 252,7	785,4	304,8	10 321,9	603,6	2 853,5	1 956,7	4 603,1	3 817,9	5,8
Q3	25 172,0	786,8	265,5	10 327,2	589,2	2 829,7	1 956,9	4 435,7	3 962,9	18,1
2010 čec	24 943,6	793,9	282,2	10 292,4	594,7	2 837,0	1 944,7	4 487,2	3 724,0	-12,5
srp	25 588,5	787,9	262,1	10 313,1	610,1	2 847,6	1 980,9	4 631,1	4 142,8	13,0
září	25 172,0	786,8	265,5	10 327,2	589,2	2 829,7	1 956,9	4 435,7	3 962,9	18,1
říj ^(p)	25 122,3	789,1	343,7	10 335,8	574,6	2 817,9	1 971,1	4 458,2	3 818,4	13,6
Transakce										
2008	1 694,1	83,3	106,0	700,9	29,8	-32,7	138,5	91,7	595,4	-18,7
2009	-645,1	45,8	-4,4	289,4	-12,5	-56,5	143,2	-591,3	-502,9	44,1
2010 Q2	519,1	16,9	37,3	139,7	-28,8	-33,5	45,6	-45,6	357,0	30,3
Q3	179,1	1,3	-39,5	40,2	-14,6	20,0	19,9	25,0	125,7	1,0
2010 čec	-145,1	8,4	-22,6	-16,2	-8,9	10,8	16,9	-9,6	-100,8	-23,0
srp	534,9	-6,0	-20,2	18,7	15,3	-4,6	5,7	87,6	410,4	28,0
září	-210,7	-1,2	3,4	37,7	-20,9	13,8	-2,7	-53,0	-183,9	-4,0
říj ^(p)	-23,8	2,2	78,0	7,6	-14,6	-7,4	10,6	50,9	-143,6	-7,6

Zdroj: ECB.

1) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.

2) Částky v držení rezidentů eurozóny.

3) Částky dluhových cenných papírů emitovaných se splatností do 2 let v držení nerezidentů eurozóny jsou zahrnuty v zahraničních pasivech.

2.3 Měnová statistika ¹⁾

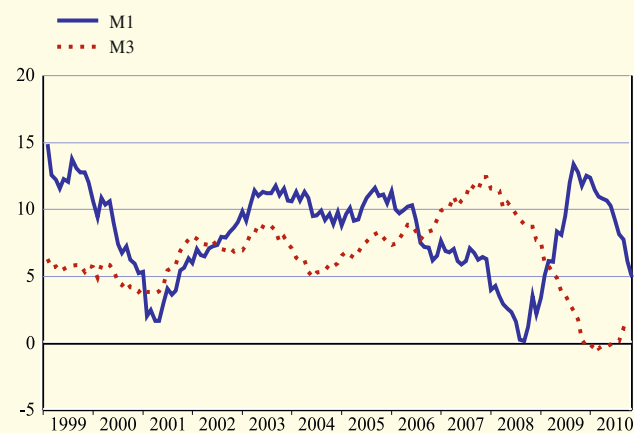
(mld. EUR a meziroční tempa růstu; sezonně očištěné; zůstatky a tempa růstu ke konci období; transakce během období)

1. Peněžní agregáty ²⁾ a protipoložky

	M3				průměr	M3 3měsíční klouzávy pasiva (centrovány)	Dlouho- dobější finanční	Úvěry vládním institucím	Úvěry ostatním rezidentům eurozóny včetně cenných papírů			Čistá zahraniční aktiva ³⁾
	M2		M3-M2	Úvěry					Memo položka: úvěry očištěné o prodeje a sekuritizace ⁴⁾			
	M2-M1											
M1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Zůstatky												
2008	3 980,6	4 040,7	8 021,4	1 371,5	9 392,9	-	6 281,8	2 575,5	12 969,6	10 779,9	-	431,9
2009	4 492,3	3 696,0	8 188,3	1 145,9	9 334,2	-	6 757,2	2 898,4	13 091,0	10 782,2	-	551,0
2010 Q2	4 659,4	3 641,9	8 301,3	1 128,6	9 429,9	-	7 142,4	3 062,4	13 250,8	10 962,7	-	645,6
2010 Q3	4 684,7	3 696,3	8 381,0	1 119,9	9 500,9	-	7 146,1	3 100,5	13 327,4	10 967,0	-	600,8
2010 čec	4 689,5	3 642,2	8 331,7	1 103,5	9 435,2	-	7 113,1	3 068,3	13 280,5	10 951,6	-	564,8
srp	4 736,0	3 672,4	8 408,4	1 115,1	9 523,4	-	7 183,7	3 095,4	13 364,7	11 007,4	-	608,3
září	4 684,7	3 696,3	8 381,0	1 119,9	9 500,9	-	7 146,1	3 100,5	13 327,4	10 967,0	-	600,8
říj ^(p)	4 690,8	3 714,8	8 405,6	1 068,9	9 474,6	-	7 160,0	3 262,6	13 289,7	10 960,0	-	501,3
Transakce												
2008	130,6	484,8	615,4	47,8	663,2	-	252,4	103,0	926,9	581,1	736,9	-166,4
2009	495,6	-368,3	127,3	-157,8	-30,5	-	421,3	308,1	84,4	-20,4	19,7	125,5
2010 Q2	75,3	-25,9	49,4	21,5	70,9	-	3,7	83,0	27,2	67,4	73,3	-16,0
2010 Q3	35,4	66,8	102,1	-13,9	88,2	-	84,5	32,3	123,1	59,5	84,1	-20,6
2010 čec	35,3	4,6	39,9	-27,4	12,5	-	32,6	2,0	45,2	12,6	27,5	-33,1
srp	44,6	31,3	75,9	11,1	87,0	-	24,2	19,3	79,0	49,3	54,2	5,0
září	-44,5	30,9	-13,7	2,3	-11,3	-	27,7	11,0	-1,1	-2,3	2,4	7,6
říj ^(p)	7,7	19,4	27,2	-55,2	-28,1	-	15,4	164,9	-32,3	0,5	8,3	-108,2
Tempa růstu												
2008	3,4	13,7	8,3	3,6	7,6	7,1	4,2	4,2	7,7	5,7	7,1	-166,4
2009	12,4	-9,1	1,6	-11,6	-0,3	-0,2	6,7	11,9	0,6	-0,2	0,2	125,5
2010 Q2	9,2	-7,0	1,4	-7,7	0,2	0,1	3,9	8,6	0,0	0,4	0,3	39,2
2010 Q3	6,2	-2,8	2,0	-5,3	1,1	1,1	3,2	7,3	0,9	1,2	1,3	-4,3
2010 čec	8,2	-5,9	1,5	-8,4	0,2	0,5	3,9	8,0	0,5	0,7	0,8	-0,3
srp	7,8	-4,4	2,1	-5,0	1,2	0,8	3,4	7,6	1,0	1,2	1,3	-25,5
září	6,2	-2,8	2,0	-5,3	1,1	1,1	3,2	7,3	0,9	1,2	1,3	-4,3
říj ^(p)	4,9	-1,2	2,1	-7,4	1,0	.	3,4	12,0	1,0	1,4	1,6	-100,9

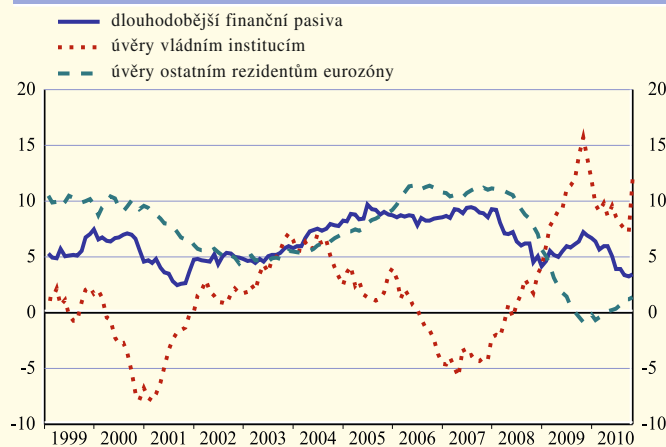
C1 Peněžní agregáty ¹⁾

(meziroční tempa růstu; sezonně očištěné)



C2 Protipoložky ¹⁾

(meziroční tempa růstu; sezonně očištěné)



Zdroj: ECB.

1) Údaje se týkají měsíčního se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky. Meziměsíční a další krátkodobá tempa růstu pro vybrané položky jsou k dispozici na <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html>.

2) Měnová pasiva MFI a ústředních vládních institucí (pošta, státní pokladna, atd.) vůči rezidentům eurozóny, kteří nejsou MFI, bez ústředních vládních institucí. Definice M1, M2 a M3 viz glosář.

3) Hodnoty přírůstků jsou souhrnem transakcí během 12 měsíců končících v příslušném období.

4) Údaje očištěné o vyloučení úvěrů z rozvah MFI z důvodu jejich prodeje nebo sekuritizace.

2.3 Měnová statistika ¹⁾

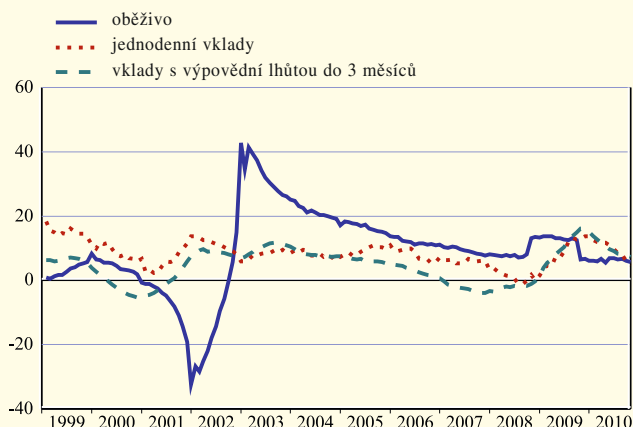
(mld. EUR a meziroční tempa růstu; sezonně očištěné; zůstatky a tempa růstu ke konci období; transakce během období)

2. Složky peněžních agregátů a dlouhodobějších finančních pasiv

	Oběživo	Jednodenní vklady	Vklady s dohodnutou splatností do 2 let	Vklady s výpovědní lhůtou do 3 měsíců	Repo operace	Akcie/podílové listy fondů peněžního trhu	Dluhové cenné papíry do 2 let	Dluhové cenné papíry nad 2 roky	Vklady s výpovědní lhůtou nad 3 měsíce	Vklady s dohodnutou splatností nad 2 roky	Kapitál a rezervní fondy
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Zůstatky											
2008	710,4	3 270,2	2 472,2	1 568,6	350,2	755,2	266,1	2 569,3	121,6	1 987,1	1 603,8
2009	755,1	3 737,2	1 890,6	1 805,4	340,2	673,8	131,9	2 632,9	131,9	2 203,0	1 789,4
2010 Q2	784,9	3 874,5	1 797,1	1 844,9	401,8	604,0	122,7	2 716,5	128,1	2 340,4	1 957,4
Q3	791,2	3 893,5	1 804,8	1 891,5	397,6	594,3	128,0	2 700,4	122,4	2 371,5	1 951,8
2010 čec	782,2	3 907,3	1 784,5	1 857,7	390,2	585,8	127,5	2 694,1	126,1	2 347,8	1 945,0
srp	791,7	3 944,3	1 795,5	1 876,9	387,8	600,4	126,9	2 710,5	125,2	2 364,0	1 984,0
září	791,2	3 893,5	1 804,8	1 891,5	397,6	594,3	128,0	2 700,4	122,4	2 371,5	1 951,8
říj ^(p)	790,4	3 900,4	1 811,0	1 903,8	382,4	579,8	106,7	2 708,4	119,7	2 363,4	1 968,5
Transakce											
2008	83,6	47,0	464,3	20,5	47,0	32,9	-32,2	0,7	0,7	114,7	136,2
2009	43,4	452,2	-605,7	237,4	-10,1	-13,3	-134,3	77,7	8,9	193,4	141,3
2010 Q2	9,6	65,6	-42,5	16,6	60,0	-25,5	-13,0	-36,5	-1,9	-5,8	47,9
Q3	6,3	29,1	20,0	46,8	-3,9	-9,9	0,0	33,0	-2,4	39,9	14,0
2010 čec	-2,8	38,1	-8,4	13,0	-11,5	-18,2	2,4	7,2	-0,9	9,8	16,5
srp	9,5	35,1	12,1	19,1	-2,5	14,5	-0,8	1,5	0,3	14,2	8,3
září	-0,5	-44,1	16,2	14,7	10,1	-6,2	-1,6	24,4	-1,7	15,9	-10,8
říj ^(p)	-0,9	8,6	7,1	12,4	-19,3	-14,5	-21,4	12,5	-1,5	-8,6	13,1
Tempa růstu											
2008	13,3	1,5	23,3	1,3	15,3	4,7	-10,7	0,0	0,5	6,1	9,3
2009	6,1	13,8	-24,3	15,1	-2,8	-1,9	-50,2	3,0	7,2	9,7	8,7
2010 Q2	6,9	9,6	-19,4	9,1	16,7	-13,6	-32,0	1,5	0,6	4,3	7,3
Q3	6,0	6,2	-12,1	7,9	21,3	-15,3	-16,2	1,4	-3,9	3,2	6,7
2010 čec	6,6	8,5	-17,4	8,3	17,9	-16,6	-26,0	1,2	-1,2	4,0	8,2
srp	6,7	8,0	-15,0	8,2	24,0	-14,7	-19,5	0,4	-1,8	3,9	7,6
září	6,0	6,2	-12,1	7,9	21,3	-15,3	-16,2	1,4	-3,9	3,2	6,7
říj ^(p)	5,8	4,8	-8,9	7,3	22,7	-16,9	-25,3	2,0	-5,9	2,8	7,1

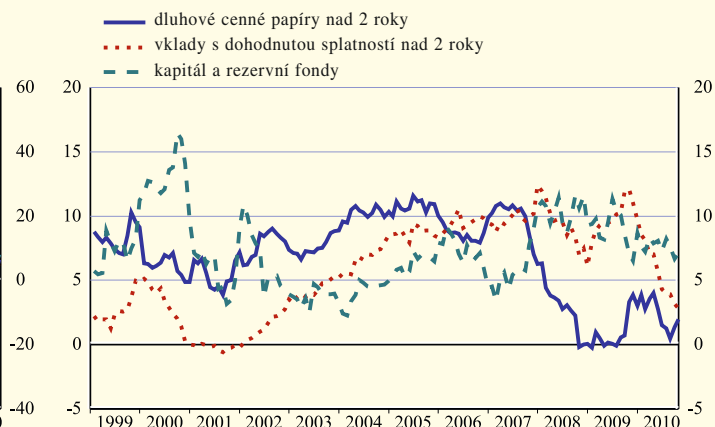
C3 Složky peněžních agregátů ¹⁾

(meziroční tempa růstu; sezonně očištěné)



C4 Složky dlouhodobějších finančních pasiv ¹⁾

(meziroční tempa růstu; sezonně očištěné)



Zdroj: ECB.

1) Údaje se týkají měnícího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.

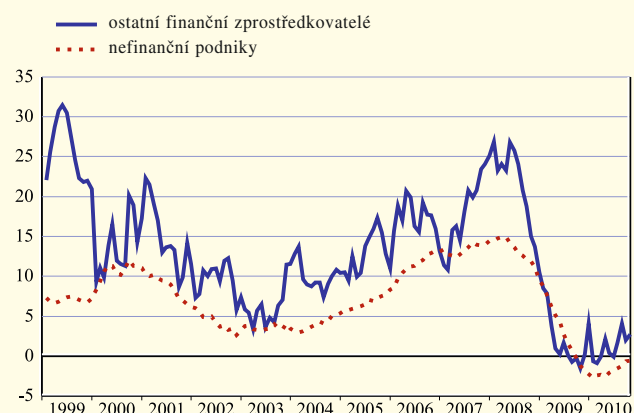
2.4 Úvěry MFI - členění ^{1, 2)}

(mld. EUR a meziroční tempa růstu; sezonně očištěno; zůstatky a tempa růstu ke konci období; transakce během období)

1. Úvěry finančním zprostředkovatelům, nefinančním podnikům a domácnostem

	Pojišťovny a penzijní fondy	Ostatní finanční zprostředkovatelé ³⁾	Nefinanční podniky				Domácnosti ⁴⁾			
	Celkem	Celkem	Celkem	Do 1 roku	Od 1 roku do 5 let	Nad 5 let	Celkem	Spotřebitelské úvěry	Úvěry na nákup rezidenčních nemovitostí	Ostatní úvěry
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Zůstatky										
2008	104,9	971,7	4 821,3	1 381,1	960,9	2 479,3	4 882,0	632,4	3 483,0	766,6
2009	90,0	1 058,5	4 684,9	1 185,4	936,8	2 562,8	4 948,7	631,4	3 543,3	774,1
2010 Q2	86,2	1 096,5	4 691,8	1 138,7	921,7	2 631,4	5 088,2	644,4	3 631,9	811,9
2010 Q3	92,5	1 065,7	4 700,2	1 136,1	924,6	2 639,5	5 108,5	639,3	3 653,2	816,0
2010 čec	91,3	1 109,9	4 662,6	1 121,9	913,9	2 626,8	5 087,9	641,1	3 637,0	809,8
2010 srp	96,0	1 121,1	4 683,4	1 129,1	915,9	2 638,4	5 106,8	642,7	3 650,0	814,2
2010 září	92,5	1 065,7	4 700,2	1 136,1	924,6	2 639,5	5 108,5	639,3	3 653,2	816,0
2010 říj ⁵⁾	93,8	1 059,2	4 681,5	1 130,0	917,5	2 634,0	5 125,5	638,1	3 671,2	816,3
Transakce										
2008	-3,7	86,9	418,3	86,8	119,6	211,8	79,6	10,4	52,2	16,9
2009	-13,5	35,9	-107,4	-181,2	-19,0	92,8	64,7	-1,2	51,3	14,6
2010 Q2	-0,4	34,1	-2,6	-28,3	2,2	23,6	36,3	0,4	31,9	3,9
2010 Q3	6,5	11,4	18,6	5,2	2,7	10,8	22,9	-2,6	20,9	4,6
2010 čec	5,2	18,9	-15,7	-11,7	-5,0	1,1	4,2	-2,2	7,1	-0,7
2010 srp	4,6	15,0	16,7	5,8	1,7	9,2	13,0	1,4	7,8	3,8
2010 září	-3,3	-22,4	17,7	11,1	5,9	0,6	5,7	-1,8	6,0	1,5
2010 říj ⁵⁾	1,3	-2,4	-13,0	-4,2	-5,4	-3,3	14,5	-0,7	14,6	0,6
Tempa růstu										
2008	-3,5	10,0	9,5	6,8	13,9	9,4	1,7	1,7	1,5	2,3
2009	-13,0	3,6	-2,2	-13,1	-2,0	3,7	1,3	-0,2	1,5	1,9
2010 Q2	-12,7	-0,3	-1,7	-9,9	-4,0	3,3	2,8	-0,3	3,3	2,8
2010 Q3	0,0	2,1	-0,6	-6,4	-2,0	2,7	2,8	-0,9	3,4	2,9
2010 čec	-1,7	1,5	-1,5	-8,5	-4,0	2,8	2,8	-0,6	3,4	2,8
2010 srp	6,4	4,0	-1,2	-8,2	-3,3	2,9	2,9	-0,5	3,4	3,1
2010 září	0,0	2,1	-0,6	-6,4	-2,0	2,7	2,8	-0,9	3,4	2,9
2010 říj ⁵⁾	6,0	2,8	-0,6	-5,6	-2,0	2,3	2,9	-0,8	3,6	2,8

C5 Úvěry ostatním finančním zprostředkovatelům a nefinančním podnikům ²⁾ (meziroční tempa růstu; sezonně neočištěno)



Zdroj: ECB.

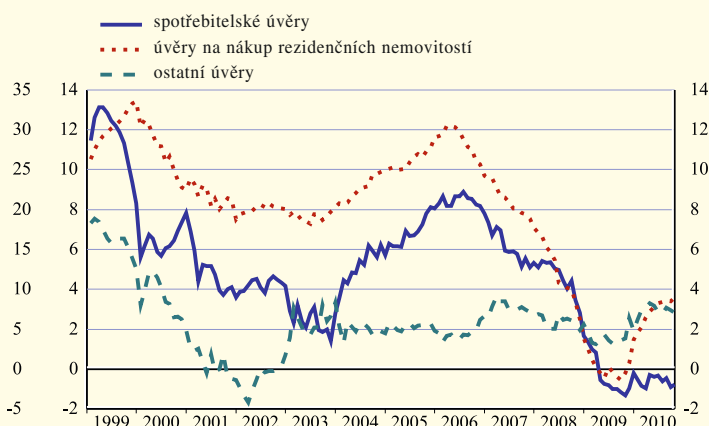
1) Sektor MFI bez Eurosystému; klasifikace sektorů je založena na ESA 95

2) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.

3) Tato kategorie zahrnuje investiční fondy.

4) Včetně neziskových institucí sloužících domácnostem.

C6 Úvěry poskytnuté domácnostem ²⁾ (meziroční tempa růstu; sezonně neočištěno)



2.4 Úvěry MFI - členění^{1, 2)}

(mld. EUR a meziroční tempa růstu; sezonně neočištěno; zůstatky a tempa růstu ke konci období; transakce během období)

2. Úvěry finančním zprostředkovatelům a nefinančním podnikům

	Pojišťovny a penzijní fondy				Ostatní finanční zprostředkovatelé ³⁾				Nefinanční podniky			
	Celkem	Do 1 roku	Od 1 roku do 5 let	Nad 5 let	Celkem	Do 1 roku	Od 1 roku do 5 let	Nad 5 let	Celkem	Do 1 roku	Od 1 roku do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Zůstatky												
2009	80,3	57,4	7,0	15,9	1 051,6	592,9	185,8	272,9	4 691,3	1 181,3	937,2	2 572,8
2010 Q2	90,4	68,9	5,7	15,8	1 107,0	590,3	216,9	299,9	4 700,1	1 150,8	921,6	2 627,7
Q3	93,6	73,4	5,8	14,5	1 078,8	585,7	201,2	291,9	4 690,0	1 133,4	922,4	2 634,2
2010 srp	96,2	75,2	5,0	16,0	1 098,8	585,1	213,0	300,7	4 671,0	1 120,7	914,4	2 635,9
září	93,6	73,4	5,8	14,5	1 078,8	585,7	201,2	291,9	4 690,0	1 133,4	922,4	2 634,2
říj ⁴⁾	95,0	74,3	5,8	15,0	1 053,8	557,8	200,6	295,4	4 671,6	1 124,6	916,8	2 630,3
Transakce												
2009	-11,9	-11,8	0,9	-0,9	39,3	24,5	7,5	7,4	-106,8	-181,1	-18,8	93,1
2010 Q2	4,3	4,6	-0,2	-0,1	37,0	25,8	7,4	3,8	9,2	-12,9	0,9	21,2
Q3	3,4	4,6	0,2	-1,4	14,0	5,6	2,4	6,0	0,3	-9,6	0,6	9,3
2010 srp	1,6	1,7	-0,4	0,3	-1,0	-3,2	-1,9	4,1	-13,8	-15,6	-2,2	3,9
září	-2,4	-1,7	0,8	-1,6	13,0	10,3	4,9	-2,2	19,9	16,8	5,3	-2,2
říj ⁴⁾	1,4	0,9	0,0	0,6	-20,8	-24,5	0,3	3,4	-12,7	-7,1	-4,0	-1,7
Tempa růstu												
2009	-13,0	-17,1	14,2	-4,7	4,1	4,3	4,4	3,1	-2,2	-13,2	-2,0	3,7
2010 Q2	-12,4	-13,9	-28,4	3,9	-0,1	-1,6	-2,8	5,3	-1,7	-9,9	-3,9	3,3
Q3	0,3	3,9	-25,2	-3,5	2,0	1,6	-1,1	4,9	-0,6	-6,4	-2,0	2,7
2010 srp	6,4	11,2	-35,6	6,5	4,1	5,6	-3,3	5,6	-1,2	-8,1	-3,3	2,9
září	0,3	3,9	-25,2	-3,5	2,0	1,6	-1,1	4,9	-0,6	-6,4	-2,0	2,7
říj ⁴⁾	6,1	12,5	-27,6	-3,7	2,7	1,9	-0,1	5,8	-0,6	-5,6	-2,1	2,3

3. Úvěry poskytnuté domácnostem⁴⁾

	Celkem	Spotřebitelské úvěry				Úvěry na nákup rezidenčních nemovitostí				Ostatní úvěry			
		Celkem	Do 1 roku	Nad 1 rok a do 5 let	Nad 5 let	Celkem	Do 1 roku	Nad 1 rok a do 5 let	Nad 5 let	Celkem	Do 1 roku	Nad 1 rok a do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Zůstatky													
2009	4 960,1	633,4	135,9	195,1	302,4	3 551,7	15,0	60,8	3 475,9	775,0	146,8	87,7	540,5
2010 Q2	5 091,6	647,7	146,9	192,2	308,6	3 626,8	14,1	56,4	3 556,4	817,1	151,5	86,6	578,9
Q3	5 115,3	641,2	142,9	188,4	310,0	3 657,4	14,7	58,8	3 583,9	816,7	146,4	87,0	583,3
2010 srp	5 105,6	643,2	144,5	191,1	307,7	3 649,8	14,7	57,3	3 577,7	812,6	144,7	86,5	581,4
září	5 115,3	641,2	142,9	188,4	310,0	3 657,4	14,7	58,8	3 583,9	816,7	146,4	87,0	583,3
říj ⁴⁾	5 130,8	640,5	142,7	188,0	309,8	3 675,0	14,6	59,0	3 601,4	815,3	143,6	86,4	585,2
Transakce													
2009	65,2	-1,2	-1,4	-4,3	4,6	51,6	-2,6	-8,2	62,4	14,7	-7,3	-0,8	22,8
2010 Q2	49,1	5,9	1,7	-0,6	4,8	32,6	-0,7	-2,4	35,7	10,5	-4,3	-2,1	17,0
Q3	26,2	-4,0	-3,4	-3,4	2,7	30,0	0,2	2,4	27,4	0,2	-4,9	-0,4	5,5
2010 srp	4,9	-1,7	0,4	-1,7	-0,4	4,7	0,2	0,2	4,4	1,9	-0,6	-0,3	2,9
září	13,7	-0,4	-1,4	-2,3	3,3	10,3	-0,1	1,5	8,9	3,8	1,7	-0,2	2,3
říj ⁴⁾	13,1	-0,2	0,1	-0,4	0,2	14,3	-0,1	0,3	14,1	-1,1	-2,6	-0,4	1,9
Tempa růstu													
2009	1,3	-0,2	-1,0	-2,2	1,5	1,5	-14,9	-12,0	1,8	1,9	-4,7	-0,9	4,4
2010 Q2	2,8	-0,3	-2,2	-2,1	1,7	3,3	-11,2	-11,6	3,7	2,8	-7,5	-2,6	6,7
Q3	2,8	-0,9	-2,7	-3,7	1,8	3,4	-7,0	-5,1	3,6	3,0	-7,4	-2,9	6,8
2010 srp	2,9	-0,5	-1,7	-2,2	1,2	3,4	-9,0	-10,3	3,8	3,1	-6,4	-2,6	6,6
září	2,8	-0,9	-2,7	-3,7	1,8	3,4	-7,0	-5,1	3,6	3,0	-7,4	-2,9	6,8
říj ⁴⁾	2,9	-0,8	-1,8	-3,8	1,7	3,6	-6,9	-4,2	3,8	2,8	-7,4	-3,3	6,7

Zdroj: ECB.

1) Sektor MFI bez Eurosystému; klasifikace sektoru je založena na ESA 95.

2) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.

3) Včetně investičních fondů.

4) Včetně neziskových institucí sloužících domácnostem.

2.4 Úvěry MFI - členění ¹⁾

(mld. EUR a mezioční tempa růstu; sezonně neočištěno; zůstatky a tempa růstu ke konci období; transakce během období)

4. Úvěry vládě a nerezidentům eurozóny

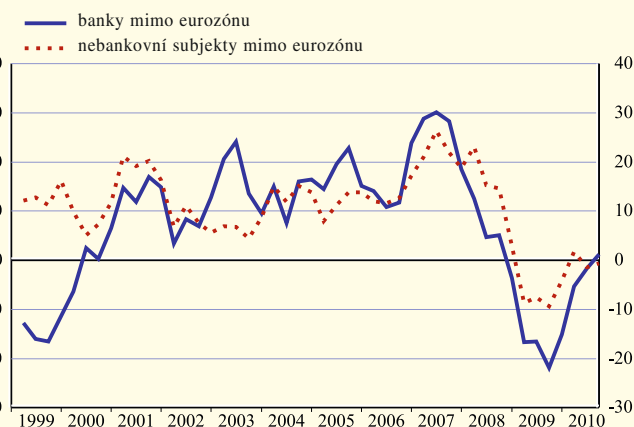
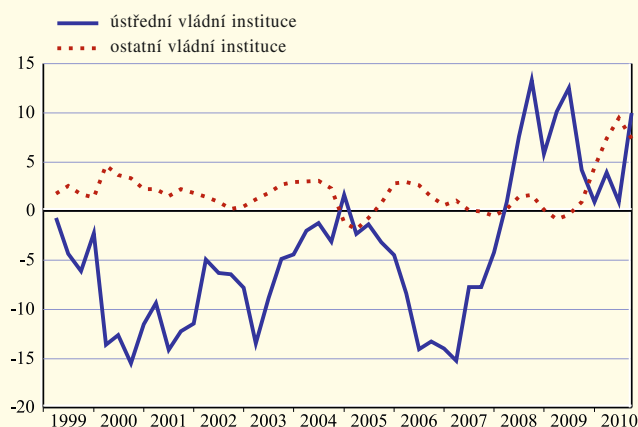
	Vládní instituce					Nerezidenti eurozóny				
	Celkem	Ústřední vládní instituce	Ostatní vládní instituce			Celkem	Banky ³⁾	Nebankovní subjekty		
			Národní vládní instituce	Místní vládní instituce	Fondy sociálního zabezpečení			Celkem	Vládní instituce	Ostatní
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Zůstatky										
2007	954,4	213,2	217,3	494,5	29,4	3 295,5	2 341,6	953,8	59,6	894,2
2008	968,3	227,0	209,8	509,3	22,2	3 242,4	2 278,8	963,6	57,5	906,1
2009 Q4	1 001,5	229,1	209,8	528,8	33,8	2 821,7	1 914,9	906,8	46,1	860,7
2010 Q1	1 032,4	242,1	209,0	539,0	42,2	2 949,9	1 985,1	964,8	46,8	918,0
Q2	1 068,0	250,2	225,0	547,9	44,8	3 074,8	2 074,6	1 000,2	50,3	949,8
Q3 ^(p)	1 068,9	257,1	223,2	544,2	44,5	2 950,9	1 995,9	955,1	51,8	903,2
Transakce										
2007	-7,9	-4,4	-13,0	5,9	3,6	540,1	381,3	158,9	0,3	158,7
2008	13,7	12,5	-8,1	16,5	-7,2	-59,8	-86,0	26,1	0,3	25,8
2009 Q4	10,2	-6,2	0,4	12,8	3,1	-3,8	11,4	-15,2	-1,4	-13,8
2010 Q1	30,4	12,6	-0,8	10,1	8,5	53,9	24,1	29,6	-0,6	30,2
Q2	36,9	9,4	15,9	9,0	2,6	-21,1	0,6	-22,7	-1,3	-21,4
Q3 ^(p)	1,5	7,7	-1,9	-3,8	-0,3	-10,6	-13,2	2,5	4,3	-1,8
Tempa růstu										
2007	-1,2	-4,2	-5,6	1,3	13,8	18,6	18,5	18,8	0,5	20,2
2008	1,4	5,8	-3,7	3,3	-24,4	-1,5	-3,6	2,8	0,5	3,0
2009 Q4	3,6	0,9	0,1	4,2	51,9	-11,7	-15,1	-4,1	-3,0	-4,2
2010 Q1	6,6	4,0	1,8	5,8	101,2	-3,2	-5,4	1,7	-4,7	2,1
Q2	7,4	1,0	9,1	7,0	56,8	-1,4	-1,7	-1,4	-5,4	-1,2
Q3 ^(p)	8,0	10,0	6,5	5,4	45,1	0,9	1,3	-0,6	1,4	-0,7

C7 Úvěry vládnímu sektoru ²⁾

(mezioční tempa růstu; sezonně neočištěno)

C8 Úvěry nerezidentům eurozóny ²⁾

(mezioční tempa růstu; sezonně neočištěno)



Zdroj: ECB.

1) Sektor MFI bez Eurosystému; klasifikace sektoru je založena na ESA 95.

2) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.

3) Pojem „banky“ se používá v této tabulce na označení institucí podobného typu jako MFI sídlících mimo eurozónu.

2.5 Vklady u MFI - členění ^{1, 2)}

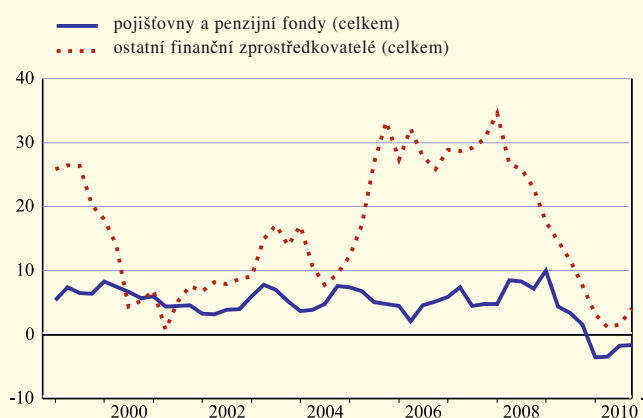
(mld. EUR a meziroční tempa růstu; zůstatky a tempa růstu ke konci období; transakce během období)

1. Vklady finančních zprostředkovatelů

	Pojišťovací společnosti a penzijní fondy						Ostatní finanční zprostředkovatelé ³⁾							
	Celkem	Jedno- denní	S dohodnutou splatností		S výpovědní lhůtou		Repo operace	Celkem	Jedno- denní	S dohodnutou splatností		S výpovědní lhůtou		Repo operace
			Do 2 let	Nad 2 roky	Do 3 měsíců	Nad 3 měsíce				Do 2 let	Nad 2 roky	Do 3 měsíců	Nad 3 měsíce	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Zůstatky														
2008	761,4	84,3	114,2	537,2	1,1	1,5	23,1	1 802,4	319,9	420,4	852,9	12,3	0,1	197,0
2009	738,6	84,1	86,9	543,8	2,2	1,4	20,2	1 872,5	313,1	335,1	957,5	15,9	0,0	250,9
2010 Q2	740,7	95,5	84,6	536,2	2,3	0,3	21,8	2 074,1	367,8	297,7	1 059,7	9,1	0,2	339,6
Q3	734,3	89,4	89,3	532,7	2,6	0,3	20,1	2 076,9	373,5	300,8	1 053,3	8,6	0,7	339,9
2010 čec	739,0	94,8	87,6	535,4	2,4	0,3	18,5	2 052,9	360,8	304,3	1 058,0	9,0	0,3	320,6
srp	737,8	90,5	92,0	533,6	2,4	0,3	19,0	2 065,6	365,0	304,9	1 064,1	8,6	0,8	322,3
září	734,3	89,4	89,3	532,7	2,6	0,3	20,1	2 076,9	373,5	300,8	1 053,3	8,6	0,7	339,9
říj ⁴⁾	729,2	89,8	85,4	529,7	2,6	0,3	21,4	2 060,5	367,5	319,9	1 046,0	8,9	0,7	317,5
Transakce														
2008	69,2	12,4	42,8	12,2	-0,3	0,1	2,2	268,8	4,4	71,8	142,3	-0,3	-0,3	51,0
2009	-26,9	-1,0	-30,4	6,3	1,1	-0,1	-2,8	56,8	6,8	-93,6	85,8	3,7	0,0	54,0
2010 Q2	0,9	4,7	-0,2	-7,2	-0,2	2,2	1,5	72,3	33,9	-21,5	-0,7	-8,0	0,1	68,6
Q3	-5,6	-5,8	5,0	-6,7	0,3	3,3	-1,7	25,9	9,5	10,4	5,4	-0,5	0,5	0,6
2010 čec	-1,1	-0,4	3,2	-1,8	0,1	1,1	-3,2	-14,7	-5,4	8,2	1,6	-0,1	0,0	-18,9
srp	-1,8	-4,5	4,1	-2,9	0,0	1,1	0,4	14,3	4,0	3,3	5,3	-0,4	0,5	1,6
září	-2,8	-0,8	-2,3	-2,0	0,2	1,1	1,1	26,3	11,0	-1,1	-1,5	0,1	0,0	17,9
říj ⁴⁾	-4,9	0,4	-3,7	-4,0	0,0	1,1	1,3	-19,3	-5,2	19,5	-6,9	-0,2	0,0	-26,6
Tempa růstu														
2008	10,0	17,3	59,9	2,3	-23,4	-	10,5	17,6	1,4	21,0	20,0	-2,4	-	34,6
2009	-3,5	-1,1	-26,4	1,2	96,8	-	-12,3	3,1	2,0	-22,0	10,0	30,0	-	27,4
2010 Q2	-1,7	7,0	-7,8	-3,2	33,3	-	14,3	1,6	6,8	-16,6	-1,5	-36,4	-	33,0
Q3	-1,7	2,8	2,9	-4,4	36,1	-	4,6	4,0	17,4	-13,3	-1,3	-41,2	-	34,1
2010 čec	-1,7	5,7	-4,1	-3,5	30,0	-	9,6	3,3	14,6	-15,0	-1,4	-39,4	-	37,6
srp	-2,0	-0,6	4,2	-4,1	30,4	-	1,3	5,1	20,2	-15,2	-0,5	-41,9	-	42,8
září	-1,7	2,8	2,9	-4,4	36,1	-	4,6	4,0	17,4	-13,3	-1,3	-41,2	-	34,1
říj ⁴⁾	-2,7	-3,4	-1,5	-4,6	32,0	-	16,7	4,2	14,2	-8,3	-0,9	-47,8	-	33,9

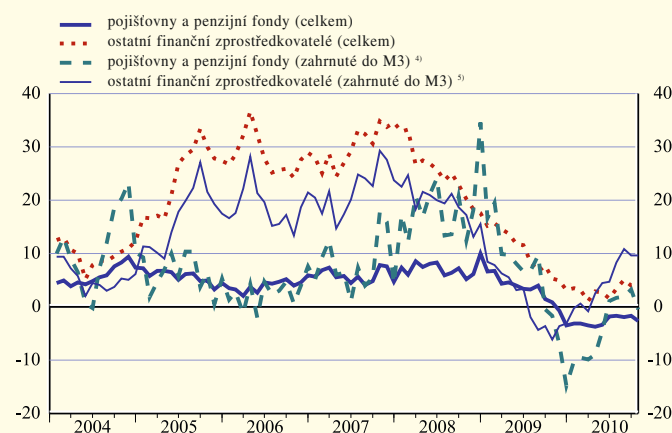
C9 Celkové vklady podle sektoru ²⁾

(meziroční tempa růstu)



C10 Celkové vklady a vklady zahrnuté do M3 podle sektoru ²⁾

(meziroční tempa růstu)



Zdroj: ECB.

1) Sektor MFI bez Eurosystém; klasifikace sektoru je založena na ESA 95.

2) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.

3) Tato kategorie zahrnuje investiční fondy.

4) Zahrnuje vklady ve sloupcích 2, 3, 5 a 7.

5) Zahrnuje vklady ve sloupcích 9, 10, 12 a 14.

2.5 Vklady u MFI - členění ^{1, 2)}

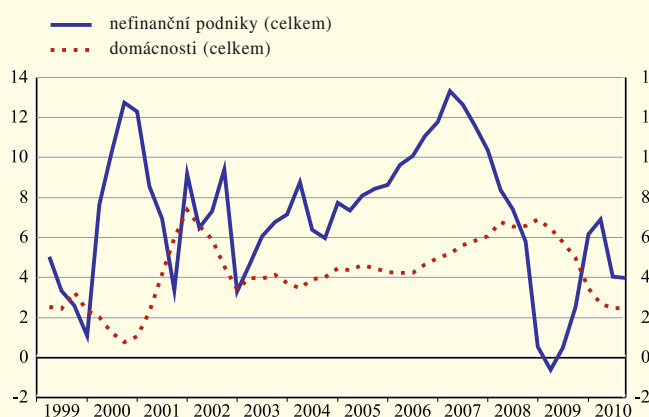
(mld. EUR a meziroční tempa růstu; zůstatky a tempa růstu ke konci období; transakce během období)

2. Vklady nefinančních podniků a domácností

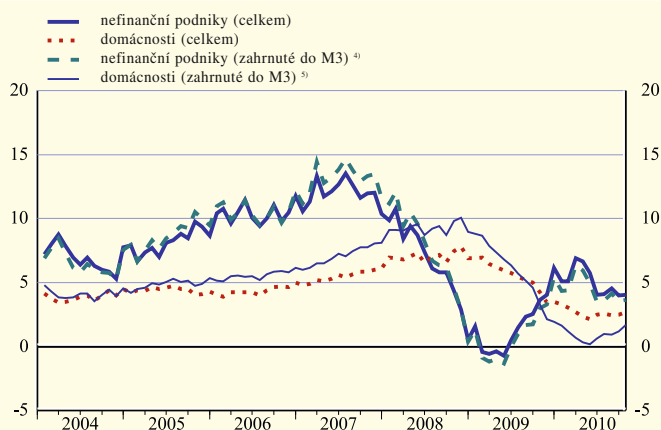
	Nefinanční podniky							Domácnosti ³⁾						
	Celkem	Jedno- denní	S dohodnutou splatností		S výpovědní lhůtou		Repo operace	Celkem	Jedno- denní	S dohodnutou splatností		S výpovědní lhůtou		Repo operace
			Do 2 let	Nad 2 roky	Do 3 měsíců	Nad 3 měsíce				Do 2 let	Nad 2 roky	Do 3 měsíců	Nad 3 měsíce	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Zůstatky														
2008	1 502,6	883,3	502,0	64,4	27,9	1,3	23,7	5 379,2	1 814,5	1 358,2	519,0	1 490,2	113,6	83,7
2009	1 603,1	1 001,1	434,5	80,7	68,7	1,7	16,3	5 601,8	2 157,0	996,5	607,1	1 680,2	123,7	37,3
2010 Q2	1 580,3	1 001,9	410,4	82,1	71,2	2,1	12,5	5 660,4	2 229,0	906,6	643,8	1 733,7	116,9	30,5
Q3	1 607,9	998,1	434,9	86,9	74,2	2,1	11,8	5 652,3	2 202,9	897,8	652,2	1 757,3	110,7	31,4
2010 čec	1 578,5	989,4	419,3	83,9	72,2	2,1	11,6	5 675,4	2 239,0	900,3	646,9	1 742,9	114,7	31,6
srp	1 599,0	995,0	431,2	84,4	74,4	2,1	11,9	5 660,3	2 209,4	901,5	650,3	1 754,1	113,0	31,9
září	1 607,9	998,1	434,9	86,9	74,2	2,1	11,8	5 652,3	2 202,9	897,8	652,2	1 757,3	110,7	31,4
říj ⁴⁾	1 620,4	998,5	447,5	86,9	74,2	2,0	11,3	5 673,7	2 218,2	898,8	655,9	1 760,6	109,4	30,9
Transakce														
2008	8,0	-5,1	13,5	3,2	-3,4	-0,3	0,0	347,5	28,7	336,2	-43,8	28,1	1,7	-3,4
2009	93,0	114,3	-70,1	15,1	40,8	0,4	-7,4	187,8	320,6	-371,5	85,9	190,5	8,6	-46,3
2010 Q2	3,7	19,1	-17,1	-0,5	2,0	0,3	-0,1	49,1	62,9	-30,3	11,9	16,3	-6,0	-5,6
Q3	34,8	0,3	27,4	5,0	2,9	0,0	-0,7	-4,9	-24,7	-7,1	8,4	23,7	-6,2	0,9
2010 čec	1,8	-10,4	10,3	1,9	1,0	0,0	-1,0	16,9	10,8	-5,3	3,1	9,3	-2,1	1,1
srp	18,8	4,7	11,3	0,4	2,2	0,0	0,3	-16,2	-30,1	0,7	3,4	11,1	-1,7	0,4
září	14,2	6,0	5,8	2,7	-0,3	0,0	-0,1	-5,5	-5,5	-2,5	1,9	3,3	-2,3	-0,5
říj ⁴⁾	12,3	0,7	12,6	0,0	-0,6	0,0	-0,5	23,5	16,0	1,2	3,7	4,5	-1,3	-0,5
Tempa růstu														
2008	0,5	-0,6	-2,9	5,4	-11,0	-16,2	0,0	6,9	1,6	33,0	-7,8	1,9	1,5	-3,9
2009	6,2	12,9	-13,9	23,1	146,6	28,3	-31,2	3,5	17,5	-27,1	16,5	12,8	7,5	-55,4
2010 Q2	4,1	9,2	-11,2	14,5	50,5	42,9	-36,2	2,5	10,4	-24,5	20,1	8,3	-2,2	-40,1
Q3	4,0	5,1	-2,4	12,0	33,7	38,8	-32,3	2,5	7,0	-18,2	16,3	7,6	-9,7	-27,2
2010 čec	4,1	8,4	-8,9	13,7	41,3	42,1	-37,1	2,6	10,0	-22,9	18,8	8,0	-4,9	-38,0
srp	4,5	7,1	-5,1	11,2	39,7	43,1	-28,0	2,5	8,3	-20,6	17,7	7,7	-6,9	-33,7
září	4,0	5,1	-2,4	12,0	33,7	38,8	-32,3	2,5	7,0	-18,2	16,3	7,6	-9,7	-27,2
říj ⁴⁾	4,1	3,8	0,9	11,0	28,9	34,7	-25,3	2,7	6,1	-14,6	14,3	7,1	-12,6	-22,5

C11 Celkové vklady podle sektoru ²⁾

(meziroční tempa růstu)



C12 Celkové vklady a vklady zahrnuté do M3 podle sektoru ²⁾ (meziroční tempa růstu)



Zdroj: ECB.

1) Sektor MFI bez Eurosystemu; klasifikace sektoru je založena na ESA 95.

2) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.

3) Včetně neziskových organizací sloužících domácnostem.

4) Zahrnuje vklady ve sloupcích 2, 3, 5 a 7.

5) Zahrnuje vklady ve sloupcích 9, 10, 12 a 14.

2.5 Vklady u MFI - členění ¹⁾

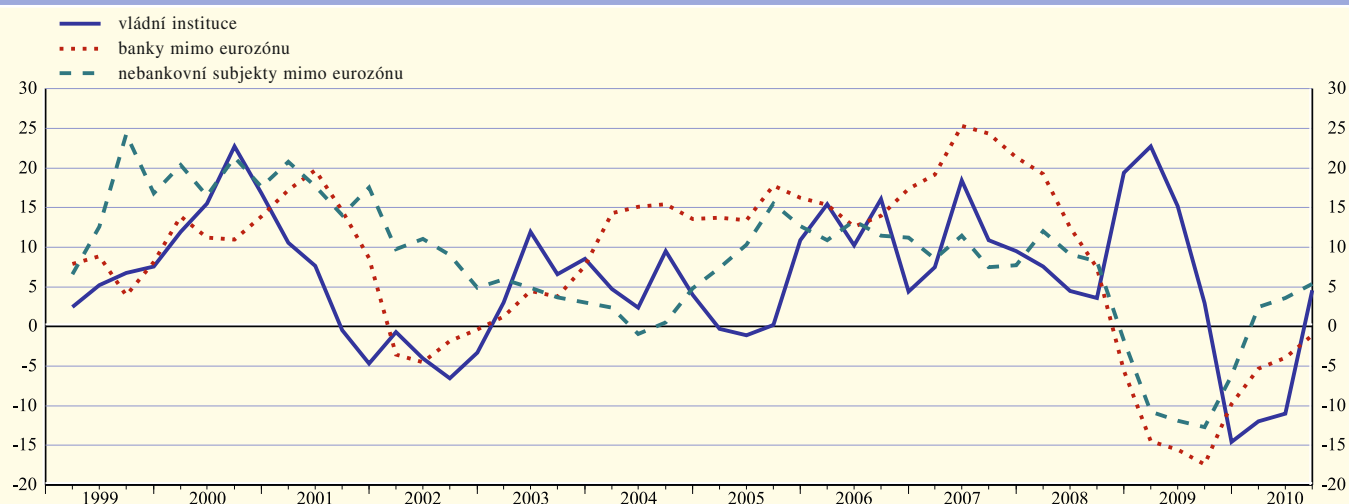
(mld. EUR a meziroční tempa růstu; zůstatky a tempa růstu ke konci období; transakce během období)

3. Vklady vlády a nerezidentů eurozóny

	Vládní instituce					Nerezidenti eurozóny				
	Celkem	Ústřední vládní instituce	Ostatní vládní instituce			Celkem	Banky ³⁾	Nebankovní subjekty		
			Národní vládní instituce	Místní vládní instituce	Fondy sociálního zabezpečení			Celkem	Vládní instituce	Ostatní
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Zůstatky										
2007	373,5	126,8	58,8	107,7	80,2	3 859,6	2 951,8	907,7	143,1	764,6
2008	444,7	190,8	52,1	116,1	85,8	3 713,2	2 816,1	897,1	65,6	831,5
2009 Q4	372,9	144,1	43,4	114,3	71,1	3 368,2	2 532,3	836,0	56,7	779,3
2010 Q1	397,6	166,2	50,4	108,4	72,6	3 543,2	2 638,6	904,7	66,8	837,9
Q2	412,7	167,6	54,5	113,8	76,8	3 699,6	2 696,7	1 003,0	46,7	956,2
Q3 ^(p)	421,5	176,2	58,7	112,0	74,5	3 576,6	2 599,7	976,9	47,7	929,2
Transakce										
2008	72,7	63,4	-6,5	8,7	7,1	-183,3	-165,8	-17,5	-36,8	19,3
2009	-64,8	-38,1	-8,7	-2,5	-15,5	-331,5	-275,6	-55,8	-4,5	-51,3
2009 Q4	-30,1	-12,8	-7,7	-8,8	-0,9	-80,1	-55,9	-24,2	-2,7	-21,5
2010 Q1	24,6	22,1	7,0	-5,9	1,4	95,3	49,6	45,7	9,1	36,6
Q2	14,7	1,3	4,0	5,1	4,2	-9,9	-26,9	17,0	-2,3	19,3
Q3 ^(p)	9,3	8,5	4,3	-1,7	-1,8	14,5	5,3	8,9	3,0	5,9
Tempa růstu										
2007	9,5	-2,4	29,9	10,6	16,9	17,9	21,3	7,7	15,8	6,3
2008	19,4	49,9	-11,0	8,1	8,8	-4,4	-5,6	-1,7	-25,6	2,7
2009 Q4	-14,6	-19,9	-16,7	-2,1	-18,0	-8,8	-9,8	-6,2	-7,0	-6,2
2010 Q1	-12,0	-17,2	-0,1	-5,4	-13,3	-3,5	-5,3	2,4	12,0	1,7
Q2	-11,0	-20,6	11,5	-4,7	-6,0	-2,0	-4,0	3,6	7,0	3,3
Q3 ^(p)	4,6	12,3	14,9	-9,2	4,1	0,7	-1,1	5,4	14,2	4,9

C13 Vklady vlády a nerezidentů eurozóny ²⁾

(meziroční tempa růstu)



Zdroj: ECB.

- 1) Sektor MFI bez Eurosystému; klasifikace sektoru je založena na ESA 95.
- 2) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.
- 3) Pojem „banky“ se používá v této tabulce na označení institucí podobného typu jako MFI sídlících mimo eurozónu.

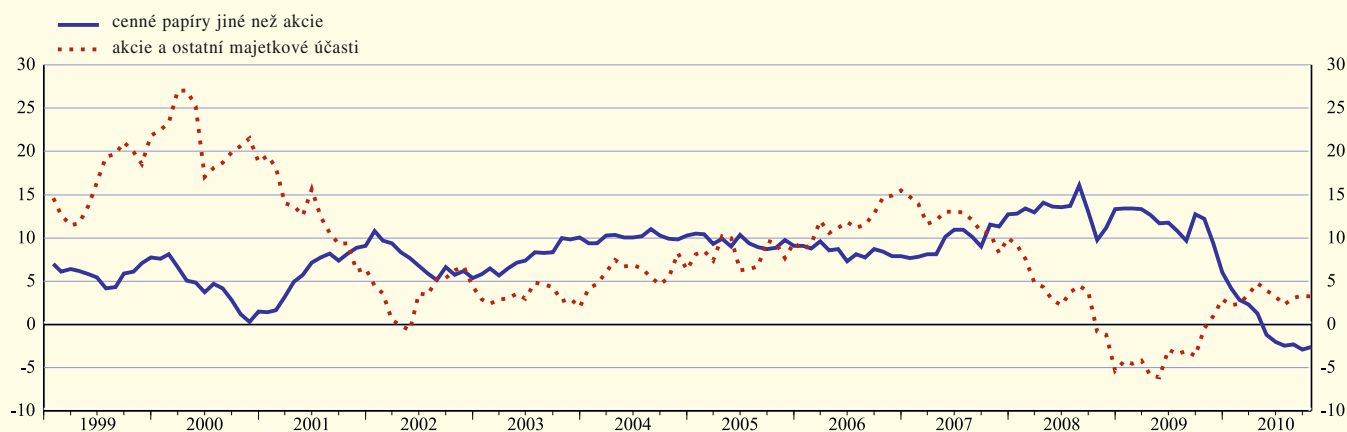
2.6 Cenné papíry v držení MFI - členění ^{1, 2)}

(mld. EUR a meziroční tempa růstu; zůstatky a tempa růstu ke konci období; transakce během období)

	Cenné papíry jiné než akcie							Akcie a ostatní majetkové účasti				
	Celkem	MFI		Vládní instituce		Ostatní rezidenti eurozóny		Nerezidenti eurozóny	Celkem	MFI	Jiné instituce než MFI	Nerezidenti eurozóny
		Euro	Jiné měny	Euro	Jiné měny	Euro	Jiné měny					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Zůstatky												
2008	5 854,5	1 884,0	92,3	1 226,1	19,3	1 355,3	51,2	1 226,5	1 472,8	421,8	775,0	276,1
2009	6 207,8	1 971,3	109,1	1 467,2	16,0	1 457,8	39,4	1 147,1	1 515,3	434,6	800,5	280,2
2010 Q2	6 305,3	1 908,5	117,2	1 555,3	18,5	1 477,6	28,5	1 199,7	1 523,4	456,1	772,2	295,1
Q3	6 208,5	1 864,0	105,5	1 548,4	17,7	1 501,7	30,2	1 141,0	1 534,7	458,3	785,8	290,6
2010 čec	6 253,9	1 886,6	104,8	1 555,5	16,9	1 498,6	27,7	1 163,8	1 518,1	455,8	773,7	288,6
srp	6 299,8	1 890,3	117,1	1 549,3	17,5	1 502,0	26,6	1 197,0	1 529,7	457,3	784,4	288,0
září	6 208,5	1 864,0	105,5	1 548,4	17,7	1 501,7	30,2	1 141,0	1 534,7	458,3	785,8	290,6
říj ^(p)	6 188,4	1 830,8	108,2	1 634,2	14,9	1 477,8	27,6	1 094,9	1 545,5	459,3	791,8	294,4
Transakce												
2008	695,6	213,8	5,8	38,3	1,9	389,8	19,0	26,9	-85,2	22,4	-56,9	-50,8
2009	354,5	83,6	16,6	230,6	-3,2	103,3	-12,0	-64,4	43,2	29,1	11,8	2,3
2010 Q2	-95,9	-54,2	-6,9	18,6	-0,4	-4,5	-14,8	-33,8	15,9	10,7	-2,0	7,2
Q3	-35,9	-46,4	-0,6	-13,4	0,0	16,7	5,2	2,7	9,6	2,1	9,5	-2,0
2010 čec	-14,0	-24,1	-6,5	-3,5	-0,9	16,9	0,3	3,7	-8,5	-1,8	-3,2	-3,6
srp	17,0	1,4	10,3	-11,8	-0,3	2,5	-0,4	15,4	14,6	3,7	12,1	-1,3
září	-38,9	-23,7	-4,4	1,9	1,2	-2,7	5,2	-16,5	3,6	0,2	0,6	2,8
říj ^(p)	-6,4	-30,7	4,0	88,0	-2,6	-24,3	-2,1	-38,7	4,6	1,0	4,1	-0,4
Tempa růstu												
2008	13,4	12,8	8,0	3,2	9,9	39,9	57,3	2,2	-5,3	5,3	-6,8	-15,4
2009	6,0	4,4	17,6	18,7	-16,0	7,6	-23,2	-5,3	2,9	7,0	1,5	0,8
2010 Q2	-2,0	-4,8	-2,6	6,8	-23,0	-1,0	-49,7	-6,8	3,2	8,1	-0,8	7,2
Q3	-2,9	-6,9	-2,5	3,5	-15,5	0,5	-39,5	-6,6	3,3	6,3	0,4	7,1
2010 čec	-2,4	-6,8	-8,8	6,0	-22,0	0,4	-49,6	-5,8	2,3	6,0	-0,3	4,0
srp	-2,3	-6,6	1,2	5,2	-18,5	0,6	-49,6	-5,8	3,1	6,3	1,2	3,3
září	-2,9	-6,9	-2,5	3,5	-15,5	0,5	-39,5	-6,6	3,3	6,3	0,4	7,1
říj ^(p)	-2,6	-7,4	1,1	8,4	-24,9	-1,0	-39,2	-8,9	3,2	6,1	0,6	6,4

C14 Cenné papíry v držení MFI ²⁾

(meziroční tempa růstu)



Zdroj: ECB.

1) Sektor MFI bez Eurosystemu; klasifikace sektoru je založena na ESA 95.

2) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.

2.7 Přecenění vybraných položek rozvahy MFI^{1, 2)}
(mld. EUR)

1. Odpisy/snížení hodnoty úvěrů poskytnutým domácnostem³⁾

	Spotřebitelské úvěry				Úvěry na nákup nemovitostí				Ostatní úvěry			
	Celkem	Do 1 roku	Od 1 roku a do 5 let	Nad 5 let	Celkem	Do 1 roku	Od 1 roku a do 5 let	Nad 5 let	Celkem	Do 1 roku	Od 1 roku a do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,9	-0,8	-2,3	-3,7
2008	-4,6	-1,1	-1,5	-1,9	-2,7	0,0	-0,2	-2,5	-6,7	-1,2	-2,3	-3,2
2009	-7,5	-1,8	-2,3	-3,4	-4,0	-0,1	-0,2	-3,7	-7,4	-1,6	-1,3	-4,5
2010 Q1	-1,9	-1,1	-0,6	-0,2	-1,1	0,0	0,0	-1,1	-2,3	-0,5	-0,3	-1,4
Q2	-1,6	-0,4	-0,4	-0,8	-1,1	0,0	0,0	-1,0	-1,9	-0,3	-0,4	-1,3
Q3	-1,9	-0,5	-0,5	-0,9	-0,7	0,0	0,0	-0,7	-1,2	-0,1	-0,2	-0,8
2010 čec	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,1	-0,2	-0,3
srp	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	0,0	0,0	-0,3
září	-1,2	-0,3	-0,4	-0,6	-0,3	0,0	0,0	-0,3	-0,3	0,0	-0,1	-0,2
říj ^(p)	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	-0,7	0,0	0,0	-0,7	-0,7	-0,1	-0,1	-0,5

2. Odpisy/snížení hodnoty úvěrů nefinančním podnikům a nerezidentům eurozóny

	Nefinanční podniky				Nerezidenti eurozóny		
	Celkem	Do 1 roku	Od 1 roku a do 5 let	Nad 5 let	Celkem	Do 1 roku	Nad 1 rok
	1	2	3	4	5	6	7
2007	-12,5	-2,1	-5,4	-4,9	-5,1	-3,4	-1,7
2008	-17,8	-4,1	-9,1	-4,6	-6,6	-3,4	-3,2
2009	-35,4	-12,7	-12,5	-10,2	-6,9	-2,6	-4,2
2010 Q1	-11,4	-7,1	-4,0	-0,3	-1,0	-0,4	-0,6
Q2	-17,8	-5,5	-6,4	-6,0	-0,9	-0,4	-0,5
Q3	-10,3	-4,0	-2,8	-3,6	-0,4	-0,3	-0,2
2010 čec	-3,5	-2,1	-0,4	-1,0	-0,2	-0,3	0,1
srp	-2,7	-0,9	-0,9	-1,0	0,0	0,0	0,0
září	-4,1	-1,1	-1,4	-1,6	-0,2	0,1	-0,3
říj ^(p)	-1,9	-0,4	-0,8	-0,6	-0,1	0,0	-0,2

3. Přecenění cenných papírů v držení MFI

	Cenné papíry jiné než akcie							Akcie a ostatní majetkové účasti				
	Celkem	MFI		Vládní instituce		Ostatní rezidenti eurozóny		Nerezidenti eurozóny	Celkem	MFI	Jiné instituce než MFI	Nerezidenti eurozóny
		Euro	Jiné měny	Euro	Jiné měny	Euro	Jiné měny					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-14,2	-3,3	0,1	-0,3	-0,2	-3,2	-0,6	-6,7	27,6	3,8	11,7	12,1
2008	-60,4	-12,0	0,0	4,5	0,0	-19,0	-2,2	-31,7	-63,6	-9,2	-46,2	-8,2
2009	4,4	8,2	0,2	-0,8	-0,1	-0,8	0,8	-3,0	1,0	-5,9	3,4	3,5
2010 Q1	14,3	3,2	0,3	4,5	0,1	2,4	0,1	3,7	0,5	-1,0	-0,2	1,7
Q2	-12,4	-2,4	0,4	-8,9	0,5	-4,3	0,0	2,3	-14,6	-3,3	-7,3	-4,0
Q3	19,5	4,0	-0,1	6,5	0,3	5,7	-1,3	4,4	2,0	0,1	4,4	-2,4
2010 čec	12,3	2,1	0,2	3,8	0,0	4,1	0,1	2,1	3,3	1,6	4,7	-3,0
srp	9,8	2,3	-0,4	5,8	0,5	1,1	-1,4	2,0	-2,7	-2,2	-1,2	0,7
září	-2,6	-0,4	0,1	-3,0	-0,1	0,5	0,0	0,2	1,5	0,7	0,9	-0,2
říj ^(p)	-3,2	-2,4	0,0	-2,1	0,0	0,4	0,0	1,0	1,1	-0,4	2,2	-0,7

Zdroj: ECB.

- 1) Sektor MFI bez Eurosystému; klasifikace sektoru je založena na ESA 95.
- 2) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny, Další informace viz Všeobecné poznámky.
- 3) Včetně neziskových organizací sloužících domácnostem.

2.8 Vybrané položky rozvahy MFI podle měn ^{1), 2)}

(podíl v %; zůstatky v mld. EUR; konec období)

1. Vklady

	MFI ³⁾							Jiné instituce než MFI						
	Zůstatky ve všech měnách	Euro ⁴⁾	Jiné měny				Zůstatky ve všech měnách	Euro ⁴⁾	Jiné měny					
			Celkem						Celkem					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Od rezidentů eurozóny														
2007	6 083,9	92,0	8,0	4,8	0,4	1,2	1,0	9 063,4	95,8	4,2	2,2	0,4	0,1	0,5
2008	6 852,0	89,7	10,3	7,3	0,4	1,3	0,8	9 890,2	96,9	3,1	1,9	0,5	0,1	0,4
2009 Q4	6 282,0	92,9	7,1	4,4	0,3	1,2	0,7	10 188,9	97,0	3,0	1,9	0,2	0,1	0,4
2010 Q1	6 222,1	93,0	7,0	4,1	0,3	1,2	0,8	10 201,5	97,0	3,0	2,0	0,2	0,1	0,4
Q2	6 544,7	92,4	7,6	4,5	0,3	1,2	0,9	10 468,1	97,0	3,0	2,0	0,2	0,1	0,4
Q3 ^{p)}	6 105,0	92,5	7,5	4,5	0,3	1,2	0,8	10 492,9	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4
Od nerezidentů eurozóny														
2007	2 951,8	47,0	53,0	33,5	2,9	2,4	11,0	907,7	50,1	49,9	32,9	1,6	1,8	9,9
2008	2 816,1	48,3	51,7	33,4	2,8	2,6	10,2	897,1	54,9	45,1	28,7	1,4	1,9	9,4
2009 Q4	2 532,3	49,2	50,8	34,2	1,8	2,2	9,6	836,0	53,5	46,5	31,4	1,1	1,7	7,5
2010 Q1	2 638,6	50,1	49,9	32,9	2,2	2,2	9,4	904,7	54,9	45,1	31,9	1,1	1,3	6,1
Q2	2 696,7	52,9	47,1	30,8	2,1	1,6	9,5	1 003,0	55,2	44,8	31,7	1,1	1,4	6,5
Q3 ^{p)}	2 599,7	51,4	48,6	32,4	2,3	1,6	9,2	976,9	57,0	43,0	30,5	1,2	1,3	5,8

2. Dluhové cenné papíry emitované MFI eurozóny

	Zůstatky ve všech měnách	Euro ⁴⁾	Jiné měny				
			Celkem				
			USD	JPY	CHF	GBP	
	1	2	3	4	5	6	7
2007	4 925,0	81,5	18,5	9,2	1,7	1,8	3,4
2008	5 101,8	83,3	16,7	8,4	2,0	1,9	2,5
2009 Q4	5 168,3	83,3	16,7	8,8	1,6	1,9	2,5
2010 Q1	5 284,2	82,5	17,5	9,5	1,6	1,8	2,5
Q2	5 244,3	81,6	18,4	10,0	1,8	2,0	2,5
Q3 ^{p)}	5 143,1	82,3	17,7	9,4	1,7	2,0	2,4

Zdroj: ECB.

1) Sektor MFI bez Eurosystemu; klasifikace sektoru je založena na ESA 95.

2) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.

3) Pro nerezidenty eurozóny představuje pojem „MFI“ instituce podobného typu jako jsou MFI eurozóny.

4) Včetně položek vyjádřených v národních denominacích eura.

2.8 Vybrané položky rozvahy MFI podle měn ^{1), 2)}

(podíl v %; zůstatky v mld. EUR; konec období)

3. Úvěry

	MFI ³⁾							Jiné instituce než MFI						
	Zůstatky ve všech měnách	Euro ⁴⁾	Jiné měny				Zůstatky ve všech měnách	Euro ⁴⁾	Jiné měny					
			Celkem						Celkem					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Rezidentův eurozóny														
2007	5 792,5	-	-	-	-	-	-	11 102,4	96,2	3,8	1,8	0,2	1,0	0,6
2008	6 307,7	-	-	-	-	-	-	11 743,1	95,9	4,1	2,1	0,3	1,1	0,4
2009 Q4	5 917,5	-	-	-	-	-	-	11 784,8	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
2010 Q1	5 916,7	-	-	-	-	-	-	11 832,4	96,1	3,9	2,0	0,2	1,0	0,4
Q2	6 208,8	-	-	-	-	-	-	12 057,2	95,8	4,2	2,2	0,3	1,0	0,4
Q3 ^(p)	5 841,3	-	-	-	-	-	-	12 046,8	96,0	4,0	2,0	0,2	1,1	0,4
Nerezidentův eurozóny														
2007	2 341,6	48,2	51,8	28,8	2,3	2,4	12,7	953,8	40,8	59,2	41,3	1,2	3,7	8,3
2008	2 278,8	45,8	54,2	31,8	3,0	2,6	11,3	963,6	40,4	59,6	42,0	1,4	4,3	7,5
2009 Q4	1 914,9	45,8	54,2	29,4	2,7	2,9	12,6	906,8	40,0	60,0	42,1	1,2	3,7	8,0
2010 Q1	1 985,1	46,6	53,4	29,8	2,6	3,0	11,2	964,8	40,2	59,8	42,5	1,3	3,4	7,5
Q2	2 074,6	46,5	53,5	29,8	2,8	3,0	12,0	1 000,2	39,2	60,8	43,3	1,4	3,4	7,7
Q3 ^(p)	1 995,9	45,9	54,1	29,6	3,3	3,0	12,0	955,1	40,5	59,5	41,7	1,4	3,6	7,3

4. Držba cenných papírů jiných než akcií

	Emitované MFI ³⁾							Emitované jinými institucemi než MFI						
	Zůstatky ve všech měnách	Euro ⁴⁾	Jiné měny				Zůstatky ve všech měnách	Euro ⁴⁾	Jiné měny					
			Celkem						Celkem					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Emitované rezidenty eurozóny														
2007	1 739,8	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2 209,3	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008	1 976,3	95,3	4,7	2,6	0,4	0,2	1,2	2 651,8	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
2009 Q4	2 080,3	94,8	5,2	3,1	0,2	0,3	1,4	2 980,4	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
2010 Q1	2 092,8	94,6	5,4	3,2	0,2	0,3	1,4	3 033,9	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
Q2	2 025,8	94,2	5,8	3,5	0,2	0,3	1,5	3 079,9	98,5	1,5	0,8	0,2	0,1	0,4
Q3 ^(p)	1 969,5	94,6	5,4	3,0	0,2	0,3	1,6	3 098,0	98,5	1,5	0,9	0,2	0,1	0,4
Emitované nerezidenty eurozóny														
2007	582,0	53,9	46,1	27,3	0,7	0,4	14,4	651,6	35,8	64,2	39,3	4,5	0,8	12,6
2008	580,3	54,1	45,9	28,6	0,9	0,5	13,3	646,2	39,0	61,0	37,1	6,4	0,8	11,1
2009 Q4	546,6	55,8	44,2	26,3	0,4	0,5	14,8	600,5	34,9	65,1	38,5	4,2	0,9	15,2
2010 Q1	561,8	55,3	44,7	28,0	0,4	0,5	14,8	611,4	32,9	67,1	39,9	4,2	0,9	14,9
Q2	558,9	53,4	46,6	27,4	0,5	0,9	15,2	640,7	28,8	71,2	43,7	4,6	0,6	15,1
Q3 ^(p)	535,2	52,3	47,7	27,7	0,4	0,9	16,1	605,8	29,8	70,2	42,5	4,6	0,6	15,0

Zdroj: ECB.

- 1) Sektor MFI bez Eurosystému; klasifikace sektoru je založena na ESA 95.
- 2) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.
- 3) Pro nerezidenty eurozóny představuje pojem „MFI“ instituce podobného typu jako jsou MFI eurozóny.
- 4) Včetně položek vyjádřených v národních denominacích eura.

2.9 Agregovaná rozvaha investičních fondů eurozóny ¹⁾

(mld. EUR; zůstatky ke konci období; transakce během období)

1. Aktiva

	Celkem	Vklady a úvěrové pohledávky	Cenné papíry jiné než akcie	Akcie a jiné majetkové účasti (kromě akcií inv. fondů a fondů pen. trhu)	Akcie investičních fondů a fondů peněžního trhu	Nefinanční aktiva	Ostatní aktiva (vč. finančních derivátů)
	1	2	3	4	5	6	7
Zůstatky							
2010 břez	5 833,7	350,5	2 215,7	1 818,5	779,2	237,0	432,9
dub	5 901,4	367,1	2 235,3	1 823,8	793,4	238,8	442,9
květ	5 863,2	378,7	2 265,0	1 751,4	785,5	240,0	442,7
čen	5 844,3	384,9	2 271,0	1 718,8	791,3	242,4	435,9
čec	5 904,2	381,3	2 287,8	1 757,7	796,4	243,4	437,6
srp	5 978,1	382,5	2 357,3	1 744,9	804,0	245,7	443,8
září ^(p)	6 061,0	373,0	2 329,7	1 790,2	819,0	241,9	507,1
Transakce							
2010 Q1	190,6	-3,7	69,2	34,9	31,1	21,1	38,1
Q2	8,4	26,6	5,4	-26,3	8,0	0,2	-5,5
Q3 ^(p)	129,4	-12,4	55,1	15,5	15,7	0,0	55,6

2. Pasiva

	Celkem	Přijaté vklady a úvěry	Emitované akcie investičních fondů			Ostatní pasiva (vč. finančních derivátů)	
			Celkem	V držbě rezidentů eurozóny			
				Investiční fondy	V držbě nerezidentů eurozóny		
	1	2	3	4	5	6	7
Zůstatky							
2010 břez	5 833,7	114,3	5 331,7	4 242,8	590,1	1 088,9	387,8
dub	5 901,4	124,0	5 389,1	4 269,3	597,2	1 119,8	388,2
květ	5 863,2	125,5	5 330,8	4 209,3	584,0	1 121,4	406,9
čen	5 844,3	125,9	5 319,0	4 181,0	584,9	1 138,0	399,5
čec	5 904,2	124,9	5 387,7	4 247,0	595,3	1 140,7	391,6
srp	5 978,1	124,0	5 455,4	4 286,9	601,5	1 168,5	398,7
září ^(p)	6 061,0	122,3	5 488,3	4 319,6	623,6	1 168,7	450,3
Transakce							
2010 Q1	190,6	5,2	141,6	92,7	26,0	48,9	43,9
Q2	8,4	10,2	28,0	5,2	0,3	22,8	-29,8
Q3 ^(p)	129,4	-5,4	70,1	48,6	21,1	21,5	64,7

3. Emitované akcie investičních fondů v členění podle investiční strategie a typu fondu

	Celkem	Fondy podle investiční strategie						Fondy podle typu		Memo položka: fondy peněžního trhu
		Dluhopisové fondy	Akciové fondy	Smišené fondy	Fondy nemovitostí	Hedgeové fondy	Ostatní fondy	Otevřené fondy	Uzavřené fondy	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Zůstatky										
2010 únor	5 099,8	1 639,1	1 451,6	1 252,2	249,7	96,2	410,9	5 025,4	74,4	1 202,3
břez	5 331,7	1 700,2	1 565,9	1 281,2	257,6	100,4	426,5	5 251,9	79,8	1 175,1
dub	5 389,1	1 725,0	1 580,1	1 293,8	257,3	102,5	430,4	5 309,1	80,0	1 182,8
květ	5 330,8	1 740,9	1 510,5	1 289,3	255,9	107,5	426,7	5 248,7	82,1	1 190,4
čen	5 319,0	1 749,9	1 487,0	1 291,4	252,3	107,4	431,0	5 236,1	82,9	1 167,0
čec	5 387,7	1 766,5	1 520,6	1 305,5	255,8	104,3	435,0	5 305,3	82,4	1 142,7
srp	5 455,4	1 820,8	1 509,3	1 329,6	256,3	104,8	434,6	5 372,9	82,4	1 179,8
září ^(p)	5 488,3	1 806,4	1 551,2	1 337,9	255,7	99,7	437,5	5 404,2	84,2	1 136,9
Transakce										
2010 břez	55,0	40,8	3,8	-4,8	2,7	3,7	8,8	52,0	3,0	-30,1
dub	31,5	14,2	2,5	11,0	1,5	0,0	2,3	31,2	0,2	-2,3
květ	-12,2	-1,1	-16,3	2,6	-1,7	1,6	2,8	-13,9	1,7	-16,5
čen	8,7	1,2	-4,9	4,1	1,0	0,2	7,0	8,1	0,6	-29,7
čec	20,5	12,0	3,2	5,8	0,6	-0,5	-0,5	20,3	0,2	-5,6
srp	30,4	17,4	3,7	10,0	-0,1	-1,3	0,7	30,7	-0,3	27,9
září ^(p)	19,2	12,2	-0,1	7,5	1,1	-1,2	-0,2	18,0	1,3	-17,8

Zdroj: ECB.

1) Kromě fondů peněžního trhu (které jsou uvedeny jako memo položka v sloupci 10 tabulky 2.9.3). Další informace viz Všeobecné poznámky.

2.10 Cenné papíry v držbě investičních fondů¹⁾ v členění podle emitenta

(mln. EUR; zůstatky ke konci období; transakce během období)

1. Cenné papíry jiné než akcie

	Celkem		Eurozóna					Zbytek světa			
	Celkem	MFI	Vládní instituce	Ostatní fin. zprostředkovatelé	Pojišťovny a penzijní fondy	Nefinanční podniky	Členské státy EU mimo eurozónu	Spojené státy	Japonsko		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Zůstatky											
2009 Q4	2 084,4	1 410,0	385,7	684,4	187,7	5,6	146,6	674,4	199,6	259,4	16,2
2010 Q1	2 215,7	1 461,0	392,9	706,2	199,5	5,9	156,4	754,7	217,8	292,1	15,6
Q2	2 271,0	1 446,8	382,9	713,6	193,0	6,0	151,3	824,2	230,2	325,2	16,6
Q3 ^(p)	2 329,7	1 476,5	385,1	727,5	210,2	6,5	147,2	853,2	242,0	328,1	16,8
Transakce											
2010 Q1	69,2	25,5	0,6	9,5	8,9	-0,1	6,5	43,7	11,0	17,6	-1,5
Q2	5,4	-26,5	-11,8	-5,4	-3,2	0,6	-6,7	32,0	7,0	13,4	-1,4
Q3 ^(p)	55,1	13,9	3,0	3,7	2,6	0,0	4,6	41,2	8,0	18,4	0,3

2. Akcie a ostatní účasti (kromě akcií investičních fondů a fondů peněžního trhu)

	Celkem		Eurozóna					Zbytek světa			
	Celkem	MFI	Vládní instituce	Ostatní fin. zprostředkovatelé	Pojišťovny a penzijní fondy	Nefinanční podniky	Členské státy EU mimo eurozónu	Spojené státy	Japonsko		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Zůstatky											
2009 Q4	1 681,3	728,1	97,8	-	35,6	23,7	570,9	953,2	138,2	291,4	65,6
2010 Q1	1 818,5	750,8	95,1	-	36,3	28,3	590,9	1 067,7	148,6	329,9	75,8
Q2	1 718,8	672,1	74,3	-	34,6	24,0	539,1	1 046,7	141,6	315,1	79,0
Q3 ^(p)	1 790,2	712,8	79,7	-	127,9	24,3	480,8	1 077,4	153,6	312,9	67,1
Transakce											
2010 Q1	34,9	11,1	0,1	-	0,0	1,8	9,2	23,8	0,5	4,9	0,9
Q2	-26,3	-20,8	-7,9	-	-0,3	-1,2	-11,4	-5,5	-1,5	-4,8	3,9
Q3 ^(p)	15,5	10,3	-0,7	-	11,5	0,4	-0,9	5,2	1,9	0,5	-7,5

3. Akcie investičních fondů / fondů peněžního trhu

	Celkem		Eurozóna					Zbytek světa			
	Celkem	MFI ²⁾	Vládní instituce	Ostatní fin. zprostředkovatelé ²⁾	Pojišťovny a penzijní fondy	Nefinanční podniky	Členské státy EU mimo eurozónu	Spojené státy	Japonsko		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Zůstatky											
2009 Q4	715,4	612,8	74,4	-	538,4	-	-	102,6	15,9	23,3	0,3
2010 Q1	779,2	660,9	70,8	-	590,1	-	-	118,3	18,4	34,8	0,6
Q2	791,3	662,3	77,4	-	584,9	-	-	129,0	19,0	36,4	0,4
Q3 ^(p)	819,0	699,9	76,3	-	623,6	-	-	119,1	20,3	33,7	0,3
Transakce											
2010 Q1	31,1	21,3	-4,7	-	26,0	-	-	9,8	1,3	9,9	0,2
Q2	8,0	5,7	5,5	-	0,3	-	-	2,3	0,9	-0,9	-0,2
Q3 ^(p)	15,7	20,9	-0,1	-	21,1	-	-	-5,3	0,9	-0,9	0,0

Zdroj: ECB.

1) Kromě investičních fondů. Podrobnosti viz Všeobecné poznámky.

2) Akcie investičních fondů (kromě fondů peněžního trhu) jsou emitovány ostatními finančními zprostředkovateli. Emitenty akcií fondů peněžního trhu jsou MFI.



ÚČTY EUROZÓNY

3.1 Integrované hospodářské a finanční účty podle institucionálních sektorů (v mld. EUR)

Užití	Eurozóna	Domácnosti	Nefinanční podniky	Finanční podniky	Vládní instituce	Zbytek světa
2.Q 2010						
Vnější účet						
Vývoz zboží a služeb						512
<i>Obchodní bilance ¹⁾</i>						-13
Účet tvorby důchodu						
Hrubá přidaná hodnota (v základních cenách)						
Čisté daně z výroby						
Hrubý domácí produkt (v tržních cenách)						
Náhrady zaměstnancům	1 131	114	715	55	247	
Ostatní čisté daně z výroby	25	5	14	3	4	
Spotřeba fixního kapitálu	352	96	197	12	47	
<i>Čistý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾</i>	560	285	239	36	0	
Účet alokace primárního důchodu						
Čistý provozní přebytek a smíšený důchod						
Náhrady zaměstnancům						5
Čisté daně z výroby						
Důchody z vlastnictví	904	34	462	339	69	107
Úroky	358	31	58	200	69	49
Ostatní důchody z vlastnictví	545	2	404	139	0	58
<i>Čistý národní důchod ¹⁾</i>	1 929	1 674	-5	44	215	
Účet sekundární distribuce důchodu						
Čistý národní důchod						
Běžné daně z příjmu, majetku atd.	261	214	38	9	0	4
Sociální příspěvky	421	421				1
Sociální dávky bez naturálních sociálních transferů	452	2	17	33	401	1
Ostatní běžné transfery	192	73	26	48	45	7
Čisté pojistné z neživotního pojištění	46	33	11	1	1	1
Pojistná plnění z neživotního pojištění	46			46		1
Ostatní	100	40	16	1	44	5
<i>Čistý disponibilní důchod ¹⁾</i>	1 906	1 508	-57	50	406	
Účet užití důchodu						
Čistý disponibilní důchod						
Výdaje na konečnou spotřebu	1 832	1 327			505	
Výdaje na individuální spotřebu	1 636	1 327			309	
Výdaje na společnou spotřebu	196				196	
Úprava o změnu čistého jmění domácností v rezervách penzijních fondů	16	0	1	15	0	0
<i>Čisté úspory / běžný vnější účet ¹⁾</i>	74	196	-58	35	-99	25
Kapitálový účet						
Čisté úspory / běžný vnější účet						
Hrubá tvorba kapitálu	451	144	239	11	57	
Hrubá tvorba fixního kapitálu	459	142	249	11	57	
Změny zásob a čisté pořízení cenností	-8	2	-10	0	0	
Spotřeba fixního kapitálu	0	-2	6	0	-4	0
Čisté pořízení nevýrobních nefinančních aktiv	40	9	2	4	26	5
Kapitálové transfery	7	5	0	1	0	0
Daně z kapitálu	33	4	1	2	26	5
Ostatní kapitálové transfery	-23	151	-89	36	-120	23
<i>Čisté půjčky (+) / čisté výpůjčky (-) (z finančního účtu) ¹⁾</i>	0	-44	44	0	0	0
Statistická diskrepance						

Zdroje: ECB a Eurostat.

1) Výpočet vyrovnávacích položek viz Technické poznámky.

3.1 Integrované hospodářské a finanční účty podle institucionálních sektorů (pokr.)

(v mld. EUR)

Zdroje	Eurozóna	Domácnosti	Nefinanční podniky	Finanční podniky	Vládní instituce	Zbytek světa
2.Q 2010						
Vnější účet						
Vývoz zboží a služeb						499
<i>Obchodní bilance</i>						
Účet tvorby důchodu						
Hrubá přidaná hodnota (v základních cenách)	2 068	500	1 165	106	298	
Čisté daně z výroby	228					
Hrubý domácí produkt (v tržních cenách) ²⁾	2 296					
Náhrady zaměstnancům						
Ostatní čisté daně z výroby						
Spotřeba fixního kapitálu						
<i>Čistý provozní přebytek a smíšený důchod</i>						
Účet alokace primárního důchodu						
Čistý provozní přebytek a smíšený důchod	560	285	239	36	0	
Náhrady zaměstnancům	1 133	1 133				3
Čisté daně z výroby	254				254	-1
Důchody z vlastnictví	886	290	218	347	30	125
Úroky	343	53	33	249	8	64
Ostatní důchody z vlastnictví	543	237	185	98	22	60
<i>Čistý národní důchod</i>						
Účet sekundární distribuce důchodu						
Čistý národní důchod	1 929	1 674	-5	44	215	
Běžné daně z příjmu, majetku atd.	264				264	1
Sociální příspěvky	421	1	18	49	353	1
Sociální dávky bez naturálních sociálních transferů	450	450				3
Ostatní běžné transfery	168	92	11	47	19	30
Čisté pojistné z neživotního pojištění	46			46		1
Pojistná plnění z neživotního pojištění	45	36	8	1	0	1
Ostatní	78	56	3	0	18	28
<i>Čistý disponibilní důchod</i>						
Účet užití důchodu						
Čistý disponibilní důchod	1 906	1 508	-57	50	406	
Výdaje na konečnou spotřebu						
Výdaje na individuální spotřebu						
Výdaje na společnou spotřebu						
Úprava o změnu čistého jmění domácností v rezervách penzijních fondů	16	16				0
<i>Čisté úspory / běžný vnější účet</i>						
Kapitálový účet						
Čisté úspory / běžný vnější účet	74	196	-58	35	-99	25
Hrubá tvorba kapitálu						
Hrubá tvorba fixního kapitálu						
Změny zásob a čisté pořízení cenností						
Spotřeba fixního kapitálu	352	96	197	12	47	
Čisté pořízení nevýrobních nefinančních aktiv						
Kapitálové transfery	42	10	18	4	11	3
Daně z kapitálu	7				7	0
Ostatní kapitálové transfery	36	10	18	4	4	3
<i>Čisté půjčky (+) / čisté výpůjčky (-) (z kapitálového účtu)</i>						
Statistická diskrepance						

Zdroje: ECB a Eurostat.

2) Hrubý domácí produkt se rovná hrubé přidané hodnotě ve všech domácích sektorech plus čistým daním (daně minus dotace) z výroby.

3.1 Integrované hospodářské a finanční účty podle institucionálních sektorů (pokr.)

(v mld. EUR)

Aktiva	Eurozóna	Domácnosti	Nefinanční podniky	MFI	Ostatní finanční zprostředkovatelé	Pojišťovny a penzijní fondy	Vládní instituce	Zbytek světa
2.Q 2010								
Počáteční rozvaha, finanční aktiva								
Finanční aktiva celkem		18 400	16 871	32 611	13 683	6 703	3 410	15 939
Měnové zlato a zvláštní práva čerpání				340				
Oběživo a vklady	6 436	1 812	9 493	1 943	854	661	3 806	
Krátkodobé dluhové cenné papíry	44	167	631	293	391	27	835	
Dlouhodobé dluhové cenné papíry	1 366	211	6 376	2 267	2 138	351	3 367	
Úvěry	72	3 177	12 759	3 542	455	452	1 808	
<i>z toho dlouhodobé</i>	55	1 767	9 863	2 605	328	364	.	
Akcie a ostatní účasti	4 351	7 568	2 067	5 409	2 399	1 303	5 488	
Kotované akcie	777	1 373	497	1 884	435	286	.	
Nekotované akcie a ostatní účasti	2 129	5 810	1 243	2 759	475	862	.	
Akcie/podílové listy podílových fondů	1 445	385	327	766	1 489	154	.	
Pojistné technické rezervy	5 639	146	2	0	211	3	184	
Ostatní pohledávky a finanční deriváty	491	3 791	943	229	254	615	451	
<i>Čisté finanční jmění</i>								
Finanční účet, transakce s finančními aktivy								
Transakce s finančními aktivy celkem	151	90	736	121	49	119	105	
Měnové zlato a zvláštní práva čerpání			0				0	
Oběživo a vklady	69	14	615	73	4	60	-10	
Krátkodobé dluhové cenné papíry	-3	-10	-9	2	4	-1	-15	
Dlouhodobé dluhové cenné papíry	3	6	-40	-45	33	9	83	
Úvěry	-1	50	107	70	3	44	23	
<i>z toho dlouhodobé</i>	-1	6	98	2	1	30	.	
Akcie a ostatní účasti	8	20	-24	15	6	10	18	
Kotované akcie	3	1	-7	-3	-1	1	.	
Nekotované akcie a ostatní účasti	20	36	-3	7	0	3	.	
Akcie/podílové listy podílových fondů	-15	-17	-13	11	7	5	.	
Pojistné technické rezervy	59	-1	0	0	1	0	-1	
Ostatní pohledávky a finanční deriváty	16	11	87	6	-1	-3	6	
<i>Změna čistého finančního jmění</i>								
Účet ostatních změn, finanční aktiva								
Ostatní změny finančních aktiv celkem	-223	-103	401	124	-32	-24	218	
Měnové zlato a zvláštní práva čerpání			68					
Oběživo a vklady	8	4	122	185	3	0	175	
Krátkodobé dluhové cenné papíry	2	15	8	20	3	0	-6	
Dlouhodobé dluhové cenné papíry	-31	13	102	61	16	-5	87	
Úvěry	0	14	200	-59	0	0	-4	
<i>z toho dlouhodobé</i>	0	3	137	-55	1	0	.	
Akcie a ostatní účasti	-184	-235	-86	-92	-59	-25	-46	
Kotované akcie	-70	-69	-50	-98	-25	-30	.	
Nekotované akcie a ostatní účasti	-85	-169	-47	2	-9	9	.	
Akcie/podílové listy podílových fondů	-28	3	10	4	-25	-4	.	
Pojistné technické rezervy	-19	0	0	0	4	0	4	
Ostatní pohledávky a finanční deriváty	1	86	-14	9	2	5	8	
<i>Ostatní změny čistého finančního jmění</i>								
Konečná rozvaha, finanční aktiva								
Finanční aktiva celkem		18 327	16 858	33 747	13 928	6 720	3 505	16 263
Měnové zlato a zvláštní práva čerpání				408				
Oběživo a vklady	6 512	1 830	10 230	2 201	861	721	3 971	
Krátkodobé dluhové cenné papíry	43	171	630	315	398	26	814	
Dlouhodobé dluhové cenné papíry	1 339	230	6 438	2 282	2 187	354	3 537	
Úvěry	71	3 240	13 066	3 553	459	496	1 828	
<i>z toho dlouhodobé</i>	55	1 776	10 098	2 552	329	394	.	
Akcie a ostatní účasti	4 175	7 353	1 956	5 332	2 345	1 288	5 460	
Kotované akcie	709	1 306	440	1 784	409	257	.	
Nekotované akcie a ostatní účasti	2 064	5 677	1 193	2 768	466	875	.	
Akcie/podílové listy podílových fondů	1 402	370	323	781	1 470	156	.	
Pojistné technické rezervy	5 678	146	2	0	216	3	188	
Ostatní pohledávky a finanční deriváty	509	3 888	1 016	244	255	617	465	
<i>Čisté finanční jmění</i>								

Zdroj: ECB.

3.1 Integrované hospodářské a finanční účty podle institucionálních sektorů (pokr.)

(v mld. EUR)

Pasiva	Eurozóna	Domácnosti	Nefinanční podniky	MFI	Ostatní finanční zprostředkovatelé	Pojišťovny a penzijní fondy	Vládní instituce	Zbytek světa
2.Q 2010								
Počáteční rozvaha, pasiva								
Pasiva celkem		6 636	25 689	31 750	13 598	6 764	8 440	14 400
Měnové zlato a zvláštní práva čerpání								
Oběživo a vklady			29	22 169	23	0	225	2 559
Krátkodobé dluhové cenné papíry			317	724	70	11	993	273
Dlouhodobé dluhové cenné papíry			548	4 631	2 590	45	5 388	2 873
Úvěry	5 912	8 435			3 116	244	1 399	3 157
z toho dlouhodobé	5 558	5 891			1 709	83	1 198	.
Akcie a ostatní účasti		12 498	2 887	7 582	515	6	5 091	.
Kotované akcie		3 590	544	202	179	0	.	.
Nekotované akcie a ostatní účasti	7	8 907	1 168	2 253	335	6	.	.
Akcie/podílové listy podílových fondů			1 175	5 127			.	.
Pojistné technické rezervy		34	336	64	1	5 750	1	.
Ostatní závazky a finanční deriváty		683	3 526	1 274	215	199	428	448
Čisté finanční jmění ¹⁾	-1 199	11 764	-8 818	861	85	-61	-5 030	.
Finanční účet, transakce s pasivy								
Transakce s pasivy celkem		44	135	681	128	61	240	82
Měnové zlato a zvláštní práva čerpání								
Oběživo a vklady			0	790	3	0	8	24
Krátkodobé dluhové cenné papíry			1	-26	-1	1	0	-7
Dlouhodobé dluhové cenné papíry			6	-81	-24	1	131	14
Úvěry	47	36			106	4	73	31
z toho dlouhodobé	48	32			22	1	47	.
Akcie a ostatní účasti		39	-45	43	1	0	14	.
Kotované akcie		11	0	0	0	0	.	.
Nekotované akcie a ostatní účasti	0	28	4	10	1	0	.	.
Akcie/podílové listy podílových fondů			-48	33			.	.
Pojistné technické rezervy		0	1	0	0	58	0	.
Ostatní závazky a finanční deriváty		-3	51	44	1	-4	28	6
Změna čistého finančního jmění v důsledku transakcí ¹⁾	-23	107	-45	54	-6	-13	-120	23
Účet ostatních změn, pasiva								
Ostatní změny pasiv celkem		15	-583	376	111	-44	-19	437
Měnové zlato a zvláštní práva čerpání								
Oběživo a vklady			0	382	0	0	0	114
Krátkodobé dluhové cenné papíry			6	17	5	0	0	13
Dlouhodobé dluhové cenné papíry			-6	35	133	-1	-42	123
Úvěry	12	-7			70	-1	3	75
z toho dlouhodobé	1	1			48	0	3	.
Akcie a ostatní účasti		-598	-92	-97	-36	0	95	.
Kotované akcie		-285	-98	-23	-28	0	.	.
Nekotované akcie a ostatní účasti	0	-313	-34	-14	-7	0	.	.
Akcie/podílové listy podílových fondů			40	-60			.	.
Pojistné technické rezervy		0	0	0	0	-11	0	.
Ostatní závazky a finanční deriváty		3	22	34	-1	4	20	17
Ostatní změny čistého finančního jmění ¹⁾	287	-238	480	24	14	12	-5	-219
Konečná rozvaha, pasiva								
Pasiva celkem		6 694	25 241	32 807	13 836	6 782	8 661	14 920
Měnové zlato a zvláštní práva čerpání								
Oběživo a vklady			30	23 341	26	0	232	2 697
Krátkodobé dluhové cenné papíry			324	715	74	12	994	279
Dlouhodobé dluhové cenné papíry			548	4 585	2 700	45	5 477	3 010
Úvěry	5 971	8 464			3 292	248	1 476	3 264
z toho dlouhodobé	5 607	5 924			1 779	84	1 248	.
Akcie a ostatní účasti		11 939	2 750	7 528	480	6	5 200	.
Kotované akcie		3 316	446	179	150	0	.	.
Nekotované akcie a ostatní účasti	7	8 623	1 137	2 249	329	6	.	.
Akcie/podílové listy podílových fondů			1 167	5 100			.	.
Pojistné technické rezervy		34	337	64	1	5 797	1	.
Ostatní závazky a finanční deriváty		683	3 599	1 352	215	200	475	471
Čisté finanční jmění ¹⁾	-934	11 633	-8 382	940	92	-62	-5	155

Zdroj: ECB.

3.2 Nefinanční účty eurozóny

(v mld. EUR; úhrny toků za čtyři čtvrtletí)

Užití	2006	2007	2008	3.Q 2008– 2.Q 2009	4.Q 2008– 3.Q 2009	1.Q 2009– 4.Q 2009	2.Q 2009– 1.Q 2010	3.Q 2009– 2.Q 2010
Účet tvorby důchodu								
Hrubá přidaná hodnota (v základních cenách)								
Čisté daně z výrobků								
Hrubý domácí produkt (v tržních cenách)								
Náhrady zaměstnancům	4 074	4 259	4 436	4 440	4 431	4 424	4 426	4 442
Ostatní čisté daně z výroby	128	136	133	124	118	113	108	101
Spotřeba fixního kapitálu	1 253	1 319	1 383	1 396	1 397	1 398	1 396	1 398
Čistý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	2 192	2 345	2 331	2 186	2 144	2 130	2 156	2 200
Účet alokace primárního důchodu								
Čistý provozní přebytek a smíšený důchod								
Náhrady zaměstnancům								
Čisté daně z výroby								
Důchody z vlastnictví	3 031	3 627	3 887	3 488	3 210	2 966	2 835	2 758
Úroky	1 653	2 079	2 320	2 043	1 821	1 622	1 509	1 446
Ostatní důchody z vlastnictví	1 378	1 548	1 567	1 444	1 389	1 343	1 326	1 312
Čistý národní důchod ¹⁾	7 328	7 727	7 797	7 600	7 540	7 518	7 552	7 633
Účet sekundární distribuce důchodu								
Čistý národní důchod								
Běžné daně z příjmu, majetku atd.	1 029	1 113	1 123	1 068	1 038	1 013	1 012	1 019
Sociální příspěvky	1 541	1 598	1 667	1 673	1 675	1 676	1 681	1 688
Sociální dávky bez naturálních sociálních transferů	1 555	1 602	1 670	1 726	1 757	1 786	1 806	1 816
Ostatní běžné transfery	723	753	787	785	782	783	789	792
Čisté pojistné z neživotního pojištění	180	184	188	186	184	182	182	182
Pojistná plnění z neživotního pojištění	180	184	189	187	184	182	182	182
Ostatní	363	385	409	412	414	419	424	428
Čistý disponibilní důchod ¹⁾	7 236	7 634	7 692	7 494	7 431	7 409	7 439	7 519
Účet užití důchodu								
Čistý disponibilní důchod								
Výdaje na konečnou spotřebu	6 645	6 911	7 168	7 169	7 163	7 179	7 209	7 252
Výdaje na individuální spotřebu	5 957	6 198	6 420	6 399	6 385	6 394	6 426	6 467
Výdaje na společnou spotřebu	688	712	748	769	778	784	784	785
Úprava o změnu čistého jmění domácností v rezervách penzijních fondů	64	65	71	68	67	66	65	64
Čisté úspory ¹⁾	592	723	524	325	268	231	229	267
Kapitálový účet								
Čisté úspory								
Hrubá tvorba kapitálu	1 880	2 027	2 038	1 867	1 786	1 714	1 696	1 728
Hrubá tvorba fixního kapitálu	1 858	1 992	2 019	1 892	1 829	1 782	1 758	1 761
Změny zásob a čisté pořízení cenností	22	36	19	-25	-42	-68	-62	-34
Spotřeba fixního kapitálu								
Čisté pořízení nevyrobních nefinančních aktiv	0	-1	0	-1	-1	1	2	1
Kapitálové transfery	170	151	150	167	175	184	191	184
Daně z kapitálu	23	24	24	29	29	34	34	30
Ostatní kapitálové transfery	148	126	126	139	145	150	157	154
Čisté půjčky (+) / čisté výpůjčky (-) (z kapitálového účtu) ¹⁾	-20	31	-121	-137	-111	-78	-63	-55

Zdroje: ECB a Eurostat.

1) Výpočet vyrovnávacích položek viz Technické poznámky.

3.2 Nefinanční účty eurozóny (pokr.)

(v mld. EUR; úhrny toků za čtyři čtvrtletí)

Zdroje	2006	2007	2008	3.Q 2008– 2.Q 2009	4.Q 2008– 3.Q 2009	1.Q 2009– 4.Q 2009	2.Q 2009– 1.Q 2010	3.Q 2009– 2.Q 2010
Účet tvorby důchodu								
Hrubá přidaná hodnota (v základních cenách)	7 647	8 060	8 283	8 145	8 091	8 065	8 087	8 141
Čisté daně z výrobků	915	960	946	911	900	893	893	905
Hrubý domácí produkt (v tržních cenách) ²⁾	8 562	9 020	9 228	9 056	8 991	8 958	8 980	9 046
Náhrady zaměstnancům								
Ostatní čisté daně z výroby								
Spotřeba fixního kapitálu								
<i>Čistý provozní přebytek a smíšený důchod</i>								
Účet alokace primárního důchodu								
Čistý provozní přebytek a smíšený důchod	2 192	2 345	2 331	2 186	2 144	2 130	2 156	2 200
Náhrady zaměstnancům	4 082	4 267	4 443	4 446	4 438	4 430	4 432	4 449
Čisté daně z výroby	1 055	1 104	1 085	1 042	1 028	1 023	1 019	1 022
Důchody z vlastnictví	3 031	3 638	3 825	3 414	3 140	2 901	2 781	2 721
Úroky	1 624	2 040	2 263	1 978	1 754	1 553	1 443	1 391
Ostatní důchody z vlastnictví	1 407	1 598	1 562	1 436	1 386	1 348	1 338	1 329
<i>Čistý národní důchod</i>								
Účet sekundární distribuce důchodu								
Čistý národní důchod	7 328	7 727	7 797	7 600	7 540	7 518	7 552	7 633
Běžné daně z příjmu, majetku atd.	1 033	1 120	1 130	1 074	1 043	1 019	1 017	1 024
Sociální příspěvky	1 540	1 598	1 667	1 672	1 674	1 675	1 680	1 688
Sociální dávky bez naturálních sociálních transferů	1 547	1 593	1 662	1 718	1 750	1 778	1 799	1 808
Ostatní běžné transfery	635	662	682	680	677	676	678	681
Čisté pojistné z neživotního pojištění	180	184	189	187	184	182	182	182
Pojistná plnění z neživotního pojištění	177	182	185	183	181	179	179	179
Ostatní	278	296	308	311	312	316	316	320
<i>Čistý disponibilní důchod</i>								
Účet užití důchodu								
Čistý disponibilní důchod	7 236	7 634	7 692	7 494	7 431	7 409	7 439	7 519
Výdaje na konečnou spotřebu								
Výdaje na individuální spotřebu								
Výdaje na společnou spotřebu								
Úprava o změnu čistého jmění domácností v rezervách penzijních fondů	64	65	71	68	67	66	65	64
<i>Čisté úspory</i>								
Kapitálový účet								
Čisté úspory	592	723	524	325	268	231	229	267
Hrubá tvorba kapitálu								
Hrubá tvorba fixního kapitálu								
Změny zásob a čisté pořízení cenností								
Spotřeba fixního kapitálu	1 253	1 319	1 383	1 396	1 397	1 398	1 396	1 398
Čisté pořízení nevýrobních nefinančních aktiv								
Kapitálové transfery	185	166	160	176	183	192	200	193
Daně z kapitálu	23	24	24	29	29	34	34	30
Ostatní kapitálové transfery	162	141	136	147	154	158	166	163
<i>Čisté půjčky (+) / čisté výpůjčky (-) (z kapitálového účtu)</i>								

Zdroje: ECB a Eurostat.

2) Hrubý domácí produkt se rovná hrubé přidané hodnotě ve všech domácích sektorech plus čistým daním (daně minus dotace) z výrobků.

3.3 Domácnosti

(v mld. EUR; úhrny toků za čtyři čtvrtletí, zůstatky ke konci období)

	2006	2007	2008	3.Q 2008– 2.Q 2009	4.Q 2008– 3.Q 2009	1.Q 2009– 4.Q 2009	2.Q 2009– 1.Q 2010	3.Q 2009– 2.Q 2010
Důchod, úspory a změny čistého jmění								
Náhrady zaměstnancům (+)	4 082	4 267	4 443	4 446	4 438	4 430	4 432	4 449
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod (+)	1 420	1 493	1 539	1 514	1 498	1 489	1 491	1 498
Přijaté úroky (+)	264	310	347	305	273	245	228	219
Zaplacené úroky (–)	166	216	243	204	174	148	138	131
Přijaté ostatní důchody z vlastnictví (+)	749	808	820	776	754	740	731	723
Zaplacené ostatní důchody z vlastnictví (–)	10	10	10	10	10	10	10	10
Běžné daně z příjmu a majetku (–)	794	852	891	877	871	860	857	857
Čisté sociální příspěvky (–)	1 537	1 594	1 663	1 668	1 670	1 671	1 676	1 683
Čisté sociální dávky (+)	1 541	1 587	1 656	1 712	1 743	1 772	1 792	1 802
Čisté přijaté běžné transfery (+)	67	71	71	74	77	80	81	82
= Hrubý disponibilní důchod	5 617	5 865	6 069	6 069	6 059	6 066	6 075	6 090
Výdaje na konečnou spotřebu (–)	4 910	5 105	5 272	5 225	5 196	5 195	5 220	5 251
Změny čistého jmění v penzijních fondech (+)	64	64	71	68	66	65	65	63
= Hrubé úspory	771	825	869	912	929	937	920	903
Spotřeba fixního kapitálu (–)	346	368	385	388	388	388	386	386
Čisté přijaté kapitálové transfery (+)	19	12	1	9	14	12	10	9
Ostatní změny čistého jmění (+)	2 615	1 490	-2 110	-2 173	-1 634	-253	909	970
= Změna čistého jmění	3 059	1 959	-1 625	-1 640	-1 080	308	1 453	1 496
Investice, financování a změny čistého jmění								
Čisté pořízení nefinančních aktiv (+)	609	645	639	596	573	556	546	546
Spotřeba fixního kapitálu (–)	346	368	385	388	388	388	386	386
Hlavní položky finančních investic (+)								
Krátkodobá aktiva	321	428	453	261	145	-36	-103	-89
Oběživo a vklady	285	350	439	323	245	106	64	63
Akcie/podílové listy fondů peněžního trhu	1	39	-10	-19	-22	-50	-86	-86
Dluhové cenné papíry ¹⁾	35	38	24	-43	-78	-92	-81	-67
Dlouhodobá aktiva	298	133	42	208	362	531	585	555
Vklady	2	-35	-34	26	66	106	120	115
Dluhové cenné papíry	33	24	47	26	22	14	-23	-18
Akcie a ostatní účasti	-27	-75	-108	-16	81	170	217	195
Kotované a nekotované akcie a ostatní účasti	-5	-3	24	49	89	95	103	96
Akcie/podílové listy podílových fondů	-22	-72	-132	-65	-8	75	114	99
Pojistné technické rezervy	290	219	138	171	192	241	270	263
Hlavní položky financování (–)								
Úvěry	412	372	215	130	103	111	131	136
z toho u MFI eurozóny	350	283	82	10	-16	63	74	102
Ostatní změny aktiv (+)								
Nefinanční aktiva	2 061	1 424	-626	-1 518	-1 638	-725	40	624
Finanční aktiva	558	82	-1 505	-658	2	473	868	370
Akcie a ostatní účasti	467	82	-1 275	-570	-129	251	504	126
Rezervy životních pojišťoven a penzijních fondů	60	9	-261	-114	53	180	271	177
Zbývající čisté toky (+)	-30	-12	-29	-11	-32	8	33	12
= Změna čistého jmění	3 059	1 959	-1 625	-1 640	-1 080	308	1 453	1 496
Rozvaha								
Nefinanční aktiva (+)	25 641	27 342	26 970	26 034	26 411	26 413	26 995	26 817
Finanční aktiva (+)								
Krátkodobá aktiva	4 814	5 269	5 806	5 863	5 799	5 762	5 717	5 760
Oběživo a vklady	4 463	4 852	5 323	5 426	5 394	5 462	5 434	5 498
Akcie/podílové listy fondů peněžního trhu	255	293	324	315	313	244	233	214
Dluhové cenné papíry ¹⁾	96	125	158	121	92	56	50	49
Dlouhodobá aktiva	11 871	12 058	10 500	10 689	11 241	11 510	11 768	11 634
Vklady	1 020	952	888	896	928	973	1 002	1 015
Dluhové cenné papíry	1 226	1 245	1 300	1 283	1 341	1 352	1 360	1 333
Akcie a ostatní účasti	4 998	5 006	3 581	3 624	3 923	4 033	4 119	3 961
Kotované a nekotované akcie a ostatní účasti	3 565	3 627	2 596	2 593	2 830	2 861	2 906	2 773
Akcie/podílové listy podílových fondů	1 433	1 379	986	1 031	1 093	1 172	1 212	1 188
Pojistné technické rezervy	4 627	4 855	4 732	4 885	5 050	5 152	5 287	5 325
Ostatní čistá aktiva (+)	246	226	204	211	194	205	191	210
Pasiva (–)								
Úvěry	5 231	5 595	5 806	5 841	5 862	5 906	5 912	5 971
z toho u MFI eurozóny	4 560	4 831	4 906	4 904	4 921	4 961	4 947	5 105
= Čisté jmění	37 341	39 300	37 675	36 954	37 784	37 983	38 759	38 450

Zdroje: ECB a Eurostat.

1) Cenné papíry emitované MFI se splatností kratší než 2 roky a ostatními sektory se splatností kratší než 1 rok.

3.4 Nefinanční podniky

(v mld. EUR; úhrny toků za čtyři čtvrtletí, zůstatky ke konci období)

	2006	2007	2008	3.Q 2008– 2.Q 2009	4.Q 2008– 3.Q 2009	1.Q 2009– 4.Q 2009	2.Q 2009– 1.Q 2010	3.Q 2009– 2.Q 2010
Důchod a úspory								
Hrubá přidaná hodnota (v základních cenách) (+)	4 376	4 645	4 760	4 613	4 555	4 524	4 535	4 574
Náhrady zaměstnancům (–)	2 588	2 716	2 836	2 820	2 803	2 788	2 785	2 794
Ostatní čisté daně z výroby (–)	74	80	77	70	65	62	57	50
= Hrubý provozní přebytek (+)	1 714	1 849	1 847	1 723	1 687	1 674	1 693	1 730
Spotřeba fixního kapitálu (–)	703	738	774	781	781	782	781	781
= Čistý provozní přebytek (+)	1 012	1 111	1 074	942	906	892	912	950
Přijaté důchody z vlastnictví (+)	504	597	595	526	503	476	470	468
Přijaté úroky	172	204	216	186	166	150	139	134
Přijaté ostatní důchody z vlastnictví	332	393	378	341	337	326	331	334
Zaplacené úroky a nájmy (–)	287	354	404	359	323	291	269	257
= Čistý podnikatelský příjem (+)	1 229	1 354	1 264	1 110	1 086	1 078	1 113	1 160
Rozdělený zisk (–)	927	988	1 024	975	934	912	898	892
Zaplacené daně z příjmu a majetku (–)	190	212	197	161	139	125	125	132
Přijaté sociální příspěvky (+)	75	64	66	68	68	69	70	70
Zaplacené sociální dávky (–)	61	62	65	66	66	67	67	67
Zaplacené ostatní běžné transfery (–)	66	56	59	59	61	62	63	63
= Čisté úspory	60	100	-14	-84	-45	-18	29	75
Investice, financování a úspory								
Čisté pořízení nefinančních aktiv (+)	311	373	336	191	131	79	76	117
Tvorba hrubého fixního kapitálu (+)	989	1 075	1 092	1 001	959	931	920	930
Spotřeba fixního kapitálu (–)	703	738	774	781	781	782	781	781
Čisté pořízení ostatních nefinančních aktiv (+)	24	36	17	-29	-46	-70	-63	-33
Hlavní položky finančních investic (+)								
Krátkodobá aktiva	157	168	65	34	81	108	106	44
Oběživo a vklady	146	154	15	8	36	87	98	58
Akcie/podílové listy fondů peněžního trhu	2	-19	30	35	41	40	5	-21
Dluhové cenné papíry ¹⁾	10	33	21	-10	4	-19	3	6
Dlouhodobá aktiva	504	782	731	605	438	236	233	330
Vklady	33	-4	35	62	39	23	5	14
Dluhové cenné papíry	-8	-27	-60	-2	-30	-16	-17	29
Akcie a ostatní účasti	283	439	361	328	266	98	75	73
Ostatní, především mezipodnikové úvěry	197	374	396	218	163	132	170	213
Ostatní čistá aktiva (+)	76	126	-15	-117	-59	-45	49	-3
Hlavní položky financování (–)								
Dluh	685	900	748	405	263	127	173	164
z toho u MFI eurozóny	444	539	396	133	0	-111	-100	-86
z toho dluhové cenné papíry	38	38	56	78	90	82	101	78
Akcie a ostatní účasti	231	382	306	310	291	189	183	168
Kotované akcie	32	54	8	58	73	67	66	46
Nekotované akcie a ostatní účasti	198	328	299	252	217	122	118	122
Přijaté čisté kapitálové transfery (–)	72	68	74	77	78	79	77	78
= Čisté úspory	60	100	-14	-84	-45	-18	29	75
Finanční rozvaha								
Finanční aktiva								
Krátkodobá aktiva	1 674	1 826	1 905	1 921	1 970	2 010	1 988	1 982
Oběživo a vklady	1 367	1 507	1 537	1 549	1 577	1 631	1 601	1 611
Akcie/podílové listy fondů peněžního trhu	183	159	185	215	222	206	198	181
Dluhové cenné papíry ¹⁾	124	161	183	158	171	172	189	191
Dlouhodobá aktiva	10 119	11 117	9 522	9 670	10 343	10 583	10 945	10 842
Vklady	143	171	203	214	215	210	210	219
Dluhové cenné papíry	281	252	198	160	148	179	188	210
Akcie a ostatní účasti	7 498	8 141	6 170	6 295	6 946	7 123	7 370	7 173
Ostatní, především mezipodnikové úvěry	2 198	2 553	2 951	3 001	3 033	3 072	3 177	3 240
Ostatní čistá aktiva	314	358	422	440	418	422	440	465
Pasiva								
Dluh	7 895	8 692	9 457	9 523	9 521	9 532	9 636	9 673
z toho u MFI eurozóny	3 957	4 478	4 870	4 831	4 766	4 710	4 712	4 728
z toho dluhové cenné papíry	675	680	738	772	816	816	865	872
Akcie a ostatní účasti	13 173	14 367	10 775	10 853	11 926	12 253	12 498	11 939
Kotované akcie	4 541	5 038	2 920	2 917	3 362	3 508	3 590	3 316
Nekotované akcie a ostatní účasti	8 632	9 330	7 855	7 936	8 564	8 745	8 907	8 623

Zdroje: ECB a Eurostat.

1) Cenné papíry emitované MFI se splatností kratší než 2 roky a ostatními sektory se splatností kratší než 1 rok.

3.5 Pojišťovny a penzijní fondy

(v mld. EUR; úhrny toků za čtyři čtvrtletí, zůstatky)

	2006	2007	2008	3.Q 2008– 2.Q 2009	4.Q 2008– 3.Q 2009	1.Q 2009– 4.Q 2009	2.Q 2009– 1.Q 2010	3.Q 2009– 2.Q 2010
Finanční účet, finanční transakce								
Hlavní položky finančních investic (+)								
Krátkodobá aktiva	63	66	113	54	47	31	17	29
Oběživo a vklady	11	6	57	12	-1	-33	-21	1
Akcíe/podílové listy fondů peněžního trhu	3	2	20	10	6	10	1	12
Dluhové cenné papíry ¹⁾	49	57	36	31	42	55	37	16
Dlouhodobá aktiva	308	165	73	103	137	206	272	273
Vklady	62	47	-3	15	29	18	1	-5
Dluhové cenné papíry	116	48	6	-8	-9	51	85	157
Úvěry	1	-15	39	30	27	15	13	13
Kotované akcie	2	-1	2	-28	-99	-88	-83	-84
Nekotované akcie a ostatní účasti	32	21	28	15	5	-5	1	5
Akcíe/podílové listy podílových fondů	95	65	1	79	185	215	255	186
Ostatní čistá aktiva (+)	15	-3	27	13	9	5	26	12
Hlavní položky financování (-)								
Dluhové cenné papíry	6	3	12	10	10	1	0	5
Úvěry	47	-5	29	20	12	-25	-17	-12
Akcíe a ostatní účasti	11	2	9	6	5	3	3	4
Pojistné technické rezervy	318	243	139	168	201	272	318	299
Čisté jmění domácností v rezervách životního pojištění a penzijních fondů	301	227	117	160	194	259	304	290
Předplacené pojistné a rezervy na nevypřádané pojistné události	17	15	22	7	6	13	14	9
= Změna čistého finančního jmění v důsledku transakcí	5	-14	24	-35	-35	-8	11	18
Účet ostatních změn								
Ostatní změny finančních aktiv (+)								
Akcíe a ostatní účasti	171	-2	-600	-274	-30	232	368	187
Ostatní čistá aktiva	-50	-27	46	40	77	52	100	122
Ostatní změny pasiv (-)								
Akcíe a ostatní účasti	41	-32	-195	-123	-48	20	96	34
Pojistné technické rezervy	54	12	-260	-103	55	174	259	176
Čisté jmění domácností v rezervách životního pojištění a penzijních fondů	53	13	-257	-100	60	176	263	174
Předplacené pojistné a rezervy na nevypřádané pojistné události	1	-1	-3	-3	-5	-2	-4	2
= Ostatní změny čistého finančního jmění	25	-9	-99	-8	41	90	114	100
Finanční rozvaha								
Finanční aktiva (+)								
Krátkodobá aktiva	501	564	680	701	693	720	727	743
Oběživo a vklady	157	163	224	196	190	195	196	205
Akcíe/podílové listy fondů peněžního trhu	80	80	98	102	102	99	103	108
Dluhové cenné papíry ¹⁾	264	320	358	403	401	426	428	430
Dlouhodobá aktiva	5 171	5 311	4 797	4 945	5 167	5 297	5 511	5 507
Vklady	598	646	641	661	663	659	658	656
Dluhové cenné papíry	1 863	1 886	1 904	1 902	1 976	2 008	2 102	2 154
Úvěry	410	394	434	445	446	448	455	459
Kotované akcie	742	718	417	436	412	420	435	409
Nekotované akcie a ostatní účasti	475	513	435	428	459	466	475	466
Akcíe/podílové listy podílových fondů	1 083	1 154	968	1 073	1 210	1 295	1 386	1 362
Ostatní čistá aktiva (+)	204	189	252	245	251	244	266	271
Pasiva (-)								
Dluhové cenné papíry	36	29	47	45	49	53	56	58
Úvěry	237	229	260	261	251	233	244	248
Akcíe a ostatní účasti	688	658	471	443	497	495	515	480
Pojistné technické rezervy	5 016	5 270	5 150	5 321	5 492	5 595	5 750	5 797
Čisté jmění domácností v rezervách životního pojištění a penzijních fondů	4 310	4 550	4 411	4 571	4 741	4 845	4 992	5 035
Předplacené pojistné a rezervy na nevypřádané pojistné události	706	720	739	751	751	750	758	762
= Čisté finanční jmění	-101	-123	-198	-179	-179	-116	-61	-62

Zdroj: ECB.

1) Cenné papíry emitované MFI se splatností kratší než 2 roky a ostatními sektory se splatností kratší než 1 rok.

FINANČNÍ TRHY



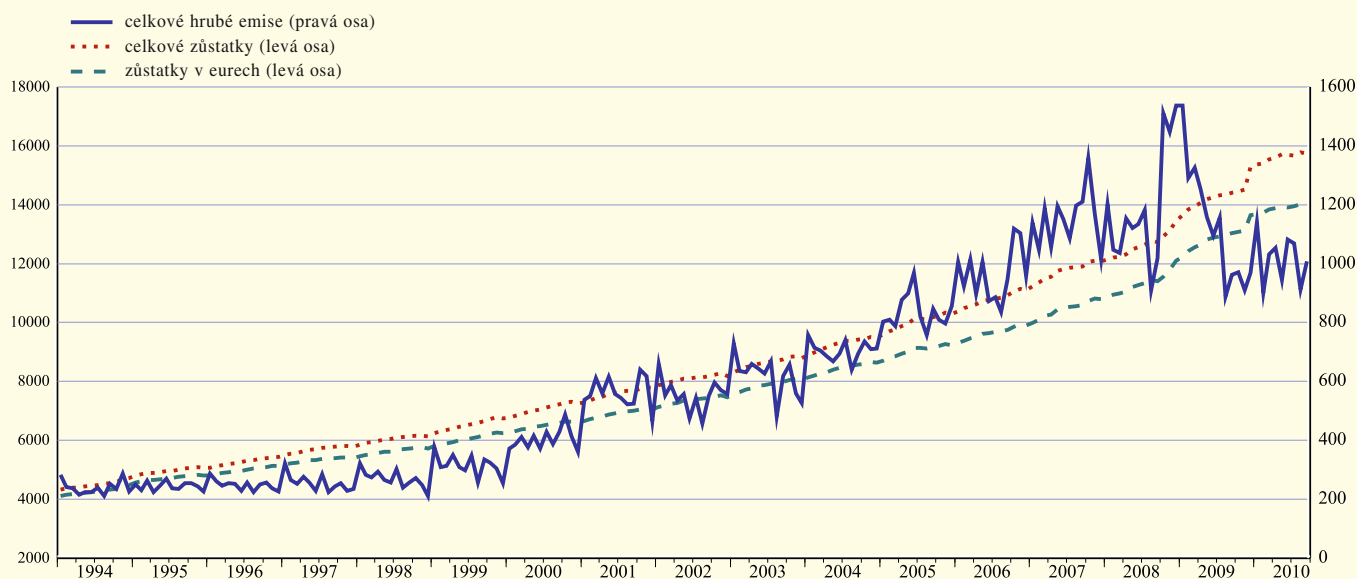
4.1 Emise cenných papírů jiných než akcií podle původní splatnosti, sídla emitenta a měny

(mld. EUR a tempa růstu za období; transakce během měsíce a zůstatky ke konci období; nominální hodnoty)

	Celkem v eurech ¹⁾			Emise rezidentů eurozóny								
	Zůstatky	Hrubé emise	Čisté emise	V eurech			Ve všech měnách					
				Zůstatky	Hrubé emise	Čisté emise	Zůstatky	Hrubé emise	Čisté emise	Meziroční tempa růstu	Sezonně očištěno ²⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Čisté emise	6měsíční tempa růstu	
Celkem												
2009 září	15 324,9	961,6	105,1	13 040,8	878,4	78,1	14 415,9	961,7	83,4	11,7	119,7	8,5
říj	15 324,8	949,4	0,1	13 069,5	899,8	28,8	14 449,2	969,9	36,1	10,7	14,0	7,5
list	15 375,3	886,3	49,7	13 122,2	844,0	51,9	14 507,7	909,1	63,6	9,4	39,2	6,2
pros	15 899,8	938,3	-63,2	13 648,5	884,8	-61,4	15 278,3	969,4	-61,7	7,8	13,4	4,9
2010 led	15 942,9	1 090,9	42,6	13 694,4	1 028,2	45,3	15 370,3	1 140,5	66,6	7,1	61,9	4,3
únor	15 980,5	860,0	37,8	13 733,6	811,1	39,5	15 418,1	900,3	33,5	5,9	-13,4	3,1
břez	16 125,4	1 027,7	143,9	13 836,6	923,5	101,9	15 532,7	1 031,2	108,6	5,5	93,7	2,6
dub	16 169,3	1 003,8	46,4	13 888,8	947,8	54,2	15 615,9	1 054,3	75,7	5,2	48,7	3,1
kvěť	16 173,5	867,5	5,7	13 922,4	839,5	35,2	15 720,8	944,0	46,3	4,2	-18,5	2,3
čec	16 163,0	1 049,4	12,6	13 902,6	983,9	3,4	15 704,0	1 081,3	-11,9	3,6	8,3	2,4
čec	16 183,6	1 005,9	21,5	13 949,2	967,2	47,6	15 682,0	1 068,6	22,9	3,3	55,4	2,3
srp	16 250,1	844,8	66,8	14 013,0	804,6	64,2	15 790,2	911,6	80,7	3,6	142,1	4,3
září	16 264,7	978,4	14,9	14 028,0	903,3	15,2	15 740,1	1 007,0	1,3	3,1	44,5	3,6
Dlouhodobé												
2009 září	13 694,6	224,4	71,8	11 556,9	197,9	74,1	12 759,8	223,4	75,3	11,2	100,0	9,6
říj	13 759,7	245,2	63,1	11 618,0	216,7	59,0	12 821,1	236,1	64,8	11,5	63,6	9,6
list	13 843,4	200,8	81,7	11 697,5	180,1	77,5	12 898,0	195,3	81,9	10,7	53,8	8,3
pros	14 352,2	169,6	-35,4	12 216,2	154,0	-25,5	13 640,4	166,1	-34,2	8,9	-15,1	6,0
2010 led	14 393,3	309,5	42,1	12 251,1	278,0	35,7	13 717,5	315,9	55,0	8,6	106,3	6,3
únor	14 449,6	212,1	56,8	12 314,1	193,6	63,4	13 790,8	211,6	59,6	7,5	10,9	4,8
břez	14 583,3	310,3	132,8	12 422,8	250,1	107,8	13 908,2	281,4	113,1	7,2	108,1	4,8
dub	14 630,0	246,7	47,8	12 470,3	223,3	48,2	13 984,3	255,2	67,6	7,1	53,7	4,6
kvěť	14 638,2	154,4	8,7	12 500,4	148,4	30,5	14 088,5	181,6	48,5	5,9	-15,8	3,5
čec	14 646,7	272,6	33,2	12 509,7	245,4	34,0	14 106,3	265,3	26,0	5,0	8,1	4,0
čec	14 679,6	260,3	34,0	12 544,4	240,9	35,9	14 083,7	268,3	18,3	4,8	61,2	3,3
srp	14 712,9	140,4	34,1	12 577,7	127,0	34,0	14 151,4	152,3	42,1	4,7	103,2	4,7
září	14 714,7	265,7	2,1	12 590,8	227,0	13,4	14 106,5	256,4	3,2	4,1	35,8	3,6

C15 Zůstatky celkem a hrubé emise cenných papírů jiných než akcií emitovaných rezidenty eurozóny

(mld. EUR)



Zdroj: ECB a BIS (pro emise nerezidentů eurozóny).

- 1) Celkem cenné papíry jiné než akcie vyjádřené v eurech emitované rezidenty a nerezidenty eurozóny.
- 2) Výpočet tempa růstu viz Technické poznámky. 6měsíční tempa růstu byla anualizována.

4.2 Cenné papíry jiné než akcie emitované rezidenty eurozóny podle sektoru emitenta a typu nástroje

(mld. EUR, transakce během měsíce a zůstatky ke konci měsíce; nominální hodnoty)

1. Zůstatky a hrubé emise

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

Zdroj: ECB.

1) Měsíční údaje o hrubé emisi se týkají transakcí během měsíce. Čtvrtletní a roční údaje se pro srovnatelnost týkají příslušných měsíčních průměrů.

2) Zbytkový rozdíl mezi celkovým objemem dlouhodobých dluhových cenných papírů a součtem dlouhodobých dluhových cenných papírů s pevnou a proměnlivou sazbou představují bezkuponové dluhopisy a vlivy přecenění.

4.2 Cenné papíry jiné než akcie emitované rezidenty eurozóny podle sektoru emitenta a typu nástroje

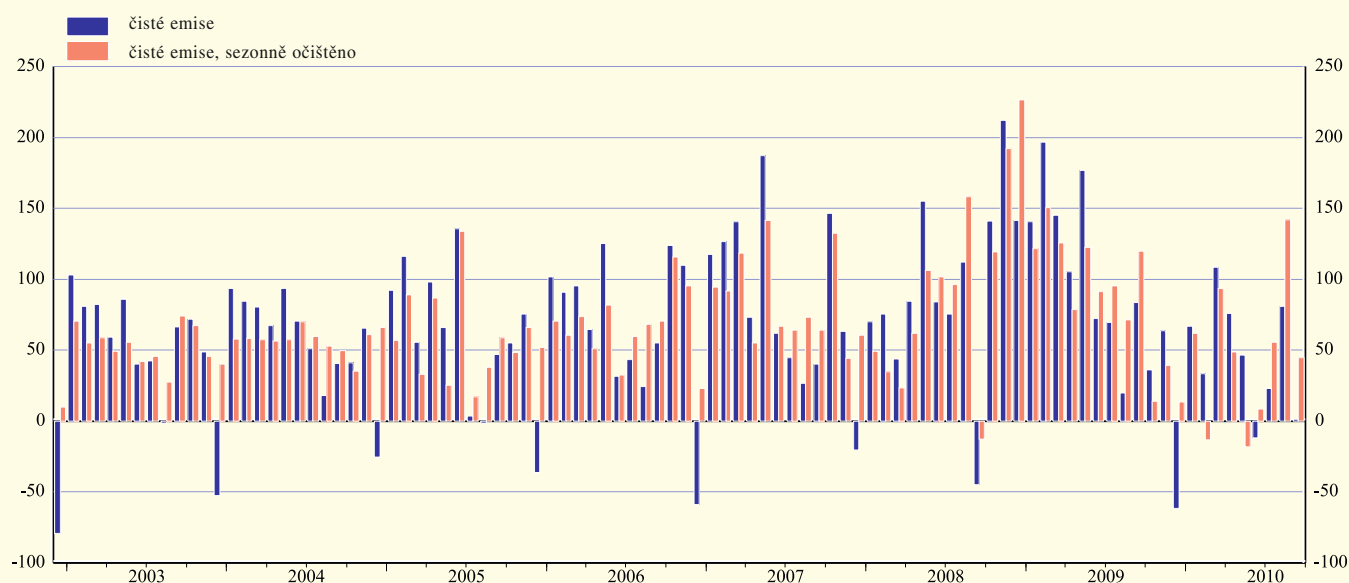
(mld. EUR, není-li uvedeno jinak; transakce během období; nominální hodnoty)

2. Čisté emise

	Sezonně neočištěno ¹⁾					Sezonně očištěno ¹⁾						
	Celkem	MFI (včetně Euro- systému)	Jiné podniky než MFI		Vládní instituce		Celkem	MFI (včetně Euro- systému)	Jiné podniky než MFI		Vládní instituce	
			Finanční podniky jiné než MFI	Nefinanční podniky	Ústřední vládní instituce	Ostatní vládní instituce			Finanční podniky jiné než MFI	Nefinanční podniky	Ústřední vládní instituce	Ostatní vládní instituce
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Celkem											
2008	95,8	22,9	35,8	4,4	31,7	1,1	96,3	23,1	35,3	4,5	32,5	0,9
2009	87,2	10,3	19,3	8,6	46,2	2,8	86,9	10,2	18,9	8,3	46,7	2,9
2009 Q4	12,7	-21,6	13,1	4,1	11,9	5,2	22,2	-10,5	-13,7	6,9	36,8	2,7
2010 Q1	69,6	25,6	-16,8	11,3	46,4	3,1	47,4	7,4	0,9	10,1	24,6	4,5
Q2	36,7	-12,2	3,4	4,9	34,9	5,6	12,9	-14,6	-1,9	0,7	23,0	5,7
Q3	35,0	0,9	4,7	2,5	20,5	6,4	80,7	10,2	28,3	4,9	29,5	7,7
2010 čen	-11,9	-31,0	-11,9	-5,8	23,0	13,8	8,3	-3,0	-14,4	-7,9	20,0	13,7
čec	22,9	-7,3	9,9	3,5	8,6	8,2	55,4	-14,4	24,4	2,9	33,4	9,1
srp	80,7	21,8	27,9	-1,8	30,6	2,2	142,1	31,2	55,7	4,7	46,7	3,9
září	1,3	-11,8	-23,8	5,9	22,3	8,7	44,5	13,9	4,9	7,2	8,3	10,2
	Dlouhodobé											
2008	65,3	15,9	32,7	2,8	13,4	0,5	64,8	16,1	32,1	2,8	13,3	0,5
2009	87,9	15,1	22,4	12,7	34,5	3,2	87,8	15,2	22,1	12,8	34,6	3,1
2009 Q4	37,5	-13,9	11,9	7,8	27,3	4,4	34,1	-1,9	-14,6	9,0	38,1	3,5
2010 Q1	75,9	22,3	-13,3	9,8	52,8	4,3	75,1	12,5	4,9	10,5	43,0	4,2
Q2	47,4	-7,1	0,0	6,0	43,9	4,6	15,3	-17,0	-4,9	2,0	30,8	4,4
Q3	21,2	-2,1	3,1	2,9	16,3	0,9	66,7	5,6	25,3	4,8	28,6	2,3
2010 čen	26,0	-10,2	-12,0	3,7	30,0	14,5	8,1	-11,1	-15,4	-1,0	21,6	14,1
čec	18,3	-6,4	13,0	-1,0	14,1	-1,3	61,2	-11,0	26,8	-0,3	45,9	-0,2
srp	42,1	-3,4	19,1	0,4	24,5	1,5	103,2	5,3	46,9	6,0	42,7	2,2
září	3,2	3,6	-22,7	9,4	10,5	2,3	35,8	22,6	2,3	8,7	-2,7	5,0

C16 Čisté emise cenných papírů jiných než akcií, sezonně očištěné i neočištěné

(mld. EUR, transakce během měsíce, nominální hodnoty)



Zdroj: ECB.

1) Měsíční údaje o čisté emisi se týkají transakcí během měsíce. Čtvrtletní a roční údaje se pro srovnatelnost týkají příslušných měsíčních průměrů.

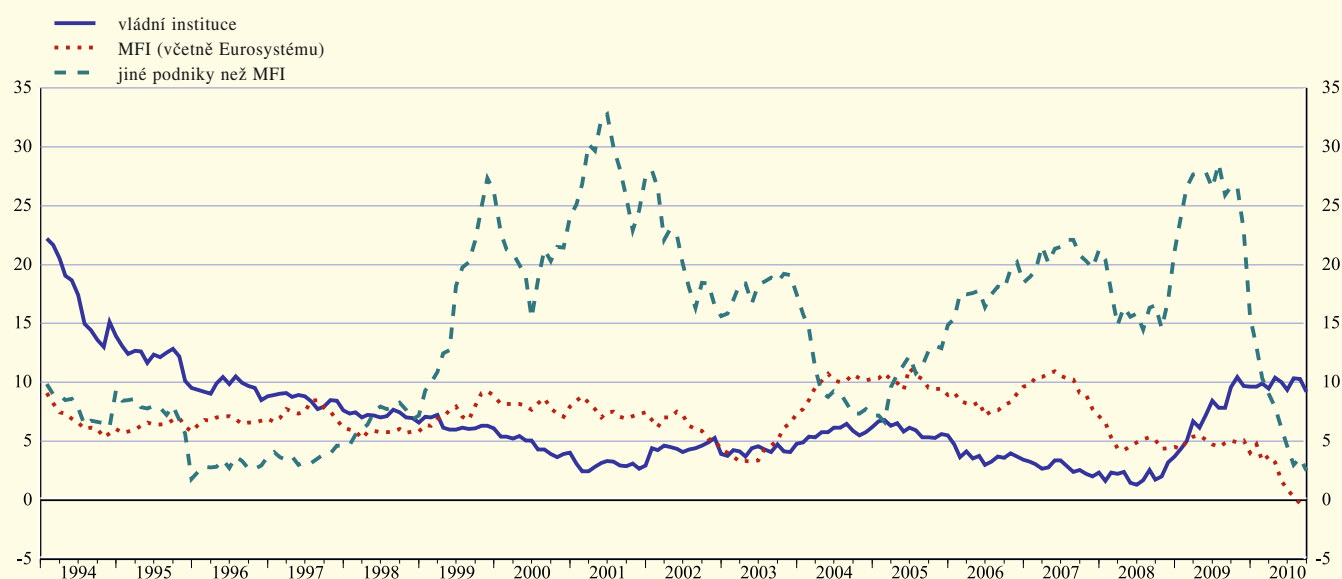
4.3. Tempa růstu cenných papírů jiných než akcií emitovaných rezidenty eurozóny ¹⁾

(změny v %)

	Meziroční tempa růstu (sezonně neočištěno)						6měsíční sezonně očištěná tempa růstu					
	Celkem	MFI (včetně Euro-systému)	Jiné podniky než MFI		Vládní instituce		Celkem	MFI (včetně Euro-systému)	Jiné podniky než MFI		Vládní instituce	
			Finanční podniky jiné než MFI	Nefinanční podniky	Ústřední vládní instituce	Ostatní vládní instituce			Finanční podniky jiné než MFI	Nefinanční podniky	Vládní instituce	Ostatní vládní instituce
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Celkem												
2009												
září	11,7	4,1	24,0	16,1	14,9	10,7	8,5	3,4	13,1	19,2	10,2	11,2
říj	10,7	3,0	23,4	17,4	13,5	10,5	7,5	0,6	10,8	19,3	11,6	9,4
list	9,4	2,5	18,7	16,8	12,1	10,8	6,2	-0,5	8,0	18,0	10,6	9,5
pros	7,8	2,3	10,4	14,7	11,2	10,0	4,9	-0,1	2,8	16,8	9,3	10,9
2010												
led	7,1	2,4	9,3	14,0	10,1	9,4	4,3	0,6	0,6	12,4	8,8	8,6
únor	5,9	0,7	6,2	15,0	9,7	11,0	3,1	-1,3	-2,0	15,5	8,1	11,5
břez	5,5	1,5	4,5	16,2	8,5	11,8	2,6	-0,3	-3,4	13,2	6,9	12,3
dub	5,2	1,3	3,5	16,1	8,4	11,2	3,1	2,2	-3,2	13,3	5,3	12,9
květ	4,2	-0,2	2,4	14,9	8,0	10,4	2,3	0,0	-3,0	12,1	5,4	11,3
čen	3,6	-0,4	1,3	12,3	7,2	13,7	2,4	-0,8	-0,2	8,1	5,2	16,7
čec	3,3	-0,9	0,3	10,2	7,4	15,2	2,3	-2,4	0,0	8,1	6,0	22,4
srp	3,6	-0,3	1,4	10,2	7,2	15,5	4,3	0,6	4,9	5,3	6,4	19,9
září	3,1	-0,4	0,7	8,6	6,2	16,6	3,6	-0,5	5,0	4,0	5,6	21,1
Dlouhodobé												
2009												
září	11,2	5,1	27,6	24,8	9,6	9,4	9,6	6,3	14,9	28,5	7,8	11,8
říj	11,5	4,9	26,7	27,5	10,4	10,6	9,6	4,8	11,9	27,5	11,1	9,3
list	10,7	5,0	21,5	28,4	9,6	11,0	8,3	4,0	8,8	25,1	10,3	7,9
pros	8,9	4,0	12,6	26,3	9,5	12,0	6,0	2,4	3,5	21,8	8,9	11,2
2010												
led	8,6	4,8	10,2	23,3	9,5	11,6	6,3	3,6	0,9	16,9	10,4	11,1
únor	7,5	3,3	7,1	22,6	9,7	12,4	4,8	0,3	-1,6	19,6	10,7	11,8
břez	7,2	3,8	5,5	22,8	9,2	12,8	4,8	1,4	-3,0	17,3	10,6	13,8
dub	7,1	3,2	4,4	21,7	10,4	11,0	4,6	1,7	-2,7	16,0	9,7	12,7
květ	5,9	1,6	2,9	18,6	10,1	8,9	3,5	-0,8	-2,7	12,4	9,9	9,9
čen	5,0	0,9	1,7	16,0	9,1	12,9	4,0	-0,6	0,0	10,5	9,4	14,7
čec	4,8	0,2	0,5	12,9	10,2	12,1	3,3	-3,1	0,2	9,0	10,1	13,1
srp	4,7	-0,3	1,2	13,1	10,2	11,8	4,7	-1,0	4,1	6,9	9,7	11,8
září	4,1	-0,1	0,4	11,2	8,9	12,3	3,6	-1,4	4,0	5,5	7,3	10,8

C17 Meziroční tempa růstu dlouhodobých dluhových cenných papírů podle sektoru emitenta ve všech měnách celkem

(meziroční změny v %)



Zdroj: ECB.

1) Pro výpočet indexu a tempa růstu viz Technické poznámky. 6měsíční tempa růstu byla anualizována.

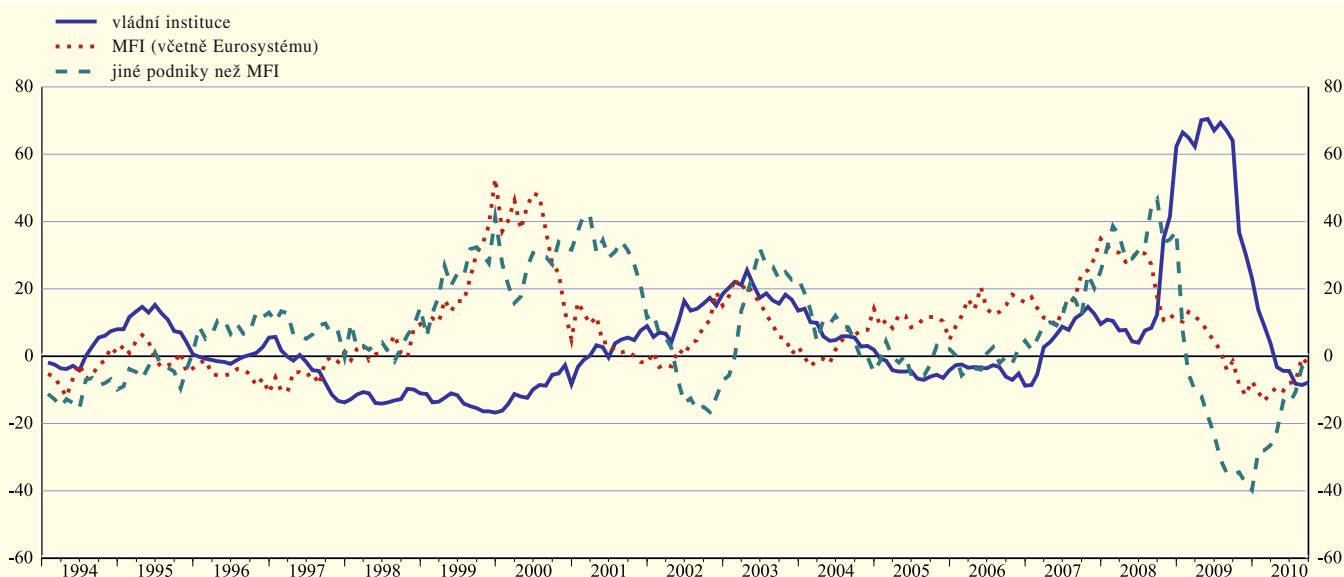
4.3 Tempa růstu cenných papírů jiných než akcií emitovaných rezidenty eurozóny ¹⁾ (pokr.)

(změny v %)

	Dlouhodobé s fixní sazbou						Dlouhodobé s variabilní sazbou					
	Celkem	MFI (včetně Euro- systému)	Jiné podniky než MFI		Vládní instituce		Celkem	MFI (včetně Euro- systému)	Jiné podniky než MFI		Vládní instituce	
			Finanční podniky jiné než MFI	Nefinanční podniky	Ústřední vládní instituce	Ostatní vládní instituce			Finanční podniky jiné než MFI	Nefinanční podniky	Vládní instituce	Ostatní vládní instituce
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
Ve všech měnách celkem												
2008	3,1	4,9	6,1	4,8	1,5	1,4	12,7	5,4	33,2	7,0	7,6	3,2
2009	9,5	7,1	18,1	25,1	8,1	4,3	12,0	1,8	35,7	-1,9	0,1	20,7
2009 Q4	12,2	9,1	20,8	35,4	10,3	6,8	7,4	-1,7	23,9	-4,0	2,0	26,4
2010 Q1	11,2	9,8	13,5	29,1	9,6	8,3	1,2	-3,8	5,9	-2,2	4,6	26,9
Q2	9,7	7,3	7,3	23,3	10,2	7,5	-1,0	-4,2	0,4	-0,4	5,5	23,4
Q3	7,6	3,1	3,4	16,3	10,1	7,2	-1,2	-3,6	-1,1	-1,9	4,8	28,5
2010 dub	10,7	8,9	8,1	25,8	10,7	8,0	-0,7	-4,4	1,0	-0,4	7,6	22,2
kvěť	9,3	6,1	6,7	21,3	10,5	5,9	-1,4	-4,4	-0,4	-0,3	6,1	20,2
čec	8,0	4,3	4,7	19,2	9,5	7,6	-1,5	-3,6	-1,1	-1,3	2,0	30,9
čec	7,7	3,1	3,2	16,0	10,5	6,7	-1,4	-3,5	-1,7	-2,0	5,4	30,0
srp	7,5	2,6	3,6	16,5	10,3	7,1	-1,1	-3,9	-0,8	-2,1	6,6	27,0
září	7,0	2,8	2,2	13,9	9,7	7,8	-1,0	-3,2	-0,7	-1,7	3,3	26,3
V eurech												
2008	3,0	4,8	6,7	3,2	1,7	1,3	14,2	6,5	34,9	7,2	8,0	2,0
2009	10,1	9,0	21,5	23,3	8,2	3,7	14,3	3,9	38,3	-2,4	-0,4	21,8
2009 Q4	12,8	11,4	23,1	34,6	10,4	6,3	9,0	-0,2	25,5	-4,8	0,7	27,0
2010 Q1	11,4	10,8	15,0	29,6	9,7	8,0	1,7	-3,4	6,5	-2,4	3,2	26,9
Q2	9,9	7,4	8,3	23,8	10,2	7,2	-1,0	-3,9	-0,1	-0,6	4,1	23,4
Q3	7,9	2,7	4,5	16,8	10,3	7,2	-1,0	-2,9	-1,5	-2,5	4,1	28,6
2010 dub	10,9	9,1	8,8	26,6	10,7	7,8	-0,5	-3,9	0,8	-0,3	6,2	22,1
kvěť	9,4	6,0	7,5	21,7	10,5	5,4	-1,7	-4,5	-1,3	-0,3	4,7	20,0
čec	8,3	4,5	5,9	19,2	9,6	7,3	-1,8	-3,0	-2,3	-2,6	0,7	31,2
čec	8,1	2,7	4,1	16,6	10,7	6,8	-1,1	-2,8	-1,8	-2,6	4,4	30,3
srp	7,9	2,1	4,7	16,8	10,5	7,3	-0,8	-3,1	-1,1	-2,7	6,2	27,1
září	7,4	2,0	3,5	14,7	9,9	7,9	-0,6	-2,4	-0,6	-1,8	2,9	26,1

C18 Meziroční tempa růstu krátkodobých dluhových cenných papírů podle sektoru emitenta ve všech měnách celkem

(meziroční změny v %)



Zdroj: ECB.

1) Meziroční procentní změny měsíčních údajů se týkají konce měsíce, zatímco meziroční procentní změny čtvrtletních a ročních údajů představují meziroční změny průměru za dané období v rámci časové řady. Podrobnosti viz Technické poznámky.

4.4 Kótované akcie emitované rezidenty eurozóny ¹⁾

(mld. EUR, není-li uvedeno jinak; tržní hodnota)

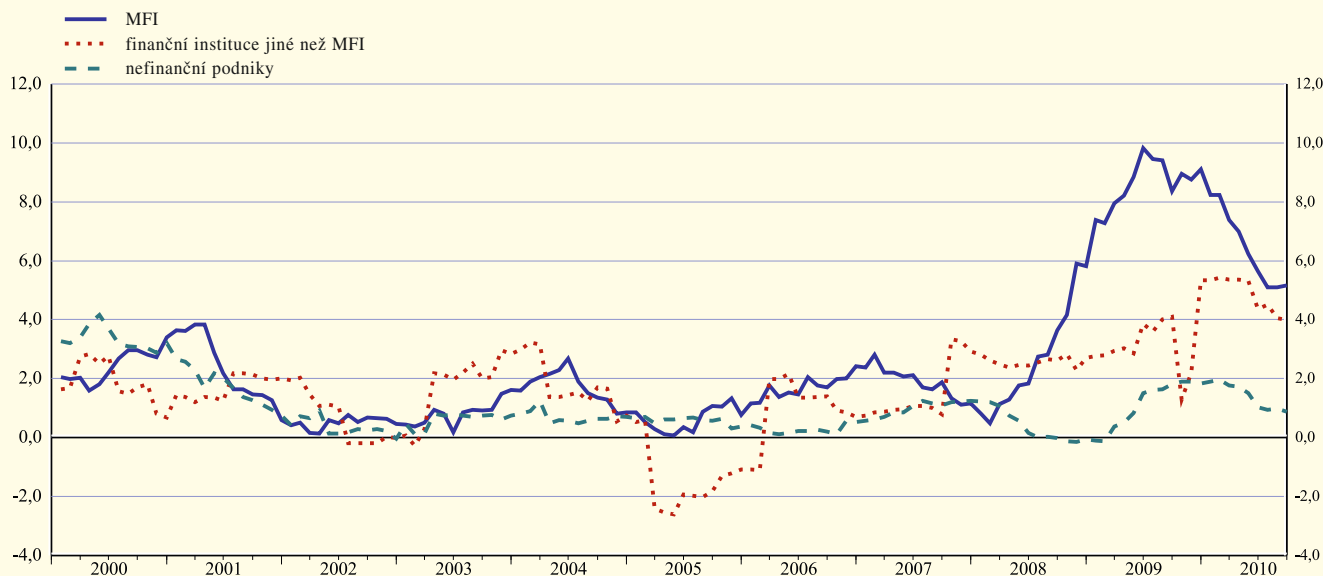
1. Zůstatky a meziroční tempa růstu

(zůstatky ke konci období)

	Celkem			MFI		Finanční podniky jiné než MFI		Nefinanční podniky	
	Celkem	Index prosinec 2001 = 100	Meziroční tempa růstu (%)	Celkem	Meziroční tempa růstu (%)	Celkem	Meziroční tempa růstu (%)	Celkem	Meziroční tempa růstu (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008									
září	4 448,1	104,7	0,7	613,3	3,6	382,3	2,6	3 452,5	0,0
říj	3 760,0	105,0	0,7	452,9	4,2	280,5	2,8	3 026,6	-0,1
list	3 504,9	105,2	0,9	395,6	5,9	265,4	2,3	2 843,9	-0,1
pros	3 512,7	105,4	1,0	378,1	5,8	282,5	2,7	2 852,1	-0,1
2009									
led	3 315,7	105,6	1,1	343,7	7,4	259,0	2,8	2 712,9	-0,1
únor	2 943,5	105,6	1,1	275,9	7,3	206,3	2,8	2 461,3	-0,1
břez	3 027,4	106,1	1,5	315,5	7,9	223,9	2,9	2 488,0	0,4
dub	3 461,0	106,2	1,6	413,7	8,2	274,6	3,0	2 772,7	0,5
květ	3 609,3	106,5	1,9	454,1	8,9	283,3	2,9	2 871,9	0,8
čen	3 560,2	107,3	2,7	449,5	9,8	279,4	3,9	2 831,4	1,5
čec	3 846,1	107,5	2,7	510,4	9,5	301,1	3,6	3 034,6	1,6
srp	4 044,3	107,5	2,7	573,3	9,4	321,7	4,0	3 149,3	1,6
září	4 213,9	107,6	2,8	594,0	8,4	352,2	4,1	3 267,7	1,8
říj	4 068,7	107,8	2,7	569,0	8,9	326,7	1,3	3 173,0	1,9
list	4 082,3	108,1	2,7	568,5	8,8	318,4	2,2	3 195,3	1,9
pros	4 414,2	108,5	3,0	570,9	9,1	349,4	5,3	3 493,9	1,8
2010									
led	4 246,4	108,7	2,9	521,3	8,2	339,2	5,3	3 385,9	1,9
únor	4 164,6	108,7	3,0	503,5	8,2	337,8	5,4	3 323,3	2,0
břez	4 477,9	109,0	2,8	548,1	7,4	363,8	5,4	3 566,0	1,8
dub	4 412,2	109,0	2,7	512,5	7,0	344,2	5,4	3 555,5	1,7
květ	4 096,1	109,1	2,4	449,4	6,2	321,3	5,3	3 325,3	1,5
čen	4 058,1	109,3	1,9	449,8	5,6	314,3	4,4	3 294,0	1,0
čec	4 259,7	109,4	1,7	523,9	5,1	336,8	4,5	3 399,0	0,9
srp	4 124,3	109,4	1,7	483,2	5,1	313,1	4,1	3 327,9	1,0
září	4 349,1	109,4	1,7	491,8	5,2	325,3	4,0	3 532,0	0,9

C19 Meziroční tempa růstu kótovaných akcií emitovaných rezidenty eurozóny

(meziroční změna v %)



Zdroj: ECB.

1) Pro výpočet indexu a tempa růstu viz Technické poznámky.

4.4 Kotované akcie emitované rezidenty eurozóny

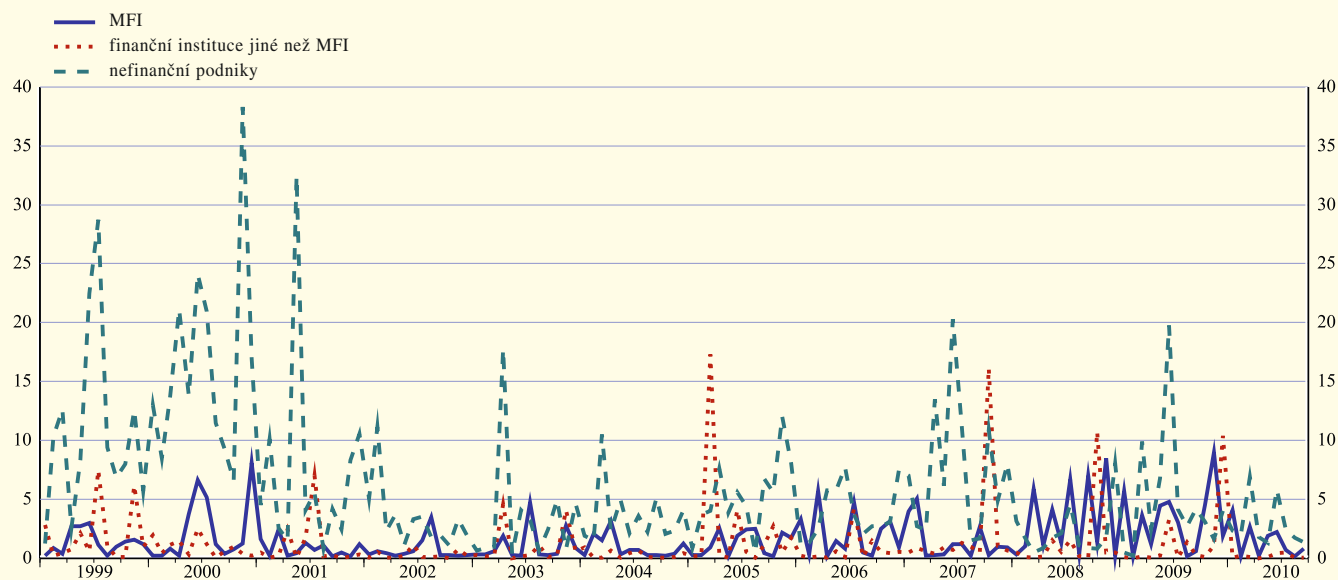
(mld. EUR, není-li uvedeno jinak; tržní hodnota)

2. Transakce během měsíce

	Celkem			MFI			Finanční podniky jiné než MFI			Nefinanční podniky		
	Hrubé emise	Zpětný výkup	Čisté emise	Hrubé emise	Zpětný výkup	Čisté emise	Hrubé emise	Zpětný výkup	Čisté emise	Hrubé emise	Zpětný výkup	Čisté emise
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008 září	7,8	2,9	5,0	7,0	0,0	7,0	0,0	0,1	-0,1	0,8	2,8	-2,0
říj	12,9	0,6	12,2	1,4	0,0	1,4	10,7	0,0	10,7	0,8	0,6	0,1
list	10,6	2,9	7,7	8,4	0,5	8,0	0,5	2,1	-1,6	1,7	0,3	1,4
pros	8,5	2,6	6,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,4	8,0	2,5	5,5
2009 led	6,3	0,5	5,8	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,0	0,5	0,4	0,1
únor	0,2	0,9	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,8	-0,6
břez	13,7	0,2	13,4	3,6	0,0	3,6	0,2	0,0	0,1	9,9	0,2	9,7
dub	3,7	0,3	3,4	1,2	0,0	1,2	0,1	0,0	0,0	2,4	0,3	2,1
květ	11,4	0,3	11,1	4,4	0,0	4,4	0,2	0,0	0,1	6,8	0,3	6,5
čec	27,8	2,0	25,8	4,8	0,0	4,8	3,3	0,3	3,0	19,7	1,8	18,0
čec	7,2	0,2	7,0	3,0	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	4,1	0,2	4,0
srp	4,0	3,3	0,7	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,3	2,7	3,3	-0,6
září	5,0	0,3	4,7	0,6	0,0	0,6	0,2	0,0	0,2	4,2	0,2	3,9
říj	7,7	0,3	7,4	4,5	0,0	4,5	0,1	0,0	0,1	3,1	0,2	2,8
list	11,6	0,2	11,4	9,0	0,0	9,0	1,0	0,0	1,0	1,6	0,2	1,4
pros	16,2	0,2	16,1	1,9	0,0	1,9	10,4	0,1	10,3	4,0	0,1	3,9
2010 led	6,4	0,0	6,4	4,1	0,0	4,1	0,1	0,0	0,1	2,3	0,0	2,3
únor	2,2	0,3	1,9	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2	2,0	0,3	1,7
břez	9,6	0,2	9,4	2,6	0,0	2,6	0,1	0,0	0,1	6,9	0,2	6,7
dub	1,8	0,4	1,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8	0,3	1,5
květ	3,2	0,8	2,4	1,9	0,0	1,9	0,1	0,0	0,1	1,3	0,8	0,4
čec	8,4	0,4	8,0	2,2	0,0	2,2	0,4	0,0	0,4	5,8	0,4	5,4
čec	3,6	0,8	2,7	0,7	0,0	0,7	0,5	0,0	0,4	2,4	0,8	1,6
srp	1,7	1,2	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	1,2	0,6
září	2,2	0,2	2,0	0,8	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	1,4	0,2	1,2

C20 Hrubé emise kotovaných akcí podle sektoru emitenta

(mld. EUR; transakce během měsíce; tržní hodnota)



Zdroj: ECB.

4.5 Úrokové sazby MFI z vkladů a úvěrů rezidentů eurozóny (v eurech) ¹⁾

(% p.a.; zůstatky ke konci období, nové obchody jako průměr období, není-li uvedeno jinak)

1. Úrokové sazby z vkladů (nové obchody)

	Vklady domácností						Vklady nefinančních podniků				Repo operace
	Jednodenní ²⁾	S dohodnutou splatností			S výpovědní lhůtou ^{2),3)}		Jednodenní ²⁾	S dohodnutou splatností			
		Do 1 roku	Nad 1 a do 2 let	Nad 2 roky	Do 3 měsíců	Nad 3 měsíce		Do 1 roku	Nad 1 a do 2 let	Nad 2 roky	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009 list	0,46	1,67	2,23	2,56	1,52	2,76	0,48	0,70	2,11	2,92	0,58
pros	0,45	1,67	2,31	2,40	1,53	2,45	0,47	0,77	2,00	2,54	0,64
2010 led	0,43	1,74	2,33	2,52	1,47	2,23	0,45	0,72	1,95	2,46	0,53
únor	0,42	1,75	2,24	2,36	1,45	2,11	0,44	0,73	2,11	2,39	0,53
břez	0,42	1,90	2,38	2,24	1,45	2,05	0,44	0,79	2,73	2,35	0,50
dub	0,41	2,02	2,64	2,14	1,42	2,01	0,43	0,78	2,78	2,30	0,58
květ	0,40	2,04	2,73	2,24	1,40	1,98	0,43	0,77	2,78	2,26	0,52
čen	0,43	2,16	2,25	2,47	1,41	1,96	0,43	0,89	1,85	2,29	0,66
čec	0,43	2,31	2,59	2,36	1,40	1,93	0,45	1,06	2,11	2,22	0,74
srp	0,43	2,21	2,54	2,35	1,50	1,91	0,45	1,01	2,01	2,22	0,70
září	0,43	2,25	2,76	2,28	1,55	1,85	0,46	1,11	2,18	2,81	0,71
říj	0,44	2,35	2,75	2,79	1,54	1,82	0,50	1,18	2,40	2,65	0,98

2. Úrokové sazby z úvěrů domácnostem (nové obchody)

	Revolvingové úvěry, přečerpání bankovních účtů a úvěry z kreditních karet ²⁾	Spotřebitelské úvěry				Roční procentní sazba nákladů ⁴⁾	Úvěry na nákup nemovitostí				Roční procentní sazba nákladů ⁴⁾	Ostatní úvěry podle počáteční fixace sazby		
		Podle počáteční fixace sazby					Podle počáteční fixace sazby					Pohyblivá sazba a do 1 roku	Od 1 roku a do 5 let	Nad 5 let
		Pohyblivá sazba a do 1 roku	Od 1 roku a do 5 let	Nad 5 let			Pohyblivá sazba a do 1 roku	Od 1 roku a do 5 let	Nad 5 a do 10 let	Nad 10 let				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2009 list	9,07	7,03	6,29	7,87	7,76	2,71	3,97	4,46	4,32	3,78	3,16	4,57	4,66	
pros	8,99	6,43	6,26	7,56	7,43	2,71	3,96	4,42	4,26	3,81	3,08	4,40	4,35	
2010 led	8,94	6,83	6,42	8,04	7,86	2,71	3,94	4,38	4,26	3,79	3,12	4,45	4,46	
únor	9,01	6,72	6,25	7,98	7,78	2,68	3,83	4,32	4,18	3,74	3,16	4,48	4,74	
břez	8,82	6,35	6,21	7,94	7,59	2,63	3,72	4,21	4,15	3,66	3,05	4,61	4,55	
dub	8,77	6,78	6,12	7,92	7,67	2,62	3,71	4,18	4,12	3,68	3,06	4,32	4,53	
květ	8,77	6,69	6,14	7,84	7,62	2,58	3,64	4,14	4,01	3,58	3,09	4,45	4,50	
čen	8,80	5,18	6,13	7,73	7,11	2,56	3,59	4,06	3,90	3,54	3,00	4,22	4,27	
čec	8,74	5,48	6,22	7,77	7,32	2,66	3,60	3,94	3,84	3,64	3,15	4,27	4,27	
srp	8,72	5,38	6,25	7,85	7,35	2,84	3,63	3,95	3,80	3,76	3,34	4,52	4,14	
září	8,74	5,52	6,18	7,87	7,31	2,75	3,57	3,84	3,74	3,62	3,32	4,35	4,07	
říj	8,67	5,31	6,01	7,72	7,14	2,76	3,58	3,78	3,68	3,61	3,36	4,42	4,18	

3. Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům (nové obchody)

	Revolvingové úvěry, přečerpání bankovních účtů a úvěry z kreditních karet ²⁾	Ostatní úvěry do 1 mil. EUR podle počáteční fixace sazby			Ostatní úvěry nad 1 mil. EUR podle počáteční fixace sazby		
		Pohyblivá sazba a do 1 roku	Od 1 roku a do 5 let	Nad 5 let	Pohyblivá sazba a do 1 roku	Od 1 roku a do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7
2009 list	4,11	3,34	4,49	4,10	2,22	2,74	3,80
pros	4,06	3,28	4,22	3,96	2,19	3,15	3,58
2010 led	4,05	3,25	4,20	3,99	2,02	2,88	3,65
únor	4,03	3,25	4,22	4,05	1,94	2,90	3,61
břez	3,98	3,24	4,21	4,00	1,99	2,54	3,44
dub	3,98	3,19	4,17	3,90	2,00	2,72	3,45
květ	3,97	3,25	4,12	3,86	1,96	2,84	3,41
čen	3,70	3,25	4,11	3,80	2,17	2,87	3,37
čec	3,69	3,27	4,27	3,95	2,26	2,85	3,19
srp	3,75	3,38	4,19	3,84	2,28	2,92	3,65
září	3,80	3,34	4,13	3,78	2,26	2,72	3,51
říj	3,82	3,44	4,19	3,80	2,34	2,98	3,45

Zdroj: ECB.

1) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.

2) Pro tuto kategorii se nové obchody a zůstatky shodují. Konec období. Údaje od června 2010 nemusejí být plně srovnatelné s předchozími v důsledku metodických změn pramenících z implementace nařízení ECB/2008/32 a ECB/2009/7 (kterými se měnilo nařízení ECB/2001/18).

3) Pro tuto kategorii se domácnosti a nefinanční podniky spojují a přidělují do sektoru domácností vzhledem k tomu, že hodnoty nefinančních společností jsou zanedbatelné v porovnání s hodnotami v sektoru domácností ve všech zúčastněných členských státech.

4) Roční procentní sazba poplatků se rovná celkovým nákladům úvěru. Celkové náklady zahrnují složku úrokové sazby a složku ostatních (souvisejících) poplatků, jako jsou náklady na poskytování informací, správu, zpracování dokumentů, záruky atd.

4.5 Úrokové sazby MFI z vkladů a úvěrů rezidentů eurozóny (v eurech) ¹⁾

(% p.a.; zůstatky ke konci období, nové obchody jako průměr období, není-li uvedeno jinak)

4. Úrokové sazby z vkladů (zůstatky)

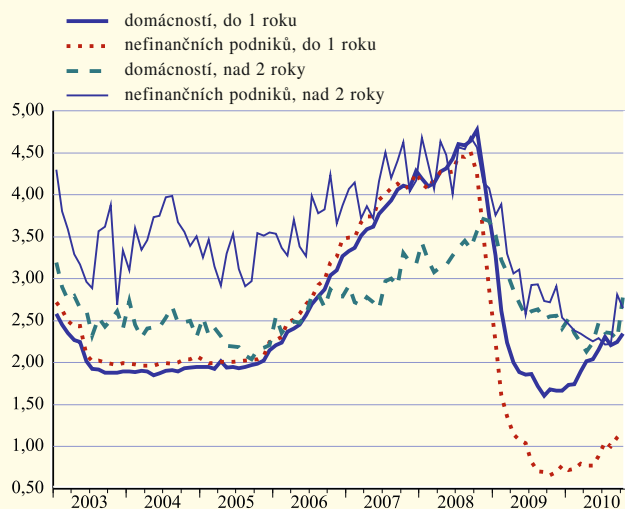
	Vklady domácností					Vklady nefinančních podniků			Repo operace
	Jednodenní ²⁾	S dohodnutou splatností		S výpovědní lhůtou ^{2),3)}		Jednodenní ²⁾	S dohodnutou splatností		
		Do 2 let	Nad 2 roky	Do 3 měsíců	Nad 3 měsíce		Do 2 let	Nad 2 roky	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009 list	0,46	2,50	2,95	1,52	2,76	0,48	1,62	3,37	1,28
pros	0,45	2,36	2,91	1,53	2,45	0,47	1,56	3,30	1,21
2010 led	0,43	2,19	2,80	1,47	2,23	0,45	1,45	3,23	1,20
únor	0,42	2,14	2,84	1,45	2,11	0,44	1,42	3,31	1,20
břez	0,42	2,12	2,74	1,45	2,05	0,44	1,38	3,26	1,16
dub	0,41	2,12	2,74	1,42	2,01	0,43	1,37	3,24	1,16
kvěť	0,40	2,12	2,71	1,40	1,98	0,43	1,42	3,22	1,14
čec	0,43	2,13	2,72	1,41	1,96	0,43	1,46	3,12	1,24
čec	0,43	2,15	2,72	1,40	1,93	0,45	1,54	3,15	1,24
srp	0,43	2,17	2,72	1,50	1,91	0,45	1,57	3,12	1,25
září	0,43	2,20	2,74	1,55	1,85	0,46	1,62	3,07	1,26
říj	0,44	2,22	2,73	1,54	1,82	0,50	1,68	3,05	1,30

5. Úrokové sazby z úvěrů (zůstatky)

	Úvěry domácnostem						Úvěry nefinančním podnikům		
	Úvěry na nákup nemovitostí se splatností			Spotřebitelské úvěry a další úvěry se splatností			Se splatností		
	Do 1 roku	Od 1 roku a do 5 let	Nad 5 let	Do 1 roku	Od 1 roku a do 5 let	Nad 5 let	Do 1 roku	Od 1 roku a do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009 list	4,01	4,15	4,12	7,56	6,65	5,51	3,53	3,35	3,57
pros	4,07	4,11	4,07	7,55	6,57	5,42	3,46	3,35	3,50
2010 led	3,99	4,05	3,99	7,51	6,52	5,37	3,47	3,31	3,45
únor	4,03	4,11	4,03	7,49	6,61	5,43	3,45	3,33	3,43
břez	3,98	4,04	3,98	7,43	6,51	5,35	3,43	3,26	3,37
dub	3,89	4,01	3,92	7,38	6,50	5,29	3,42	3,21	3,33
kvěť	3,87	3,97	3,89	7,40	6,45	5,29	3,40	3,20	3,31
čec	3,79	3,96	3,84	7,61	6,48	5,21	3,29	3,22	3,30
čec	3,73	3,93	3,82	7,70	6,50	5,19	3,34	3,25	3,33
srp	3,79	3,89	3,81	7,74	6,45	5,20	3,37	3,28	3,34
září	3,83	3,88	3,83	7,83	6,46	5,21	3,42	3,29	3,38
říj	3,80	3,85	3,82	7,79	6,43	5,21	3,47	3,34	3,38

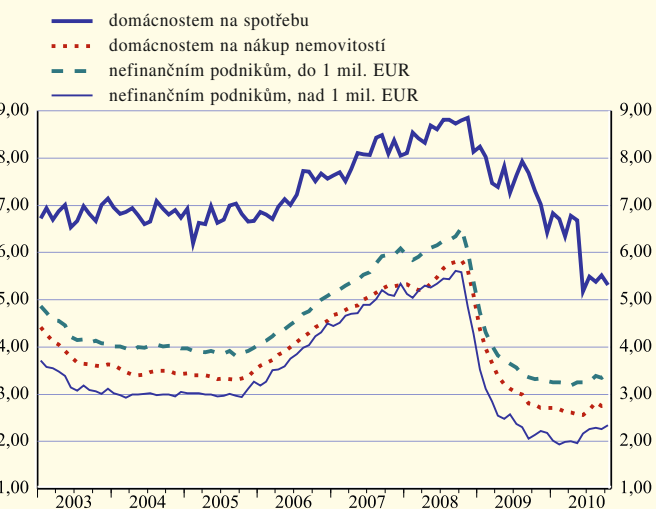
C21 Nové vklady s dohodnutou splatností

(% p.a. bez poplatků; průměr za období)



C22 Nové úvěry s pohyblivou sazbou a počáteční

fixací sazby do 1 roku (% p.a. bez poplatků; průměr za období)



Zdroj: ECB.

1) Zdroje dat v tabulce a poznámky pod čarou viz strana S42.

4.6 Úrokové sazby peněžního trhu

(% p.a.; průměry za období)

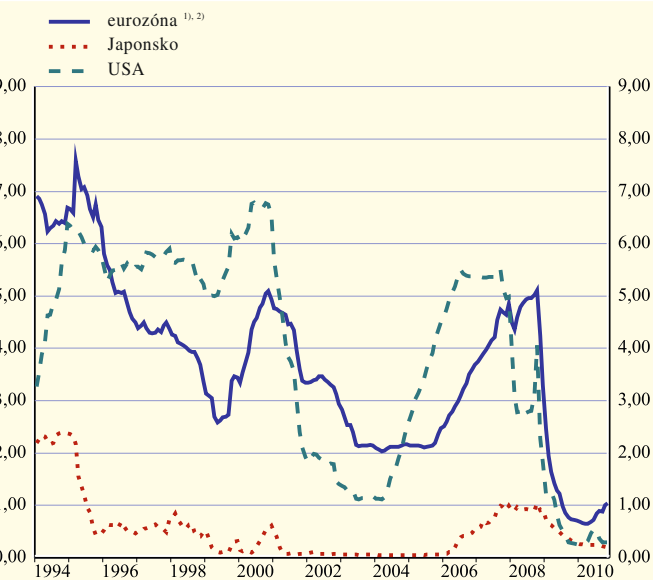
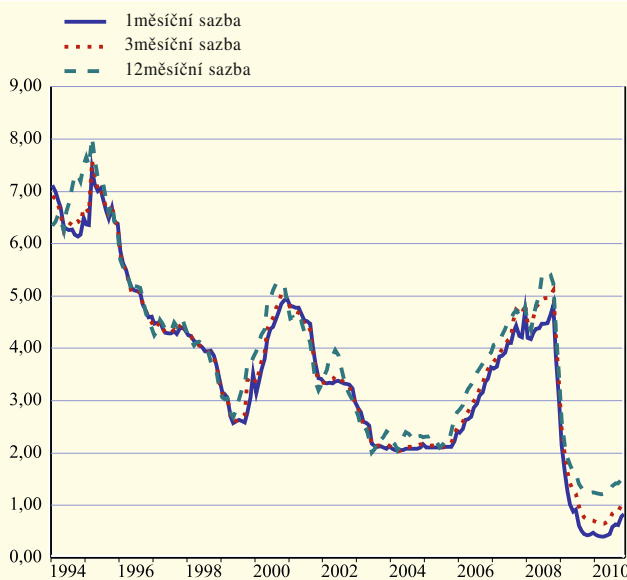
	Eurozóna ^{1,2)}					USA	Japonsko
	Jednodenní vklady (EONIA)	1měsíční vklady (EURIBOR)	3měsíční vklady (EURIBOR)	6měsíční vklady (EURIBOR)	12měsíční vklady (EURIBOR)	3měsíční vklady (LIBOR)	3měsíční vklady (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,83	2,93	0,93
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,61	0,69	0,47
2009 Q3	0,36	0,53	0,87	1,13	1,34	0,41	0,40
Q4	0,36	0,45	0,72	1,00	1,24	0,27	0,31
2010 Q1	0,34	0,42	0,66	0,96	1,22	0,26	0,25
Q2	0,35	0,43	0,69	0,98	1,25	0,44	0,24
Q3	0,45	0,61	0,87	1,13	1,40	0,39	0,24
2009 list	0,36	0,44	0,72	0,99	1,23	0,27	0,31
pros	0,35	0,48	0,71	1,00	1,24	0,25	0,28
2010 led	0,34	0,44	0,68	0,98	1,23	0,25	0,26
únor	0,34	0,42	0,66	0,96	1,23	0,25	0,25
břez	0,35	0,41	0,64	0,95	1,22	0,27	0,25
dub	0,35	0,40	0,64	0,96	1,23	0,31	0,24
květ	0,34	0,42	0,69	0,98	1,25	0,46	0,24
čun	0,35	0,45	0,73	1,01	1,28	0,54	0,24
čec	0,48	0,58	0,85	1,10	1,37	0,51	0,24
srp	0,43	0,64	0,90	1,15	1,42	0,36	0,24
zář	0,45	0,62	0,88	1,14	1,42	0,29	0,22
říj	0,70	0,78	1,00	1,22	1,50	0,29	0,20
list	0,59	0,83	1,04	1,27	1,54	0,29	0,19

C23 Úrokové sazby peněžního trhu eurozóny ^{1), 2)}

(měsíční; % p.a.)

C24 3měsíční úrokové sazby peněžního trhu

(měsíční; % p.a.)



Zdroj: ECB.

1) Před lednem 1999 se souhrnné sazby eurozóny vypočítávaly na základě národních sazeb vážených HDP. Další informace viz Všeobecné poznámky.

2) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.

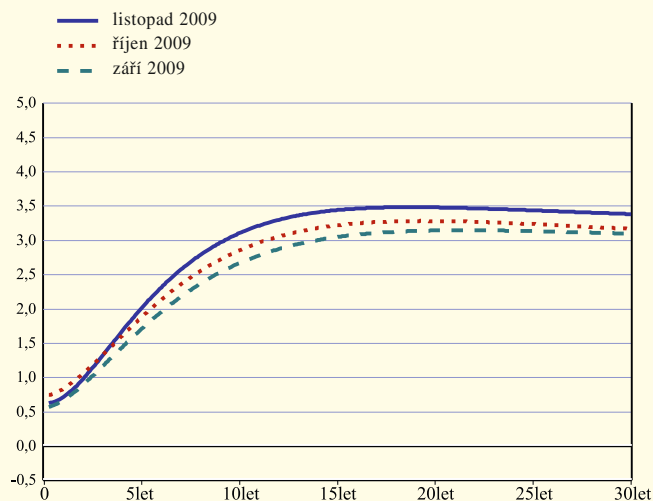
4.7 Výnosové křivky v eurozóně ¹⁾

(dluhopisy ústředních vládních institucí eurozóny s ratingem AAA%; ke konci období; sazby v % p.a.; spready v procentních bodech)

	Spotové sazby								Okamžité forwardové sazby			
	3 měsíce	1 rok	2 roky	5 let	7 let	10 let	10 let – 3 měsíce (spread)	10 let – 2 roky (spread)	1 rok	2 roky	5 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
2008	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2009 Q3	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
Q4	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2010 Q1	0,33	0,60	1,05	2,28	2,86	3,46	3,13	2,41	1,02	1,98	3,96	5,02
Q2	0,34	0,42	0,69	1,79	2,41	3,03	2,68	2,33	0,62	1,35	3,54	4,52
Q3	0,57	0,68	0,90	1,71	2,18	2,67	2,10	1,77	0,86	1,41	3,01	3,91
2009 list	0,44	0,80	1,34	2,49	3,01	3,57	3,13	2,23	1,38	2,32	4,00	5,04
pros	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2010 led	0,28	0,71	1,25	2,48	3,06	3,66	3,38	2,42	1,28	2,25	4,15	5,23
únor	0,30	0,54	1,02	2,29	2,88	3,49	3,19	2,46	0,98	2,01	3,99	5,08
břez	0,33	0,60	1,05	2,28	2,86	3,46	3,13	2,41	1,02	1,98	3,96	5,02
dub	0,32	0,60	1,01	2,18	2,78	3,40	3,07	2,39	1,00	1,85	3,89	4,94
květ	0,21	0,28	0,57	1,75	2,39	3,00	2,78	2,43	0,47	1,28	3,58	4,46
čen	0,34	0,42	0,69	1,79	2,41	3,03	2,68	2,33	0,62	1,35	3,54	4,52
čec	0,45	0,59	0,87	1,88	2,44	3,01	2,56	2,14	0,82	1,51	3,45	4,43
srp	0,43	0,45	0,62	1,47	1,97	2,48	2,05	1,85	0,55	1,09	2,87	3,70
září	0,57	0,68	0,90	1,71	2,18	2,67	2,10	1,77	0,86	1,41	3,01	3,91
říj	0,75	0,84	1,06	1,89	2,36	2,86	2,11	1,80	1,02	1,57	3,21	4,09
list	0,63	0,72	0,99	2,02	2,58	3,11	2,48	2,12	0,92	1,62	3,62	4,35

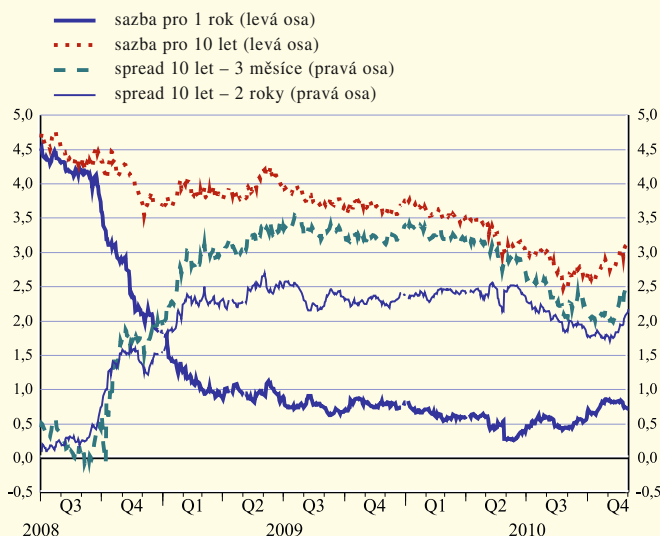
C25 Spotové výnosové křivky v eurozóně

(v % p.a.; ke konci období)



C26 Spotové sazby a spready v eurozóně

(denní údaje; sazby v % p.a.; spready v procentních bodech)



Zdroje: výpočty ECB na základě podkladových údajů poskytnutých EuroMTS a ratingů poskytnutých Fitch Ratings.

1) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.

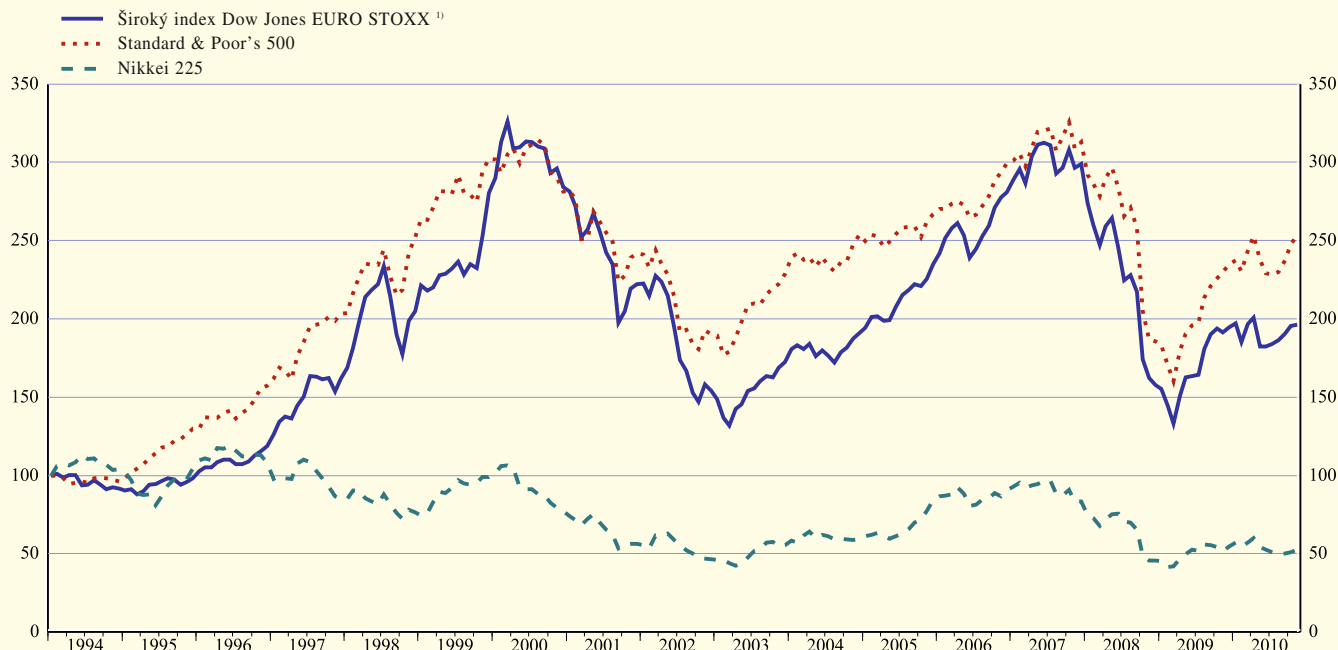
4.8 Indexy akciového trhu

(hodnota indexů v bodech; průměr za období)

	Indexy Dow Jones EURO STOXX ¹⁾												USA	Japonsko
	Benchmark		Hlavní odvětvové indexy										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Široký index EURO STOXX	Index EURO STOXX 50	Suroviny	Spotřebitelské služby	Spotřební zboží	Ropa a zemní plyn	Finanční sektor	Průmysl	Technologický sektor	Podniky veřejných služeb	Telekomunikace	Zdravotnictví		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2007	416,4	4 315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1 476,5	16 984,4
2008	313,7	3 319,5	480,4	169,3	290,7	380,9	265,0	350,9	282,5	502,0	431,5	411,5	1 220,7	12 151,6
2009	234,2	2 521,0	353,2	140,5	244,5	293,5	172,1	269,7	200,7	353,7	380,4	363,5	946,2	9 321,6
2009 Q3	247,2	2 660,6	369,0	142,0	257,1	296,8	192,7	286,0	211,3	361,1	386,0	365,1	994,2	10 117,3
Q4	268,1	2 872,7	422,1	151,5	282,8	316,9	209,7	317,7	214,1	375,3	416,5	399,3	1 088,7	9 969,2
2010 Q1	268,0	2 849,0	445,0	159,3	294,9	320,0	195,5	326,7	229,9	372,4	398,8	426,3	1 123,6	10 511,2
Q2	261,1	2 735,7	446,3	163,7	312,9	305,0	178,8	334,3	229,1	349,6	372,2	412,0	1 134,6	10 345,9
Q3	259,5	2 715,9	445,8	165,2	323,0	294,5	181,6	327,0	210,7	325,9	387,6	391,4	1 096,2	9 356,0
2009 list	265,4	2 843,8	415,4	149,5	280,0	315,3	208,7	313,6	209,9	369,8	414,5	391,5	1 088,1	9 641,0
pros	270,1	2 907,6	447,0	155,0	290,9	321,1	204,3	321,0	211,0	380,5	419,8	412,4	1 110,4	10 169,0
2010 led	273,5	2 922,7	449,4	158,9	295,7	329,8	204,6	331,6	223,1	384,1	407,4	425,5	1 123,6	10 661,6
únor	257,0	2 727,5	427,9	154,3	285,3	309,8	183,9	312,3	222,7	360,9	386,8	415,0	1 089,2	10 175,1
břez	272,6	2 890,5	456,0	164,0	302,4	320,3	197,7	335,0	242,2	372,2	401,9	436,8	1 152,0	10 671,5
dub	278,6	2 937,3	470,9	171,7	313,8	328,6	199,7	349,0	248,8	378,9	396,7	430,0	1 197,3	11 139,8
květ	252,7	2 642,1	431,4	159,6	305,2	295,4	170,8	324,8	221,9	341,7	360,0	401,0	1 125,1	10 104,0
čec	253,2	2 641,7	438,1	160,4	319,5	292,7	167,5	330,0	218,3	330,5	361,6	406,1	1 083,4	9 786,1
srp	255,1	2 669,5	435,0	160,8	320,8	289,3	178,0	324,2	212,3	320,3	369,7	389,2	1 079,8	9 456,8
zář	258,9	2 712,2	441,5	163,2	315,6	296,0	183,7	324,9	206,8	328,5	392,2	383,1	1 087,3	9 268,2
říj	264,6	2 766,1	460,9	171,6	332,4	298,4	183,0	331,9	212,9	329,0	400,9	401,8	1 122,1	9 346,7
list	271,3	2 817,7	489,1	175,1	346,1	304,9	183,2	346,0	223,7	331,4	410,5	405,4	1 171,6	9 455,1
list	272,2	2 809,6	509,9	176,3	359,9	307,4	174,4	358,5	222,9	335,0	403,0	405,0	1 198,9	9 797,2

C27 Široký index Dow Jones EURO STOXX, Standard & Poor's 500 a Nikkei 225

(leden 1994 = 100, měsíční průměry)



Zdroj: ECB.

1) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.

CENY, NABÍDKA, POPTÁVKA A TRH PRÁCE



5.1 HICP, ostatní ceny a náklady (meziroční změna v %, není-li uvedeno jinak)

1. Harmonizovaný index spotřebitelských cen ¹⁾

	Celkem					Celkem (s.a., změna v % oproti předcházejícímu období)						Memo položka: regulované ceny ²⁾	
	Index 2005 = 100	Celkem			Služby	Celkem	Zpracované potraviny	Nezpracované potraviny	Průmyslové zboží bez energií	Energie (n.s.a.)	Služby	HICP celkem bez regulovaných cen	Regulované ceny
		Celkem bez nezpracovaných potravín a energií	Zboží										
podíl v % ³⁾	100,0	100,0	83,1	58,0	42,0	100,0	11,9	7,3	29,3	9,6	42,0	89,0	11,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,1	2,3
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,4	2,7
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,7
2009 Q3	108,0	-0,4	1,2	-1,9	1,8	0,2	0,3	-0,9	0,0	0,8	0,4	-0,6	1,2
Q4	108,6	0,4	1,0	-0,4	1,7	0,2	0,1	0,1	0,0	0,3	0,4	0,4	0,8
2010 Q1	108,6	1,1	0,9	0,9	1,5	0,5	0,0	0,8	0,1	3,0	0,3	1,2	0,4
Q2	110,0	1,5	0,8	1,7	1,2	0,6	0,3	0,7	0,2	3,9	0,3	1,5	1,4
Q3	109,9	1,7	1,0	1,9	1,4	0,4	0,5	0,7	0,2	0,0	0,5	1,7	2,1
2010 čen	110,0	1,4	0,9	1,5	1,3	0,1	0,2	0,2	0,1	-0,4	0,1	1,4	1,4
čec	109,7	1,7	1,0	2,0	1,4	0,2	0,1	0,5	0,1	0,0	0,2	1,7	2,0
srp	109,9	1,6	1,0	1,7	1,4	0,1	0,2	0,3	0,0	-0,1	0,2	1,5	2,1
září	110,1	1,8	1,0	2,1	1,4	0,1	0,0	0,2	0,1	0,3	0,1	1,7	2,1
říj	110,5	1,9	1,1	2,3	1,3	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,6	0,1	1,9	2,4
list ⁴⁾	.	1,9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Zboží						Služby					
	Potraviny (včetně alkoholických nápojů a tabáku)			Průmyslové zboží			Bydlení		Doprava	Pošty a telekomu- nikace	Rekreace a osobní služby	Různé
	Celkem	Zpracované potraviny	Nezpracované potraviny	Celkem	Průmyslové zboží bez energií	Energie	Nájmy					
podíl v % ³⁾	19,2	11,9	7,3	38,9	29,3	9,6	10,2	6,0	6,6	3,3	14,9	7,1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2006	2,4	2,1	2,8	2,3	0,6	7,7	2,5	2,1	2,5	-3,3	2,3	2,3
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1
2009 Q3	-0,1	0,6	-1,2	-2,8	0,5	-11,9	2,0	1,8	2,5	-0,6	1,8	2,1
Q4	-0,2	0,5	-1,5	-0,5	0,3	-3,2	1,9	1,7	2,5	-0,6	1,4	2,2
2010 Q1	0,0	0,6	-0,8	1,3	0,1	4,8	1,9	1,6	2,5	-0,5	1,1	1,6
Q2	0,7	0,8	0,7	2,2	0,3	8,1	1,8	1,5	2,3	-0,9	0,8	1,5
Q3	1,5	0,9	2,3	2,2	0,5	7,3	1,7	1,3	2,5	-0,8	1,1	1,5
2010 květ	0,7	0,9	0,4	2,5	0,3	9,2	1,8	1,5	2,2	-1,1	0,9	1,5
čec	0,9	0,9	0,9	1,8	0,4	6,2	1,8	1,5	2,3	-1,1	1,0	1,5
čec	1,3	0,9	1,9	2,4	0,5	8,1	1,7	1,3	2,7	-0,9	1,0	1,5
srp	1,5	1,0	2,4	1,8	0,4	6,1	1,7	1,3	2,5	-0,5	1,1	1,6
září	1,6	1,0	2,5	2,3	0,6	7,7	1,7	1,3	2,4	-0,9	1,1	1,5
říj	1,7	1,2	2,4	2,6	0,7	8,5	1,6	1,3	1,9	-1,1	1,3	1,5

Zdroj: výpočty Eurostat a ECB.

1) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.

2) Tyto experimentální statistiky mohou poskytnout pouze přibližné ukazatele regulace cen, neboť změny regulovaných cen nelze zcela izolovat od ostatních vlivů. Poznámka vysvětlující metodiku použitou k sestavení tohoto ukazatele viz internetové stránky Eurostatu (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>).

3) Váhy použité v roce 2010.

4) Odhad založený na předběžných národních údajích pro zhruba 95 % eurozóny a předběžných informacích o cenách energie.

5.1 HICP, ostatní ceny a náklady (meziroční změna v %, není-li uvedeno jinak)

2. Ceny v průmyslu a stavebnictví a ceny rezidenčních nemovitostí

podíl v % ³⁾	Ceny průmyslových výrobců kromě stavebnictví										Stavebnictví ¹⁾	Ceny rezidenčních nemovitostí ²⁾
	Celkem (index 2005 = 100)	Celkem		Průmysl kromě stavebnictví a energetiky					Energetika			
		Zpracovatelský průmysl	Celkem	Výrobky pro mezi-spotřebu	Investiční statky	Spotřební zboží						
						Celkem	Dlouhodobé spotřeby	Krátkodobé spotřeby				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2006	105,1	5,1	3,5	2,7	4,6	1,6	1,4	1,4	1,4	13,5	4,7	6,6
2007	107,9	2,7	3,0	3,2	4,6	2,2	2,2	2,4	2,1	1,2	4,2	4,6
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,2	3,9	1,3
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,9	-5,3	0,4	-2,1	1,2	-2,5	-11,8	0,1	-2,9
2009 Q3	108,0	-7,9	-7,4	-4,2	-7,5	-0,1	-2,7	1,0	-3,2	-18,3	-1,7	-3,9
Q4	108,4	-4,7	-3,0	-3,1	-5,0	-0,6	-2,5	0,4	-2,8	-9,5	-0,3	-1,5
2010 Q1	109,6	-0,1	1,7	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	0,3	-0,7	0,3	0,2	0,3
Q2	111,4	3,0	3,8	1,6	3,6	0,2	0,0	0,6	-0,1	7,2	2,4	1,8
Q3	112,2	4,0	3,7	2,3	4,8	0,6	0,6	1,1	0,5	8,8	.	.
2010 dub	111,1	2,8	3,7	1,0	2,7	0,0	-0,3	0,4	-0,4	7,9	-	-
kvěť	111,4	3,1	4,1	1,7	3,9	0,3	0,0	0,7	-0,2	7,4	-	-
čec	111,8	3,1	3,6	1,9	4,3	0,4	0,2	0,8	0,1	6,2	-	-
řij	112,1	4,0	3,8	2,1	4,5	0,6	0,4	1,0	0,3	9,6	-	-
srp	112,2	3,6	3,3	2,3	4,7	0,7	0,5	1,1	0,5	7,4	-	-
zář	112,5	4,3	4,0	2,6	5,1	0,7	0,8	1,2	0,7	9,4	-	-

3. Ceny surovin a deflátoři hrubého domácího produktu

podíl v %	Ceny ropy ⁴⁾ (EUR za barel)	Ceny neenergetických surovin						Deflátoři HDP							
		Vážené dovozem ⁵⁾			Vážené užitím ⁶⁾			Celkem (index (s.a.) 2000 = 100)	Celkem	Domácí poptávka				Vývoz ⁷⁾	Dovoz ⁷⁾
		Celkem	Potravinářské	Nepotravinářské	Celkem	Potravinářské	Nepotravinářské			Celkem	Soukromá spotřeba	Vládní spotřeba	Hrubá tvorba fixního kapitálu		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2006	52,9	27,7	5,8	37,9	24,5	6,0	38,3	113,7	1,9	2,4	2,2	2,0	2,9	2,6	3,8
2007	52,8	7,8	14,3	5,5	5,3	9,3	2,9	116,4	2,4	2,3	2,3	1,7	2,7	1,6	1,3
2008	65,9	2,0	18,4	-4,4	-1,7	9,7	-8,6	118,8	2,0	2,6	2,7	2,5	2,3	2,5	3,8
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	119,9	0,9	0,0	-0,2	2,1	-0,7	-3,2	-5,8
2009 Q2	43,8	-24,5	-11,1	-30,9	-22,5	-10,0	-31,4	119,8	1,0	-0,2	-0,4	1,7	-0,8	-3,9	-7,1
Q3	48,1	-18,5	-12,5	-21,4	-18,7	-15,1	-21,3	120,0	0,8	-0,7	-0,8	2,6	-1,6	-4,3	-8,1
Q4	51,2	3,1	5,7	1,8	2,4	-1,0	5,0	120,1	0,3	0,0	0,2	1,5	-0,8	-2,3	-3,4
2010 Q1	56,0	29,0	7,4	42,6	27,4	7,5	46,5	120,3	0,4	0,1	1,3	1,4	0,1	2,6	1,7
Q2	62,6	51,7	12,5	76,0	43,9	14,0	71,6	120,7	0,8	0,9	2,0	1,6	1,4	5,0	5,6
2010 čen	62,2	51,1	17,7	71,6	44,2	21,0	65,0	-	-	-	-	-	-	-	-
čec	58,9	56,8	26,0	74,2	50,1	32,0	65,1	-	-	-	-	-	-	-	-
srp	59,9	51,5	26,7	64,5	48,7	39,5	55,5	-	-	-	-	-	-	-	-
zář	59,8	58,7	36,8	69,7	57,4	52,2	61,1	-	-	-	-	-	-	-	-
řij	60,2	50,9	34,9	58,9	52,6	52,6	52,6	-	-	-	-	-	-	-	-
list	63,1	51,5	34,6	60,3	49,7	45,0	53,1	-	-	-	-	-	-	-	-

Zdroje: Eurostat, výpočty ECB na základě údajů Eurostatu (sloupec 7 v tabulce 5.1.2 a sloupce 8–15 v tabulce 5.1.3), výpočty ECB na základě údajů Thomson Financial Datastream (sloupec 1 v tabulce 5.1.3) a výpočty ECB (sloupec 12 v tabulce 5.1.2 a sloupce 2–7 v tabulce 5.1.3).

- 1) Ceny vstupů pro obytné budovy.
- 2) Experimentální údaje na základě neharmonizovaných národních zdrojů (podrobnosti viz <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html>).
- 3) V roce 2005.
- 4) Brent Blend (pro jednoměsíční termínovou dodávku).
- 5) Týká se cen vyjádřených v eurech. Údaje vážené podle struktury dovozu do eurozóny v letech 2004–2006.
- 6) Týká se cen vyjádřených v eurech. Údaje vážené podle domácí poptávky v eurozóně (domácí produkce plus dovoz minus vyvoz) v letech 2004–2006. Experimentální údaje (podrobnosti viz <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html>).
- 7) Deflátoři vývozu a dovozu se týkají zboží i služeb a zahrnují přeshraniční obchod v rámci eurozóny.

5.1 HICP, ostatní ceny a náklady

(meziroční změna v %, není-li uvedeno jinak)

4. Jednotkové mzdové náklady, náhrada na jednoho zaměstnance a produktivita práce

(sezonně očištěno)

	Celkem (index 2000 = 100)	Celkem	Podle ekonomické aktivity					
			Zemědělství, myšlivost, lesní hospodářství a rybolov	Dobývání nerostných surovin, zpracovatelský průmysl a energetika	Stavebnictví	Obchod, opravy, pohostinství a ubytování, doprava, pošty a telekomunikace	Peněžnictví, nemovitosti, pronájem a služby podnikatelům	Veřejná správa, vzdělávání, zdravotnictví a ostatní služby
	1	2	3	4	5	6	7	8
Jednotkové mzdové náklady ¹⁾								
2008	115,5	3,5	0,8	5,3	4,2	2,5	3,2	2,6
2009	120,1	3,9	-1,6	9,5	1,6	5,2	0,9	2,8
2009 Q3	120,0	3,5	-2,5	8,1	1,0	4,0	0,3	3,6
Q4	119,9	1,4	-1,1	0,9	2,2	2,6	0,7	2,0
2010 Q1	119,8	-0,5	-0,5	-6,7	2,5	-0,1	1,1	1,3
Q2	119,5	-0,6	0,4	-7,6	2,1	-0,5	1,5	1,9
Náhrada na zaměstnance								
2008	121,5	3,2	3,6	3,0	5,1	2,6	2,7	3,3
2009	123,4	1,6	3,0	0,4	2,3	1,7	1,5	2,5
2009 Q3	123,8	1,6	2,7	0,6	2,3	0,7	1,5	3,2
Q4	124,2	1,4	2,8	0,4	2,0	1,5	1,8	2,1
2010 Q1	124,6	1,5	1,7	2,4	0,2	1,6	2,2	1,1
Q2	125,5	2,0	2,2	3,1	1,1	1,8	1,9	1,7
Produktivita práce na zaměstnance ²⁾								
2008	105,2	-0,3	2,7	-2,1	0,9	0,1	-0,5	0,7
2009	102,8	-2,3	4,7	-8,4	0,7	-3,4	0,6	-0,2
2009 Q3	103,2	-1,8	5,4	-6,9	1,3	-3,2	1,2	-0,4
Q4	103,6	0,0	3,9	-0,5	-0,2	-1,1	1,1	0,1
2010 Q1	103,9	2,1	2,2	9,7	-2,2	1,7	1,1	-0,2
Q2	105,0	2,7	1,8	11,5	-0,9	2,4	0,4	-0,2
Náhrada na odpracovanou hodinu								
2008	123,8	3,1	2,4	3,6	4,5	2,7	2,4	3,0
2009	127,8	3,2	3,8	4,6	4,4	2,7	2,7	3,0
2009 Q3	128,1	3,3	3,6	4,8	4,3	1,9	2,8	3,5
Q4	128,3	2,3	3,4	1,7	4,3	2,0	2,6	2,4
2010 Q1	128,3	0,9	2,0	0,1	0,3	0,9	1,8	0,7
Q2	129,1	1,1	3,3	-0,7	0,9	1,2	1,6	1,5
Hodinová produktivita práce ³⁾								
2008	108,0	-0,2	2,9	-1,6	0,5	0,4	-0,8	0,4
2009	107,1	-0,8	4,9	-4,8	2,3	-2,4	1,9	0,1
2009 Q3	107,4	-0,4	5,6	-3,3	2,8	-2,3	2,7	-0,2
Q4	107,6	0,7	4,3	0,6	1,1	-0,9	2,0	0,2
2010 Q1	107,8	1,4	4,0	7,3	-2,9	0,9	0,8	-0,7
Q2	108,6	1,8	3,2	7,6	-1,9	1,4	0,3	-0,5

5. Indexy nákladů práce ³⁾

	Celkem (s.a., index 2008 = 100)	Celkem	Podle složek		Podle vybrané ekonomické aktivity			Memo položka: ukazatel sjednaných mezd ⁴⁾
			Mzdy a platy	Sociální příspěvky zaměstnavatelů	Dobývání nerostných surovin, zpracovatelský průmysl a energetika	Stavebnictví	Služby	
	1	2	3	4	5	6	7	8
podíl v % ⁵⁾	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
2008	100,0	3,4	3,6	2,8	3,5	4,7	3,1	3,3
2009	102,9	2,9	2,7	3,4	3,3	3,5	2,6	2,7
2009 Q4	103,5	2,0	1,8	2,6	1,1	3,3	2,4	2,2
2010 Q1	104,0	1,9	1,8	2,2	1,6	2,5	2,0	1,8
Q2	104,4	1,6	1,5	2,0	1,1	1,7	1,9	1,9
Q3								1,4

Zdroje: Eurostat, výpočty ECB na základě údajů Eurostatu (tabulka 5.1.4 a sloupec 7 v tabulce 5.1.5) a výpočty ECB (sloupec 8 v tabulce 5.1.5).

1) Náhrada (v běžných cenách) na zaměstnance vydělená přidanou hodnotou (objem) na jednu zaměstnanou osobu.

2) Přidaná hodnota (objem) na jednu zaměstnanou osobu.

3) Hodinové náklady práce za celou ekonomiku kromě zemědělství, veřejné správy, vzdělávání, zdravotnictví a služeb jinde neklasifikovaných. Vzhledem k rozdílu v pokrytí nemusejí složky odpovídat celku.

4) Experimentální údaje (podrobnosti viz <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html>).

5) V roce 2008.

5.2 Nabídka a poptávka

1. HDP a výdajové složky¹⁾

	HDP								
	Celkem	Domácí poptávka					Zahraniční bilance ²⁾		
		Celkem	Soukromá spotřeba	Spotřeba vlády	Hrubá tvorba fixního kapitálu	Změna stavu zásob ³⁾	Celkem	Vývoz ²⁾	Dovoz ²⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>Běžné ceny (mln. EUR, sezonně očištěné)</i>									
2006	8 564,8	8 467,4	4 876,1	1 733,4	1 832,8	25,1	97,5	3 454,3	3 356,8
2007	9 021,8	8 887,8	5 074,9	1 803,2	1 969,5	40,2	134,0	3 734,2	3 600,2
2008	9 239,0	9 139,5	5 231,4	1 891,8	1 996,0	20,3	99,4	3 860,1	3 760,7
2009	8 952,0	8 833,9	5 166,4	1 978,7	1 757,9	-69,1	118,2	3 249,7	3 131,6
2009 Q3	2 241,3	2 206,6	1 289,5	499,1	434,6	-16,6	34,7	813,6	778,9
Q4	2 247,6	2 206,1	1 299,2	497,1	430,4	-20,6	41,4	837,5	796,1
2010 Q1	2 261,2	2 233,6	1 310,5	502,3	430,9	-10,2	27,6	875,0	847,4
Q2	2 292,3	2 268,9	1 323,8	505,2	442,9	-3,0	23,4	926,6	903,2
Q3	2 306,4	2 276,2	1 332,7	504,9	444,3	-5,6	30,2	952,0	921,9
<i>% HDP</i>									
2009	100,0	98,7	57,7	22,1	19,6	-0,8	1,3	-	-
<i>Zřetězené objemy (ceny předchozího roku, sezonně očištěné ⁴⁾)</i>									
<i>Mezičtvrtletní změna v %</i>									
2009 Q3	0,4	0,3	-0,2	0,5	-1,1	-	-	2,3	2,1
Q4	0,2	-0,1	0,3	-0,1	-1,2	-	-	2,0	1,3
2010 Q1	0,4	0,9	0,3	0,1	-0,3	-	-	2,6	4,3
Q2	1,0	0,9	0,2	0,1	1,7	-	-	4,3	4,2
Q3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,0	-	-	1,9	1,7
<i>Meziroční změna v %</i>									
2006	3,0	2,9	2,1	2,1	5,4	-	-	8,6	8,5
2007	2,8	2,6	1,7	2,3	4,7	-	-	6,3	5,8
2008	0,4	0,3	0,4	2,3	-0,7	-	-	1,0	0,7
2009	-4,1	-3,4	-1,1	2,3	-11,3	-	-	-13,2	-11,9
2009 Q3	-4,0	-3,3	-1,2	2,5	-12,0	-	-	-13,6	-12,3
Q4	-2,0	-2,8	-0,4	1,6	-9,6	-	-	-5,2	-7,1
2010 Q1	0,8	0,4	0,4	1,1	-4,9	-	-	5,8	4,9
Q2	2,0	2,0	0,6	0,6	-0,9	-	-	11,8	12,3
Q3	1,9	2,0	1,0	0,5	0,3	-	-	11,3	11,9
<i>Příspěvky k mezičtvrtletním procentním změnám HDP v procentních bodech</i>									
2009 Q3	0,4	0,3	-0,1	0,1	-0,2	0,5	0,1	-	-
Q4	0,2	-0,1	0,2	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
2010 Q1	0,4	0,9	0,1	0,0	0,0	0,8	-0,5	-	-
Q2	1,0	0,9	0,1	0,0	0,3	0,4	0,1	-	-
Q3	0,4	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-	-
<i>Příspěvky k meziroční změně v % HDP v procentních bodech</i>									
2006	3,0	2,9	1,2	0,4	1,1	0,2	0,2	-	-
2007	2,8	2,6	1,0	0,5	1,0	0,2	0,3	-	-
2008	0,4	0,3	0,2	0,5	-0,1	-0,2	0,1	-	-
2009	-4,1	-3,4	-0,6	0,5	-2,4	-0,8	-0,7	-	-
2009 Q3	-4,0	-3,3	-0,7	0,5	-2,6	-0,6	-0,7	-	-
Q4	-2,0	-2,8	-0,2	0,3	-2,0	-0,8	0,7	-	-
2010 Q1	0,8	0,4	0,2	0,2	-1,0	1,0	0,4	-	-
Q2	2,0	2,0	0,3	0,1	-0,2	1,7	0,0	-	-
Q3	1,9	2,0	0,6	0,1	0,1	1,2	0,0	-	-

Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

1) Údaje se vztahují k eurozóně ve složení 16 států.

2) Vývoz a dovoz představuje zboží a služby a zahrnuje přeshraniční obchod v rámci eurozóny. Údaje plně neodpovídají kapitole 3.1 a tabulkám 7.1.1, 7.2.3, 7.5.1 a 7.5.3.

3) Včetně čistého pořízení ceností.

4) Roční údaje nejsou očištěny o změny v počtu pracovních dní.

5.2 Nabídka a poptávka

2. Přidaná hodnota podle ekonomické činnosti

	Hrubá přidaná hodnota (základní ceny)							Daně minus dotace na výroby
	Celkem	Zemědělství, myslivost, lesní hospodářství a rybolov	Dobývání nerostných surovin, zpracovatelský průmysl a energetika	Stavebnictví	Obchod, opravy, pohostinství a ubytování, doprava, pošty a telekomunikace	Peněžnictví, nemovitosti, pronájem a služby podnikatelům	Veřejná správa, vzdělávání, zdravotnictví a ostatní služby	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Běžné ceny (mld. EUR, sezonně očištěné)								
2006	7 650,4	140,2	1 562,0	479,2	1 599,6	2 138,7	1 730,8	914,4
2007	8 063,0	152,2	1 651,0	511,5	1 673,9	2 273,2	1 801,1	958,8
2008	8 294,0	147,1	1 649,3	528,4	1 730,8	2 355,4	1 883,0	945,0
2009	8 059,9	132,0	1 436,2	507,4	1 666,0	2 361,5	1 956,9	892,2
2009 Q3	2 018,7	32,2	361,7	125,9	416,7	591,0	491,2	222,6
Q4	2 022,2	32,7	363,6	124,2	416,5	593,1	492,2	225,3
2010 Q1	2 036,3	34,2	369,3	122,1	419,1	594,5	497,0	224,9
Q2	2 058,9	34,7	377,0	123,9	424,4	598,3	500,6	233,4
Q3	2 066,5	35,0	378,9	123,8	426,6	603,7	498,4	239,8
<i>% přidané hodnoty</i>								
2009	100,0	1,6	17,8	6,3	20,7	29,3	24,3	-
Zřetěžené objemy (ceny předchozího roku, sezonně očištěné ¹⁾)								
<i>Mezičtvrtletní změna v %</i>								
2009 Q3	0,4	0,2	2,0	-1,8	0,2	0,1	0,2	0,6
Q4	0,1	-0,6	0,7	-1,7	0,0	0,1	0,3	1,0
2010 Q1	0,6	1,7	2,2	-1,7	0,2	0,5	0,4	-1,8
Q2	0,8	-0,6	2,0	0,8	0,8	0,7	0,2	2,5
Q3	0,3	-0,3	0,1	-0,6	0,6	0,6	0,3	0,6
<i>Meziroční změna v %</i>								
2006	3,0	-0,2	3,7	2,8	2,9	4,1	1,5	3,2
2007	3,1	1,4	3,2	2,4	3,6	4,0	1,7	0,8
2008	0,7	0,9	-2,2	-1,2	1,3	1,7	1,9	-1,3
2009	-4,2	2,1	-13,3	-5,9	-5,0	-1,6	1,1	-2,9
2009 Q3	-4,1	2,3	-12,9	-6,0	-5,0	-1,5	1,0	-2,8
Q4	-2,3	1,6	-6,8	-5,8	-3,2	-0,8	1,2	-0,1
2010 Q1	0,9	0,8	3,8	-6,7	0,3	0,9	1,3	0,1
Q2	1,9	0,6	7,1	-4,3	1,3	1,4	1,1	2,3
Q3	1,9	0,1	5,1	-3,2	1,7	1,9	1,1	2,3
<i>Příspěvky k mezičtvrtletním procentním změnám přidané hodnoty v procentních bodech</i>								
2009 Q3	0,4	0,0	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	-
Q4	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
2010 Q1	0,6	0,0	0,4	-0,1	0,0	0,1	0,1	-
Q2	0,8	0,0	0,4	0,0	0,2	0,2	0,1	-
Q3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	-
<i>Příspěvky k meziroční změně v % přidané hodnoty v procentních bodech</i>								
2006	3,0	0,0	0,7	0,2	0,6	1,1	0,3	-
2007	3,1	0,0	0,7	0,2	0,7	1,1	0,4	-
2008	0,7	0,0	-0,4	-0,1	0,3	0,5	0,4	-
2009	-4,2	0,0	-2,6	-0,4	-1,1	-0,4	0,2	-
2009 Q3	-4,1	0,0	-2,6	-0,4	-1,0	-0,4	0,2	-
Q4	-2,3	0,0	-1,3	-0,4	-0,7	-0,2	0,3	-
2010 Q1	0,9	0,0	0,7	-0,4	0,1	0,3	0,3	-
Q2	1,9	0,0	1,2	-0,3	0,3	0,4	0,3	-
Q3	1,9	0,0	0,9	-0,2	0,3	0,6	0,3	-

Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

1) Roční údaje nejsou očištěny o změny v počtu pracovních dní.

5.2 Nabídka a poptávka

(meziroční změna v %, není-li uvedeno jinak)

3. Průmyslová výroba

podíl v % ¹⁾	Celkem		Průmysl kromě stavebnictví								Stavebnictví			
	1	2	Celkem (s.a. index 2005 = 100)	Průmysl kromě stavebnictví a energetiky								Energetika	11	12
				Celkem	Zpracovatel- ský průmysl	Celkem	Výrobky pro mezispotřebu	Investiční statky	Spotřební zboží					
									Celkem	Dlouhodobé spotřeby	Krátkodobé spotřeby			
	100,0	77,8	77,8	69,2	68,7	28,1	22,3	18,3	2,6	15,7	9,1	22,2		
	3,2	108,2	3,7	4,2	4,3	3,8	6,6	2,4	1,3	2,6	-0,9	1,3		
2007	-2,5	106,3	-1,8	-1,9	-2,0	-3,5	-0,2	-2,1	-5,7	-1,5	0,3	-5,3		
2008	-13,8	90,5	-14,9	-15,9	-16,0	-19,2	-20,8	-5,0	-17,4	-3,0	-5,3	-8,3		
2009	-7,4	92,2	-7,4	-8,0	-8,1	-6,7	-13,8	-2,7	-10,1	-1,5	-3,6	-6,2		
2009 Q4	1,8	94,4	4,7	4,9	4,9	8,0	2,6	3,2	0,0	3,6	3,1	-9,9		
2010 Q1	6,2	96,5	9,0	9,2	9,4	13,9	9,0	3,8	5,0	3,6	5,4	-3,7		
2010 Q2	3,7	97,4	6,9	7,4	7,6	9,2	9,5	3,3	3,7	3,2	1,9	-7,8		
2010 Q3	5,5	95,8	9,1	9,3	9,5	15,5	8,9	2,7	0,6	3,0	5,2	-6,6		
2010 dub	6,0	97,0	9,8	9,7	9,8	14,5	9,2	4,2	6,7	3,8	7,5	-6,8		
2010 květ	7,0	96,8	8,3	8,8	8,8	11,9	8,9	4,3	7,8	3,8	3,3	2,2		
2010 čen	4,0	96,9	7,2	7,6	7,9	9,6	9,2	4,0	5,1	3,7	2,3	-7,6		
2010 srp	4,9	98,0	8,4	9,3	9,4	11,3	12,1	4,5	7,1	4,2	1,1	-8,2		
2010 září	2,6	97,3	5,5	5,9	5,9	7,3	7,9	1,7	0,4	1,8	2,3	-7,7		
	Meziměsíční změna v % (s.a.)													
2010 dub	0,0	-	0,6	0,3	0,6	1,9	1,5	-1,3	-0,4	-1,3	-1,0	-0,1		
2010 květ	0,8	-	1,2	0,7	0,4	0,7	1,6	0,9	2,8	0,7	2,3	-1,0		
2010 čen	0,9	-	-0,1	-0,2	0,0	-0,5	0,4	0,2	-0,6	0,3	-1,7	2,0		
2010 srp	-1,4	-	0,1	-0,4	0,1	-0,1	0,1	0,1	-0,6	0,2	0,3	-3,6		
2010 září	0,8	-	1,1	1,1	1,0	1,5	3,1	0,0	1,6	-0,1	-0,2	-0,4		
2010 říj	-0,6	-	-0,7	-1,2	-0,6	-1,0	-1,0	-0,8	-2,7	-0,4	-0,4	-1,8		

4. Nové zakázky a obrat v průmyslu, maloobchodní tržby a nové registrace osobních automobilů¹⁾

podíl v % ¹⁾	Nové zakázky v průmyslu		Obrat v průmyslu		Maloobchodní tržby (bez pohonných hmot)							Nové registrace osobních automobilů	
	Zpracovatelský průmysl ²⁾ (běžné ceny)		Zpracovatelský průmysl (běžné ceny)		Běžné ceny	Stálé ceny						Celkem (s.a.), v tis. ³⁾	Celkem
	Celkem (s.a., index 2005 = 100)	Celkem	Celkem (s.a., index 2000 = 100)	Celkem	Celkem	Celkem (s.a., index 2005 = 100)	Celkem	Potraviny, nápoje, tabák	Nepotravinářský průmysl	Zařízení domácností			
										Textilie, odívání, obuv	Zařízení domácností		
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,0	57,0	10,1	14,3		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007	119,8	8,6	114,9	6,5	2,6	104,3	1,8	0,0	3,1	4,1	3,1	968	-0,6
2008	113,0	-5,4	116,7	1,8	1,7	103,4	-0,8	-1,9	-0,1	-1,8	-1,9	896	-7,0
2009	87,5	-22,7	95,4	-18,5	-2,7	101,5	-1,8	-1,7	-2,0	-1,2	-3,9	926	3,2
2009 Q4	92,0	-2,7	97,5	-9,2	-1,5	101,8	-0,6	-0,5	-0,7	0,5	-1,0	966	20,7
2010 Q1	95,1	13,9	101,0	6,3	0,8	102,4	0,9	1,5	0,8	3,4	0,6	892	7,5
2010 Q2	102,5	22,6	104,2	12,3	1,2	102,5	0,9	0,2	1,5	-0,3	2,8	822	-10,6
2010 Q3	105,7	15,8	105,7	10,1	2,1	103,0	1,7	0,4	2,8	.	.	820	-16,6
2010 květ	103,0	23,0	105,7	13,0	1,5	102,6	1,2	0,8	1,6	-1,4	4,0	784	-13,2
2010 čen	105,4	22,5	105,8	13,8	2,0	102,9	1,6	0,8	2,5	0,7	3,5	844	-8,8
2010 srp	103,7	12,2	104,8	7,5	2,1	102,9	1,6	2,2	1,5	4,6	0,8	780	-24,2
2010 září	109,0	24,6	107,3	14,8	2,1	103,2	1,9	-1,1	4,5	7,6	3,0	827	-10,6
2010 říj	104,5	13,2	105,1	9,0	1,9	102,9	1,5	0,2	2,6	.	.	852	-12,0
												791	-22,2
	Meziměsíční změna v % (s.a.)												
2010 čen	-	2,3	-	0,1	0,2	-	0,2	-0,4	0,6	1,3	0,1	-	7,7
2010 srp	-	-1,7	-	-1,0	0,1	-	0,1	0,5	-0,2	2,2	-1,1	-	-7,5
2010 září	-	5,1	-	2,4	0,2	-	0,2	-0,9	1,1	0,5	1,2	-	5,9
2010 říj	-	-4,1	-	-2,1	-0,3	-	-0,3	0,0	-0,6	.	.	-	3,1
													-7,2

Zdroje: Eurostat, kromě sloupců 12 a 13 v tabulce 5.2.4 (výpočty ECB na základě údajů od European Automobile Manufacturers' Association – Evropské asociace výrobců automobilů).

1) V roce 2005.

2) Včetně těch odvětví zpracovatelského průmyslu, která pracují převážně na základě zakázek – ta v roce 2005 představovala 61,2 % veškerého zpracovatelského průmyslu.

3) Roční a čtvrtletní údaje jsou průměry měsíčních údajů v příslušném období.

5.2 Nabídka a poptávka

(porovnání údajů v % ¹⁾, není-li uvedeno jinak; sezonně očištěné)5. Šetření mezi podniky²⁾ a spotřebiteli

	Ukazatel důvěry v ekonomice (dlouhodobý průměr 2000=100) ³⁾	Zpracovatelský průmysl				Využití kapacity (v %) ⁴⁾	Ukazatel důvěry spotřebitelů				
		Ukazatel důvěry průmyslu					Celkem ⁵⁾	Finanční situace v příštích 12 měsících	Ekonomická situace v příštích 12 měsících	Nezaměstnanost v příštích 12 měsících	Úspory v příštích 12 měsících
		Celkem ⁵⁾	Stav objednávek	Zásoby hotových výrobků	Očekávaná výroba						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006	107,3	2	0	6	13	83,2	-9	-3	-9	15	-9
2007	109,2	5	5	5	13	84,2	-5	-2	-4	5	-8
2008	93,5	-9	-15	11	-2	81,8	-18	-10	-25	24	-14
2009	80,8	-28	-56	14	-15	71,1	-25	-7	-26	56	-10
2009 Q3	84,1	-26	-58	12	-9	70,3	-21	-5	-20	51	-9
Q4	91,9	-19	-50	7	1	71,7	-17	-3	-11	48	-7
2010 Q1	96,6	-12	-41	2	7	73,9	-17	-4	-11	46	-7
Q2	99,4	-6	-28	0	9	76,3	-17	-6	-18	34	-9
Q3	102,2	-3	-19	0	10	77,4	-12	-6	-11	23	-8
2010 čen	99,0	-6	-26	1	9	-	-17	-7	-20	32	-9
čec	101,1	-4	-21	0	9	77,2	-14	-7	-14	27	-9
srp	102,3	-3	-18	0	10	-	-11	-5	-9	23	-8
září	103,3	-2	-16	0	12	-	-11	-5	-11	20	-8
říj	103,8	0	-13	1	14	77,6	-11	-6	-10	22	-6
list	105,3	1	-13	0	15	-	-9	-5	-7	20	-6

	Ukazatel důvěry stavebnictví			Ukazatel důvěry maloobchodu				Ukazatel důvěry služeb			
	Celkem ⁵⁾	Stav objednávek	Očekávaná zaměstnanost	Celkem ⁵⁾	Současná podnikatelská situace	Objem zásob	Očekávaná podnikatelská situace	Celkem ⁵⁾	Podnikatelské klima	Poptávka v uplynulých měsících	Poptávka v nadcházejících měsících
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-7	7	1	5	15	13	20	16	19	24
2008	-13	-20	-6	-7	-6	17	2	2	-5	4	7
2009	-31	-40	-22	-15	-21	11	-15	-16	-22	-16	-9
2009 Q3	-31	-41	-22	-14	-19	10	-13	-12	-18	-13	-5
Q4	-28	-40	-16	-12	-19	10	-7	-4	-8	-8	3
2010 Q1	-27	-37	-17	-7	-9	8	-2	0	-4	-2	7
Q2	-28	-40	-16	-4	-5	8	0	4	1	4	8
Q3	-28	-40	-16	-3	-4	7	3	7	5	8	8
2010 čen	-30	-43	-17	-6	-7	7	-3	4	2	4	5
čec	-29	-42	-16	-4	-6	7	1	7	5	9	6
srp	-29	-38	-19	-3	-5	7	1	7	6	8	8
září	-26	-39	-13	-1	-3	6	6	8	5	8	10
říj	-25	-35	-15	-1	0	10	7	8	7	7	11
list	-26	-37	-16	-2	-5	8	8	10	9	11	10

Zdroj: Evropská komise (GR Ekonomických a finančních záležitostí).

- 1) Rozdíl mezi procentním podílem respondentů, kteří dali kladnou a zápornou odpověď.
- 2) Od května 2010 se údaje vztahují k nové verzi klasifikace ekonomických činností v Evropské unii (NACE rev. 2).
- 3) Ukazatel důvěry v ekonomice se skládá z ukazatelů důvěry průmyslu, služeb, spotřebitelů, stavebnictví a maloobchodu; ukazatel důvěry průmyslu má váhu 40 %, ukazatel důvěry služeb má váhu 30 %, ukazatel důvěry spotřebitelů má váhu 20 % a ostatní dva ukazatele mají váhu po 5 %. Hodnoty ukazatele důvěry v ekonomice větší (menší) než 100 vyjadřují nadprůměrnou (podprůměrnou) důvěru. Údaje jsou vypočítávány pro období 1990–2008.
- 4) Údaje se shromažďují v lednu, dubnu, červenci a říjnu každého roku. Uvedené čtvrtletní údaje představují průměry dvou po sobě následujících šetření. Roční údaje jsou odvozeny z čtvrtletních průměrů.
- 5) Ukazatele důvěry jsou vypočteny jako jednoduché průměry uvedených složek; pro hodnocení zásob (sloupec 4 a 17) a nezaměstnanosti (sloupec 10) jsou použita obrácená znaménka.

5.3 Trh práce ¹⁾

(meziroční změny v %, není-li uvedeno jinak; sezonně očištěno)

1. Zaměstnanost podle počtu zaměstnaných osob

	Celá ekonomika		Podle druhu zaměstnání		Podle ekonomické aktivity					
	Celkem (v milionech)	Celkem	Zaměstnanci	Osoby samostatně výdělečně činné	Zemědělství, myšlivost, lesní hospodářství a rybolov	Dobývání nerostných surovin, zpraco- vatelský průmysl a energetika	Stavebnictví	Obchod, opravy, pohostinství a ubytování, doprava, pošty a telekomunikace	Peněžnictví, nemovitosti, pronájem a služby podnikatelům	Veřejná správa, vzdělávání, zdravotnictví a ostatní služby
podíl v % ²⁾	100,0	100,0	85,4	14,6	3,8	17,1	7,5	25,5	16,1	30,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	146,831	1,8	2,0	0,6	-1,7	0,3	3,6	1,9	4,3	1,3
2008	147,963	0,8	1,0	-0,4	-1,8	0,0	-2,1	1,2	2,1	1,2
2009	145,209	-1,9	-1,8	-2,2	-2,5	-5,3	-6,5	-1,7	-2,1	1,4
2009 Q3	144,713	-2,2	-2,2	-2,4	-2,9	-6,4	-7,2	-1,9	-2,7	1,4
Q4	144,437	-2,1	-2,1	-2,0	-2,2	-6,3	-5,6	-2,1	-1,9	1,1
2010 Q1	144,464	-1,2	-1,3	-0,5	-1,4	-5,4	-4,6	-1,3	-0,2	1,5
Q2	144,454	-0,7	-0,7	-0,8	-1,1	-4,0	-3,4	-1,0	1,0	1,2
<i>Mezičtvrtletní změny v %</i>										
2009 Q3	-0,723	-0,5	-0,5	-0,5	-1,0	-1,7	-1,4	-0,4	-0,4	0,2
Q4	-0,277	-0,2	-0,2	0,0	0,5	-1,1	-0,5	-0,4	0,2	0,3
2010 Q1	0,027	0,0	-0,1	0,5	0,2	-0,8	-1,2	0,0	0,5	0,5
Q2	-0,010	0,0	0,1	-0,8	-0,9	-0,5	-0,4	-0,2	0,7	0,2

2. Zaměstnanost podle počtu odpracovaných hodin

	Celá ekonomika		Podle druhu zaměstnání		Podle ekonomické aktivity					
	Celkem (v milionech)	Celkem	Zaměstnanci	Osoby samostatně výdělečně činné	Zemědělství, myšlivost, lesní hospodářství a rybolov	Dobývání nerostných surovin, zpraco- vatelský průmysl a energetika	Stavebnictví	Obchod, opravy, pohostinství a ubytování, doprava, pošty a telekomunikace	Peněžnictví, nemovitosti, pronájem a služby podnikatelům	Veřejná správa, vzdělávání, zdravotnictví a ostatní služby
podíl v % ²⁾	100,0	100,0	80,5	19,5	5,0	17,1	8,5	26,9	15,7	26,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	237 119,5	1,7	2,0	0,6	-2,5	0,6	3,6	1,9	4,4	1,0
2008	238 675,1	0,7	1,0	-0,7	-1,9	-0,5	-1,8	0,9	2,5	1,4
2009	230 808,0	-3,3	-3,4	-2,9	-2,6	-8,9	-8,0	-2,7	-3,4	1,1
2009 Q3	57 542,1	-3,6	-3,8	-2,9	-3,1	-9,9	-8,6	-2,7	-4,1	1,2
Q4	57 555,3	-2,7	-2,9	-2,0	-2,6	-7,3	-6,9	-2,4	-2,7	0,9
2010 Q1	57 685,1	-0,6	-0,7	0,0	-3,1	-3,2	-3,9	-0,5	0,1	2,0
Q2	57 794,6	0,2	0,2	-0,1	-2,5	-0,5	-2,5	-0,1	1,1	1,5
<i>Mezičtvrtletní změny v %</i>										
2009 Q3	-161,4	-0,3	-0,2	-0,6	-1,2	-0,6	-1,3	-0,4	-0,2	0,4
Q4	13,2	0,0	0,0	0,2	-0,1	-0,4	-0,8	0,0	0,5	0,3
2010 Q1	129,9	0,2	0,2	0,4	-1,1	0,0	-0,6	0,1	0,5	0,8
Q2	109,5	0,2	0,3	-0,1	-0,1	0,5	0,1	0,1	0,4	0,1

3. Počet odpracovaných hodin na zaměstnance

	Celá ekonomika		Podle druhu zaměstnání		Podle ekonomické aktivity					
	Celkem (v tisících)	Celkem	Zaměstnanci	Osoby samostatně výdělečně činné	Zemědělství, myšlivost, lesní hospodářství a rybolov	Dobývání nerostných surovin, zpraco- vatelský průmysl a energetika	Stavebnictví	Obchod, opravy, pohostinství a ubytování, doprava, pošty a telekomunikace	Peněžnictví, nemovitosti, pronájem a služby podnikatelům	Veřejná správa, vzdělávání, zdravotnictví a ostatní služby
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	1,615	-0,1	0,0	0,0	-0,8	0,3	0,0	0,0	0,1	-0,2
2008	1,613	-0,1	0,0	-0,3	-0,2	-0,5	0,4	-0,3	0,3	0,2
2009	1,589	-1,5	-1,6	-0,7	-0,2	-3,8	-1,6	-1,0	-1,3	-0,3
2009 Q3	0,398	-1,4	-1,6	-0,5	-0,2	-3,7	-1,4	-0,9	-1,4	-0,2
Q4	0,398	-0,6	-0,8	0,1	-0,3	-1,1	-1,4	-0,2	-0,8	-0,1
2010 Q1	0,399	0,7	0,7	0,5	-1,7	2,3	0,7	0,8	0,3	0,5
Q2	0,400	0,8	0,9	0,7	-1,4	3,6	1,0	0,9	0,1	0,3

Zdroj: Eurostat.

1) Údaje o zaměstnanosti jsou založené na ESA 95.

2) Za rok 2009.

5.3 Trh práce

(meziroční změny v %, není-li uvedeno jinak; sezonně očištěno)

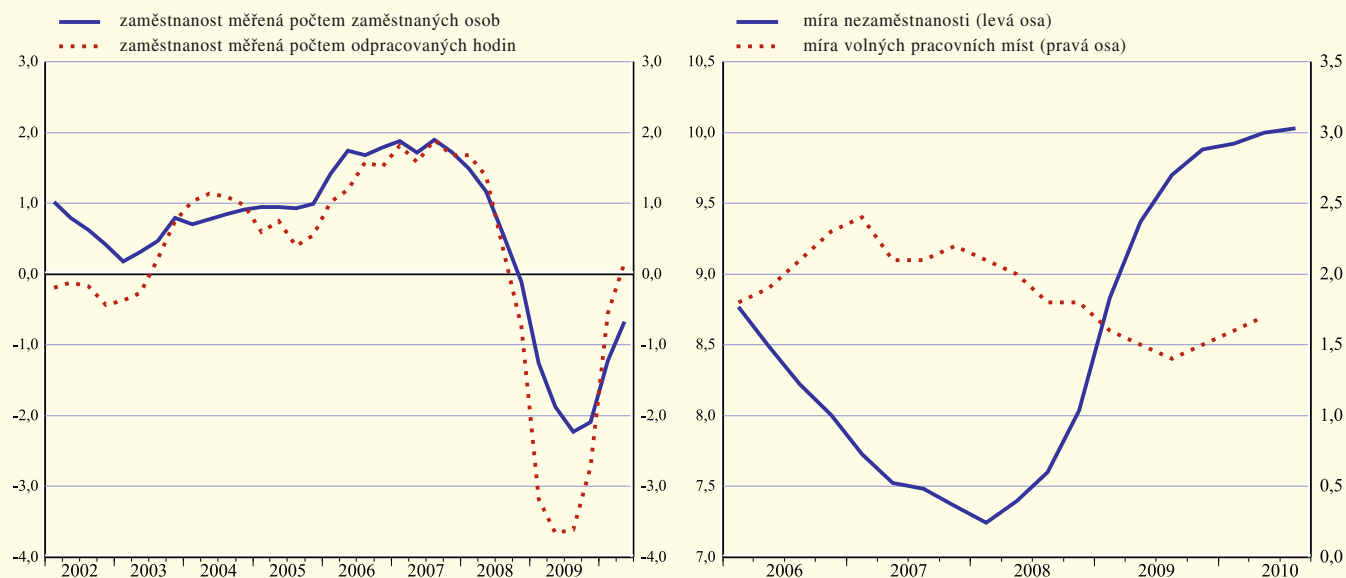
4. Nezaměstnanost a volná pracovní místa¹⁾

(sezonně očištěná)

	Celkem		Nezaměstnanost				Podle pohlaví ⁴⁾				Míra volných pracovních míst ²⁾ % z celkového počtu volných míst
	V milionech	% z pracovní síly	Podle věku ³⁾		Podle pohlaví ⁴⁾		Muži		Ženy		
			V milionech	% z pracovní síly	V milionech	% z pracovní síly	V milionech	% z pracovní síly	V milionech	% z pracovní síly	
podíl v % ⁵⁾	100,0		78,3		21,7		53,8		46,2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006	12,902	8,4	10,071	7,4	2,831	16,5	6,399	7,5	6,503	9,5	2,0
2007	11,710	7,5	9,146	6,6	2,564	15,1	5,755	6,7	5,955	8,6	2,2
2008	11,905	7,6	9,269	6,6	2,636	15,5	6,001	6,9	5,904	8,4	1,9
2009	14,906	9,4	11,672	8,3	3,234	19,5	8,027	9,3	6,879	9,6	1,5
2009 Q3	15,305	9,7	11,990	8,5	3,316	20,1	8,278	9,6	7,028	9,8	1,4
Q4	15,583	9,9	12,303	8,7	3,280	20,1	8,473	9,8	7,110	10,0	1,5
2010 Q1	15,659	9,9	12,399	8,8	3,260	20,2	8,483	9,8	7,176	10,0	1,6
Q2	15,805	10,0	12,550	8,8	3,255	20,3	8,515	9,9	7,291	10,2	1,7
Q3	15,840	10,0	12,671	8,9	3,169	20,0	8,482	9,8	7,358	10,2	.
2010 květ	15,837	10,0	12,565	8,8	3,272	20,3	8,519	9,9	7,318	10,2	-
čun	15,806	10,0	12,595	8,9	3,211	20,1	8,505	9,9	7,301	10,2	-
čec	15,827	10,0	12,653	8,9	3,174	20,0	8,464	9,8	7,363	10,3	-
srp	15,825	10,0	12,672	8,9	3,154	20,0	8,502	9,9	7,324	10,2	-
září	15,867	10,0	12,687	8,9	3,180	20,1	8,480	9,8	7,387	10,3	-
říj	15,947	10,1	12,722	9,0	3,225	20,1	8,557	9,9	7,390	10,3	-

C28 Zaměstnanost – počty zaměstnaných osob a odpracovaných hodin (meziroční změny v %)

C29 Míry nezaměstnanosti a volných pracovních míst¹⁾



Zdroj: Eurostat

1) Údaje o nezaměstnanosti se týkají počtu osob a jsou založené na doporučeních ILO.

2) Průmysl, stavebnictví a služby (bez zaměstnavatelů ze sektoru domácnosti a exteriálních organizací a orgánů); sezonně neočištěno.

3) Dospělí: 25 let a starší; mladí: do 25 let; koeficienty jsou vyjádřené jako podíl na pracovní síle pro příslušnou věkovou skupinu.

4) Koeficienty jsou vyjádřené jako podíl na pracovní síle pro příslušné pohlaví.

5) Za rok 2009.



VLÁDNÍ FINANCE

6.1 Příjmy, výdaje a schodek/přebytek ¹⁾

(% HDP)

1. Eurozóna – příjmy

	Celkem		Běžné příjmy										Kapitálové příjmy		Memo: fiskální břemeno ²⁾
	1	2	Přímé daně			Nepřímé daně	Přijaté institucemi EU		Sociální příspěvky	Zaměstnavatelé		Tržby	Kapitálové daně	13	
			3	Domácnosti	Podniky		6	7		Zaměstnavatelé	Zaměstnanci				
2001	45,7	45,4	12,2	9,4	2,8	13,5	0,5	15,6	8,1	4,7	2,1	0,2	0,3	41,6	
2002	45,1	44,8	11,8	9,2	2,5	13,5	0,4	15,6	8,1	4,6	2,1	0,3	0,3	41,1	
2003	45,0	44,3	11,4	9,0	2,3	13,5	0,4	15,7	8,2	4,6	2,1	0,6	0,5	41,1	
2004	44,5	44,0	11,3	8,7	2,5	13,5	0,3	15,5	8,1	4,5	2,1	0,5	0,4	40,7	
2005	44,8	44,3	11,5	8,7	2,7	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	40,9	
2006	45,3	45,0	12,1	8,9	3,0	13,8	0,3	15,3	8,0	4,5	2,1	0,3	0,3	41,4	
2007	45,4	45,1	12,4	9,1	3,2	13,8	0,3	15,1	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,5	
2008	45,0	44,8	12,2	9,3	2,8	13,3	0,3	15,3	8,0	4,5	2,1	0,2	0,3	41,1	
2009	44,6	44,2	11,4	9,3	1,9	13,1	0,3	15,7	8,2	4,5	2,3	0,3	0,4	40,5	

2. Eurozóna – výdaje

	Celkem		Běžné výdaje							Kapitálové výdaje			Memo: Primární výdaje ³⁾	
	1	2	Náhrady zaměstnancům	Mezi-spotřeba	Úroky	Běžné transfery	Sociální platby	Dotace	Hrazené institucemi EU	Investice	Kapitálové transfery	Hrazené institucemi EU		
														3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2001	47,5	43,6	10,3	4,8	3,8	24,7	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,7
2002	47,7	43,9	10,4	4,9	3,5	25,1	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,1	44,2
2003	48,1	44,1	10,5	5,0	3,3	25,4	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,5	10,4	5,0	3,1	25,1	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,4
2005	47,3	43,4	10,4	5,1	3,0	25,0	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,9	10,2	5,0	2,9	24,8	22,0	1,7	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,2	10,0	5,0	3,0	24,3	21,6	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	47,0	43,2	10,1	5,1	3,0	24,9	22,0	1,6	0,4	3,8	2,6	1,3	0,0	44,0
2009	50,8	46,6	10,8	5,6	2,8	27,3	24,3	1,8	0,5	4,2	2,8	1,4	0,0	48,0

3. Eurozóna – schodek/přebytek, primární schodek/přebytek a spotřeba vlády

	Schodek (-)/přebytek (+)					Primární schodek (-)/přebytek (+)	Spotřeba vlády ⁴⁾							
	Celkem	Ústřední vládní instituce	Národní vládní instituce	Místní vládní instituce	Fondy sociálního zabezpečení		Celkem	Náhrady zaměstnancům	Mezispotřeba	Naturální transfery přes tržní výrobce	Spotřeba fixního kapitálu	Tržby (mínus)	Kolektivní spotřeba	Individuální spotřeba
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,8	10,3	4,8	4,9	1,8	2,1	8,2	11,7
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,3	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2
2004	-3,0	-2,5	-0,4	-0,3	0,1	0,1	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1
2005	-2,6	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,4	10,4	5,1	5,1	1,9	2,2	8,2	12,3
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,1	12,2
2007	-0,7	-1,2	0,0	-0,1	0,5	2,3	20,0	10,0	5,0	5,2	1,9	2,1	7,9	12,1
2008	-2,0	-2,1	-0,2	-0,2	0,4	1,0	20,5	10,1	5,1	5,3	1,9	2,1	8,1	12,4
2009	-6,3	-5,1	-0,5	-0,3	-0,4	-3,4	22,2	10,8	5,6	5,8	2,0	2,3	8,8	13,4

4. Země eurozóny – schodek(-)/přebytek(+) ⁵⁾

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

Zdroj: ECB pro agregované údaje za eurozónu; Evropská komise pro údaje týkající se schodku/přebytku jednotlivých států.

1) Údaje se týkají eurozóny ve složení EU-16. Příjmy, výdaje a schodek/přebytek jsou na základě ESA 95. Transakce prostřednictvím rozpočtu EU jsou zahrnuté a konsolidované. Transakce mezi vládami konsolidované nejsou.

2) Fiskální břemeno zahrnuje daně a sociální příspěvky.

3) Zahrnuje celkové výdaje minus výdaje na úroky.

4) Odpovídá výdajům na konečnou spotřebu (P.3) vládních institucí podle ESA 95.

5) Včetně výnosů z prodeje licencí UMTS a vyrovnávacích plateb v rámci swapových dohod a dohod o budoucích úrokových sazbách.

6.2 Zadluženost ¹⁾
(% HDP)**1. Eurozóna – podle finančních nástrojů a sektorů držitelů**

	Celkem	Finanční nástroj				Držitelé				Ostatní věřitelé ³⁾
		Hotovost a vklady	Půjčky	Krátkodobé cenné papíry	Dlouhodobé cenné papíry	Tuzemští věřitelé ²⁾			Ostatní sektory	
						Celkem	MFI	Ostatní finanční instituce		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	69,2	2,7	13,2	3,7	49,6	43,9	22,1	12,3	9,5	25,3
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	48,9	42,1	20,7	11,0	10,4	26,1
2002	67,9	2,7	11,8	4,6	48,9	40,6	19,5	10,5	10,6	27,3
2003	69,1	2,1	12,4	5,0	49,6	39,8	19,7	11,0	9,1	29,2
2004	69,5	2,2	12,0	5,0	50,3	38,4	18,6	10,7	9,0	31,1
2005	70,3	2,4	12,1	4,7	51,1	36,5	17,4	11,1	8,0	33,8
2006	68,4	2,4	11,7	4,1	50,2	34,6	17,5	9,3	7,8	33,8
2007	66,1	2,2	11,1	4,2	48,7	32,7	16,9	8,6	7,3	33,4
2008	69,8	2,3	11,3	6,7	49,5	32,7	17,4	7,8	7,5	37,1
2009	79,2	2,4	12,3	8,6	55,9	36,8	20,2	8,9	7,7	42,4

2. Eurozóna – podle emitenta, splatnosti a denominace

	Celkem	Emitent ⁴⁾				Původní splatnost			Zbytková splatnost			Měny	
		Ústřední vládní instituce	Národní vládní instituce	Místní vládní instituce	Fondy sociálního zabezpečení	Do 1 roku	Nad 1 rok	Variabilní úroková sazba	Do 1 roku	Od 1 roku a do 5 let	Nad 5 let	Euro nebo zúčastněné měny	Ostatní měny
2000	69,2	58,1	5,8	4,8	0,4	6,5	62,7	6,2	13,4	27,8	28,0	67,4	1,8
2001	68,2	57,0	6,0	4,7	0,4	7,0	61,1	5,3	13,7	26,6	27,9	66,6	1,5
2002	67,9	56,6	6,2	4,7	0,4	7,6	60,3	5,2	15,5	25,3	27,2	66,7	1,3
2003	69,1	56,9	6,5	5,1	0,6	7,8	61,3	5,0	14,9	26,0	28,2	68,1	0,9
2004	69,5	57,3	6,6	5,1	0,4	7,8	61,6	4,6	14,8	26,2	28,5	68,6	0,9
2005	70,3	57,8	6,7	5,2	0,5	7,9	62,4	4,6	14,9	25,6	29,8	69,3	1,0
2006	68,4	56,1	6,5	5,3	0,5	7,4	61,0	4,4	14,4	24,1	29,9	67,9	0,6
2007	66,1	54,1	6,2	5,2	0,5	7,4	58,7	4,4	14,6	23,5	28,0	65,6	0,5
2008	69,8	57,5	6,6	5,2	0,4	10,2	59,6	4,5	17,8	23,3	28,6	68,9	0,9
2009	79,2	65,3	7,6	5,7	0,6	12,2	66,9	4,6	19,6	27,1	32,4	78,0	1,2

3. Země eurozóny

	BE 1	DE 2	IE 3	GR 4	ES 5	FR 6	IT 7	CY 8	LU 9	MT 10	NL 11	AT 12	PT 13	SI 14	SK 15	FI 16
2006	88,1	67,6	24,8	106,1	39,6	63,7	106,6	64,6	6,7	63,4	47,4	62,1	63,9	26,7	30,5	39,7
2007	84,2	64,9	25,0	105,0	36,1	63,8	103,6	58,3	6,7	61,7	45,3	59,3	62,7	23,4	29,6	35,2
2008	89,6	66,3	44,3	110,3	39,8	67,5	106,3	48,3	13,6	63,1	58,2	62,5	65,3	22,5	27,8	34,1
2009	96,2	73,4	65,5	126,8	53,2	78,1	116,0	58,0	14,5	68,6	60,8	67,5	76,1	35,4	35,4	43,8

Zdroj: ECB pro agregované údaje eurozóny; Evropská komise pro údaje týkající se zadluženosti států.

- 1) Údaje se týkají eurozóny ve složení EU-16 a jsou zčásti odhadnuté. Jedná se o hrubý dluh vládních institucí v nominální hodnotě mezi subsektory. Držby vlád nerezidentů nejsou konsolidované.
- 2) Držitelé jsou rezidenty v zemi, jejíž vláda dluh emitovala.
- 3) Zahrnuje rezidenty jiných zemí eurozóny, než země, jejichž vláda emitovala dluh.
- 4) Nezahrnuje dluh držený vládními institucemi v zemi, jejíž vláda dluh emitovala.

6.3 Změna zadluženosti ¹⁾

(% HDP)

1. Eurozóna – podle příčiny, finančního nástroje a sektoru držitele

	Celkem	Příčina změny			Finanční nástroje				Držitelé			Ostatní věřitelé ⁶⁾
		Potřeba úvěru ²⁾	Vliv ocenění ³⁾	Ostatní změny objemu ⁴⁾	Hotovost a vklady	Půjčky	Krátkodobé cenné papíry	Dlouhodobé cenné papíry	Tuzemští věřitelé ⁵⁾	MFI	Ostatní finanční instituce	
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	0,5	1,5	0,0	-0,5	-0,8	1,9
2002	2,1	2,7	-0,5	-0,1	0,0	-0,2	0,7	1,6	0,0	-0,5	-0,1	2,1
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,4	0,8	0,8	2,7
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	0,1	-0,3	0,1	3,0
2005	3,3	3,0	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,5	-0,6	0,8	3,8
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	-0,1	1,0	-1,2	1,7
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,3	1,0	-0,2	0,2	-0,3	1,3
2008	5,2	5,1	0,1	0,0	0,1	0,4	2,6	2,0	0,7	0,9	-0,5	4,5
2009	7,1	7,3	-0,2	0,0	0,1	0,6	1,6	4,8	3,0	2,2	0,8	4,1

2. Eurozóna – změny ve vztahu schodku a dluhu

	Změna dluhu	Schodek (-)/ přebytek (+) ⁷⁾	Změny ve vztahu schodku a dluhu ⁸⁾											Ostatní ⁹⁾
			Celkem	Transakce s hlavními finančními aktivy v držení vládních institucí						Vliv ocenění	Vliv kurzových změn	Ostatní změny objemu	Ostatní ⁹⁾	
				Celkem	Oběživo a vklady	Půjčky	Cenné papíry ¹⁰⁾	Akcie a ostatní majetkové účasti	Privatizace						Kapitálové injekce
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	1,9	-1,9	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,6
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	0,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-3,0	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,3	-2,6	0,7	0,6	0,3	0,1	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	-0,1
2006	1,6	-1,4	0,2	0,3	0,3	-0,1	0,3	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2
2007	1,1	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,3	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2
2008	5,2	-2,0	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,8	-0,1	0,5	0,1	0,0	0,0	0,1
2009	7,1	-6,3	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0

Zdroj: ECB.

- 1) Údaje se týkají eurozóny ve složení EU-16 a jsou zčásti odhadnuté. Meziroční změna hrubého nominálního konsolidovaného dluhu je vyjádřena v % HDP, t.j. $[\text{dluh}(t) - \text{dluh}(t-1)] + \text{GDP}(t)$.
- 2) Potřeba úvěru se podle definice rovná transakcím v rámci dluhů.
- 3) Zahrnuje, kromě vlivu pohybu směnných kurzů, také účinky, které vznikají z úprav nominální hodnoty (např. prémie nebo diskont z emitovaných cenných papírů).
- 4) Zahrnuje především dopad reklasifikace podílů a určité typy převzetí dluhu.
- 5) Jedná se o držitele, kteří jsou rezidenty v zemi, jejíž vláda emitovala dluh.
- 6) Zahrnuje rezidenty jiných zemí eurozóny, než země, jejíž vláda emitovala dluh.
- 7) Včetně výnosu z prodeje licencí UMTS.
- 8) Jedná se o rozdíl mezi meziroční změnou hrubého nominálního konsolidovaného dluhu a schodkem v % HDP.
- 9) Sestává především z transakcí jiných aktiv a pasiv (obchodní úvěry, ostatní pohledávky/závazky a finanční deriváty)
- 10) Kromě finančních derivátů.

6.4. Čtvrtletní příjmy, výdaje a schodek/přebytek ¹⁾
(% HDP)

1. Eurozóna – čtvrtletní příjmy

	Celkem		Běžné příjmy					Kapitálové příjmy		Memo: fiskální břemeno ²⁾
	1	2	Přímé daně	Nepřímé daně	Sociální příspěvky	Tržby	Příjmy z majetku	Kapitálové daně	10	
2004 Q2	44,7	43,9	11,9	12,9	15,3	2,0	1,1	0,8	0,6	40,7
Q3	42,8	42,3	10,7	12,8	15,3	1,9	0,7	0,5	0,3	39,1
Q4	48,9	48,0	12,9	14,2	16,1	2,9	0,7	1,0	0,4	43,7
2005 Q1	42,0	41,5	10,0	13,0	15,2	1,7	0,6	0,5	0,3	38,5
Q2	44,3	43,7	11,5	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,1
Q3	43,5	42,8	11,1	13,0	15,2	1,9	0,7	0,7	0,3	39,6
Q4	49,0	48,2	13,3	14,2	16,1	2,9	0,8	0,7	0,3	43,9
2006 Q1	42,4	42,0	10,3	13,3	15,1	1,7	0,8	0,4	0,3	38,9
Q2	45,3	44,9	12,2	13,5	15,1	1,9	1,3	0,5	0,3	41,0
Q3	43,8	43,3	11,6	13,0	15,1	2,0	0,8	0,5	0,3	40,0
Q4	49,3	48,7	14,0	14,2	15,8	2,9	0,9	0,6	0,3	44,3
2007 Q1	42,1	41,8	10,2	13,5	14,7	1,7	0,9	0,4	0,3	38,7
Q2	45,5	45,1	12,7	13,5	15,0	1,8	1,4	0,4	0,3	41,4
Q3	43,6	43,2	12,2	12,8	14,8	1,9	0,8	0,5	0,3	40,0
Q4	49,6	49,1	14,4	14,1	15,7	3,0	0,9	0,6	0,3	44,5
2008 Q1	42,3	42,0	10,7	12,9	14,8	1,7	1,1	0,3	0,2	38,6
Q2	44,9	44,6	12,6	12,8	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	40,7
Q3	43,3	42,9	11,9	12,5	15,0	1,9	0,8	0,3	0,3	39,7
Q4	49,0	48,5	13,6	13,6	16,3	3,0	1,1	0,5	0,3	43,8
2009 Q1	42,0	41,9	10,2	12,5	15,4	1,8	1,1	0,2	0,2	38,4
Q2	44,4	43,8	11,5	12,6	15,5	2,0	1,4	0,6	0,5	40,1
Q3	42,7	42,3	11,0	12,3	15,5	2,0	0,7	0,3	0,3	39,1
Q4	48,7	48,0	12,7	13,7	16,4	3,2	0,9	0,7	0,5	43,3
2010 Q1	41,6	41,4	10,0	12,3	15,4	1,8	0,9	0,2	0,2	38,0
Q2	43,8	43,3	11,5	12,4	15,4	1,9	1,3	0,5	0,3	39,5

2. Eurozóna – čtvrtletní výdaje a schodek/přebytek

	Celkem		Běžné výdaje						Kapitálové výdaje			Schodek (-)/ přebytek (+)	Primární schodek (-)/ přebytek (+)
	1	2	Náhrady zaměstnancům	Mezispotřeba	Úroky	Běžné transfery	Sociální platby	Dotace	Investice	Kapitálové transfery	12			13
2004 Q2	46,6	43,2	10,3	4,8	3,3	24,7	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,9	1,4
Q3	46,0	42,6	9,9	4,7	3,1	24,8	21,4	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,2	-0,1
Q4	50,8	45,6	10,9	5,7	2,9	26,0	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,9	1,0
2005 Q1	46,8	43,0	10,2	4,6	3,1	25,1	21,4	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,8	-1,7
Q2	46,1	42,8	10,2	4,9	3,2	24,5	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,9	1,3
Q3	45,7	42,3	9,9	4,8	3,0	24,6	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,2	0,8
Q4	50,5	45,7	11,1	5,8	2,7	26,0	22,5	1,3	4,8	3,1	1,7	-1,5	1,2
2006 Q1	45,3	42,1	10,0	4,6	3,0	24,6	21,1	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,0
Q2	45,5	42,2	10,2	4,9	3,1	24,0	21,0	1,1	3,2	2,3	0,9	-0,1	2,9
Q3	45,3	41,9	9,8	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,4	2,4	1,0	-1,5	1,4
Q4	50,3	45,0	10,7	5,8	2,7	25,8	22,2	1,4	5,3	3,2	2,2	-1,1	1,6
2007 Q1	44,2	41,1	9,8	4,5	2,9	23,9	20,4	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,1	0,8
Q2	44,6	41,4	9,9	4,8	3,2	23,5	20,5	1,1	3,2	2,3	0,8	0,9	4,1
Q3	44,5	41,1	9,5	4,7	3,0	23,9	20,6	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,9	2,1
Q4	50,3	45,2	10,6	5,8	2,8	26,0	22,2	1,5	5,1	3,4	1,7	-0,7	2,1
2008 Q1	44,6	41,5	9,7	4,6	3,0	24,1	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,4	0,6
Q2	45,3	42,0	10,1	5,0	3,2	23,7	20,6	1,1	3,3	2,3	1,0	-0,4	2,8
Q3	45,6	42,0	9,7	4,8	3,1	24,4	21,2	1,2	3,5	2,5	1,0	-2,3	0,8
Q4	52,0	46,9	11,0	6,1	2,8	27,0	23,1	1,4	5,1	3,4	1,6	-3,0	-0,3
2009 Q1	48,5	45,0	10,6	5,3	2,9	26,3	22,4	1,3	3,4	2,2	1,2	-6,4	-3,6
Q2	50,1	46,1	10,9	5,5	3,2	26,6	23,1	1,3	4,0	2,7	1,2	-5,8	-2,6
Q3	49,4	45,5	10,4	5,3	2,8	27,1	23,4	1,4	3,9	2,7	1,1	-6,7	-3,9
Q4	54,9	49,6	11,5	6,4	2,5	29,2	24,9	1,5	5,4	3,5	1,9	-6,3	-3,7
2010 Q1	49,6	46,0	10,5	5,1	2,8	27,5	23,3	1,4	3,6	2,1	1,5	-8,1	-5,2
Q2	49,0	45,5	10,7	5,4	3,0	26,4	22,9	1,3	3,4	2,5	1,1	-5,2	-2,2

Zdroje: výpočty ECB založené na údajích Eurostatu a národních údajích.

1) Údaje o příjmech, výdajích a schodku/přebytku vycházejí z ESA 95. Transakce mezi rozpočtem EU a subjekty mimo vládní sektor nejsou zahrnuty. V ostatních případech s výjimkou odlišných termínů pro přenos dat jsou čtvrtletní údaje konzistentní s ročními údaji. Údaje nejsou sezonně očištěné.

2) Fiskální břemeno zahrnuje daně a sociální příspěvky.

6.5. Čtvrtletní dluh a změny dluhu

(v % HDP)

1. Eurozóna – dluh podle maastrichtských kritérií, členění podle finančních nástrojů¹⁾

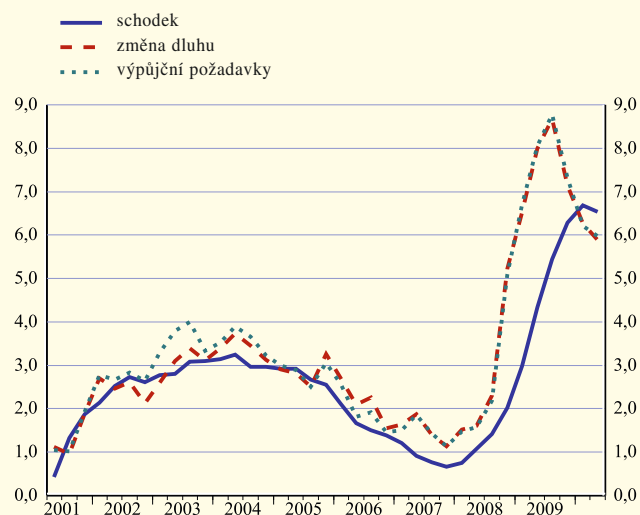
	Celkem 1	Finanční nástroje			
		Hotovost a vklady 2	Úvěry 3	Krátkodobé cenné papíry 4	Dlouhodobé cenné papíry 5
2007 Q3	67,8	2,1	11,3	5,1	49,3
Q4	66,1	2,2	11,1	4,2	48,7
2008 Q1	67,1	2,1	11,4	5,0	48,6
Q2	67,5	2,1	11,5	4,9	49,0
Q3	67,7	2,1	11,4	5,5	48,7
Q4	69,8	2,3	11,3	6,7	49,5
2009 Q1	73,2	2,3	11,6	7,9	51,5
Q2	76,5	2,4	11,9	8,4	53,8
Q3	78,3	2,3	12,1	9,2	54,7
Q4	79,2	2,4	12,3	8,6	55,9
2010 Q1	81,0	2,4	12,5	8,4	57,6
Q2	82,4	2,4	13,2	8,0	58,8

2. Eurozóna – změny ve vztahu schodku a dluhu

	Změna dluhu 1	Schodek (-)/ přebytek (+) 2	Změny ve vztahu schodku a dluhu								Memo položka: výpůjční požadavky 11
			Celkem 3	Transakce s hlavními finančními aktivy v držbě vládních institucí					Vlivy přecenění a ostatní změny objemu 9	Ostatní 10	
				Celkem 4	Hotovost a vklady 5	Úvěry 6	Cenné papíry 7	Akcie a ostatní majetkové účasti 8			
2007 Q3	-0,6	-0,9	-1,5	-1,4	-2,0	0,1	0,4	0,2	0,1	-0,2	-0,6
Q4	-3,3	-0,7	-4,0	-2,8	-2,1	0,0	-0,6	-0,2	0,0	-1,1	-3,3
2008 Q1	6,4	-2,4	4,0	3,1	1,9	-0,1	0,9	0,3	0,0	0,9	6,4
Q2	4,0	-0,4	3,6	3,9	1,9	0,3	1,3	0,5	0,1	-0,3	3,9
Q3	2,3	-2,3	0,0	-0,8	-1,6	0,0	0,3	0,5	0,4	0,4	1,8
Q4	8,2	-3,0	5,1	5,8	0,8	2,5	0,5	1,9	0,0	-0,7	8,2
2009 Q1	11,9	-6,4	5,4	6,7	5,2	-0,1	0,9	0,7	-1,3	0,0	13,1
Q2	9,9	-5,8	4,1	3,1	2,3	-0,6	0,2	1,2	0,6	0,5	9,3
Q3	4,8	-6,7	-1,9	-2,9	-3,2	0,7	0,0	-0,4	0,2	0,8	4,6
Q4	2,3	-6,3	-4,0	-2,5	-2,7	-0,1	0,1	0,2	-0,3	-1,2	2,5
2010 Q1	8,3	-8,1	0,2	0,8	0,8	-0,1	-0,3	0,3	-0,3	-0,3	8,6
Q2	8,3	-5,2	3,1	4,4	2,3	1,9	-0,2	0,4	0,0	-1,3	8,3

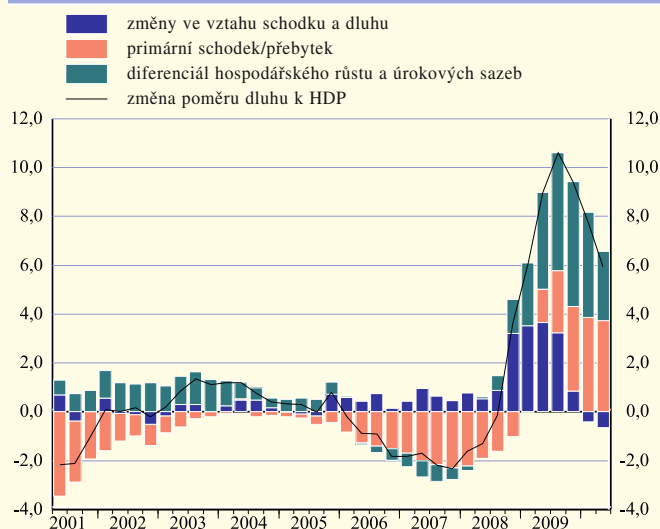
C30 Schodek, výpůjční požadavky a změna dluhu

(klouzavé úhrny za 4 čtvrtletí v % HDP)



C31 Dluh podle maastrichtských kritérií

(meziroční změna poměru dluhu k HDP a relevantních faktorů)



Zdroje: výpočty ECB založené na údajích Eurostatu a národních údajích.

1) Údaje se týkají eurozóny ve složení EU-16.



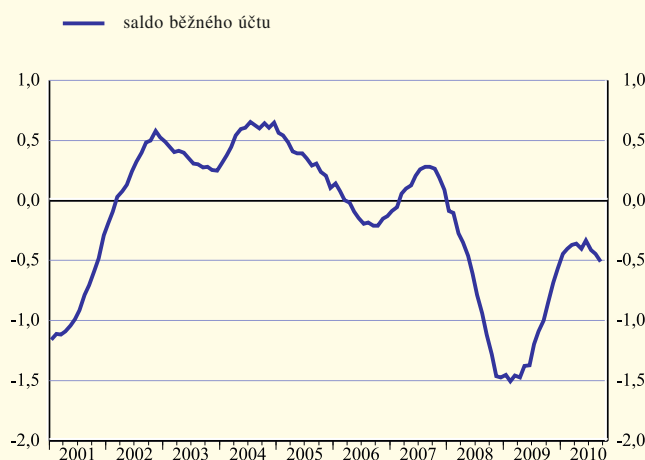
ZAHRAŇIČNÍ TRANSAKCE A POZICE

7.1 Platební bilance ¹⁾ (mld. EUR; čisté transakce)

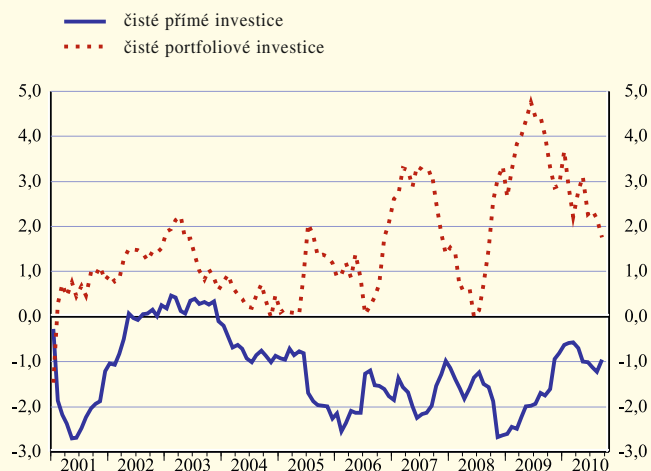
1. Celková platební bilance

	Běžný účet					Kapitálový účet	Čistý příliv/odliv zdrojů vůči zbytku světa (sloupce 1+6)	Finanční účet						Chyby a opomenutí
	Celkem	Zboží	Služby	Výnosy	Běžné transfery			Celkem	Přímé investice	Portfoliové investice	Finanční deriváty	Ostatní investice	Rezervní aktiva	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	10,7	45,6	46,9	6,3	-88,2	4,6	15,3	-2,6	-90,1	127,1	-66,9	32,3	-5,1	-12,6
2008	-133,9	-18,3	42,1	-58,3	-99,4	9,8	-124,2	116,8	-240,3	303,8	-75,0	131,7	-3,4	7,3
2009	-49,8	39,4	32,2	-28,7	-92,6	6,1	-43,7	31,0	-74,5	264,8	51,5	-215,4	4,6	12,6
2009 Q3	-0,4	13,9	11,9	-3,4	-22,7	1,2	0,8	-22,2	-25,7	57,3	2,0	-56,1	0,3	21,4
Q4	11,7	19,9	9,1	2,3	-19,6	1,0	12,7	-12,0	11,6	30,7	8,6	-62,9	0,0	-0,7
2010 Q1	-21,8	2,7	3,7	7,1	-35,3	2,5	-19,3	22,1	-40,3	16,6	3,9	46,5	-4,6	-2,8
Q2	-23,1	3,9	11,9	-18,1	-20,8	1,9	-21,3	46,5	-37,6	101,7	6,5	-25,1	1,0	-25,2
Q3	-16,4	6,7	9,8	-5,1	-27,8	1,3	-15,1	27,9	-21,2	11,1	3,0	39,8	-4,9	-12,8
2009 září	-4,1	1,7	3,7	-2,0	-7,5	-0,1	-4,2	3,7	-34,0	53,6	3,2	-22,4	3,3	0,5
říj	0,5	8,4	3,1	2,1	-13,1	-0,3	0,3	4,4	7,3	6,7	1,7	-10,7	-0,7	-4,6
list	-0,6	5,3	1,1	-0,9	-6,1	0,9	0,3	6,0	-4,8	-0,9	0,8	9,3	1,5	-6,3
pros	11,8	6,2	5,0	1,2	-0,5	0,4	12,2	-22,3	9,1	24,9	6,1	-61,6	-0,8	10,2
2010 led	-13,6	-7,6	0,7	2,0	-8,6	1,5	-12,1	22,2	-5,0	26,9	3,9	-5,2	1,5	-10,1
únor	-7,2	4,3	1,2	3,6	-16,3	0,8	-6,4	-0,5	-3,3	-6,6	0,3	12,8	-3,6	6,9
břez	-1,0	6,0	1,8	1,5	-10,4	0,2	-0,8	0,4	-32,0	-3,6	-0,3	38,9	-2,5	0,4
dub	-6,4	1,1	2,9	-2,3	-8,2	-0,4	-6,8	16,5	-14,5	45,7	0,3	-15,0	-0,1	-9,7
květ	-17,3	-1,2	3,9	-13,9	-6,1	1,8	-15,5	24,9	-12,1	63,0	-0,4	-25,5	-0,1	-9,3
čec	0,6	3,9	5,0	-1,9	-6,5	0,4	1,1	5,1	-11,0	-7,0	6,5	15,4	1,1	-6,2
čec	3,4	7,6	4,0	-0,7	-7,5	1,6	4,9	4,8	-0,6	-17,0	1,0	24,5	-3,1	-9,8
srp	-10,6	-4,3	2,7	0,3	-9,4	0,3	-10,3	10,4	-11,1	11,5	3,9	7,6	-1,6	-0,1
září	-9,2	3,4	3,1	-4,8	-11,0	-0,5	-9,7	12,6	-9,6	16,5	-1,9	7,7	-0,2	-2,9
<i>12měsíční kumulované transakce</i>														
2010 září	-49,7	33,1	34,5	-13,7	-103,6	6,7	-43,0	84,5	-87,4	160,2	22,0	-1,7	-8,5	-41,5
<i>12měsíční kumulované transakce v % HDP</i>														
2010 září	-0,5	0,4	0,4	-0,2	-1,1	0,1	-0,5	0,9	-1,0	1,8	0,2	0,0	-0,1	-0,5

C32 Platební bilance eurozóny – běžný účet (sezonně očištěno; 12měsíční kumulované transakce v % HDP)



C33 Platební bilance eurozóny – přímé a portfoliové investice (12měsíční kumulované transakce v % HDP)



Zdroj: ECB.

1) Znaménková konvence je vysvětlena ve Všeobecných poznámkách.

7.2 Běžný a kapitálový účet

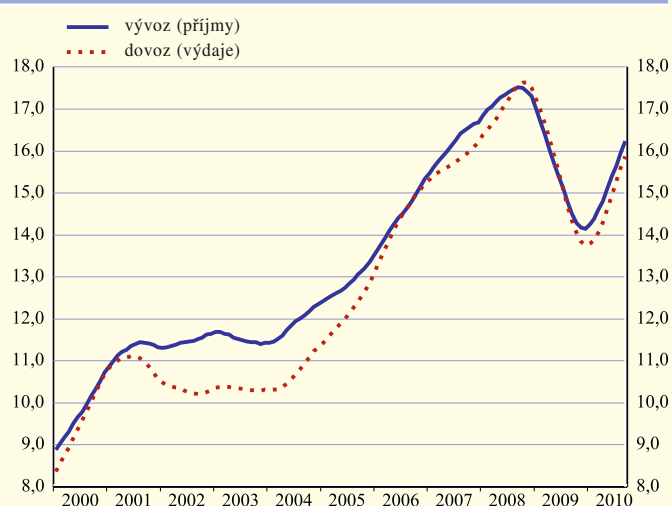
(mld. EUR; transakce)

1. Souhrn běžného a kapitálového účtu

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

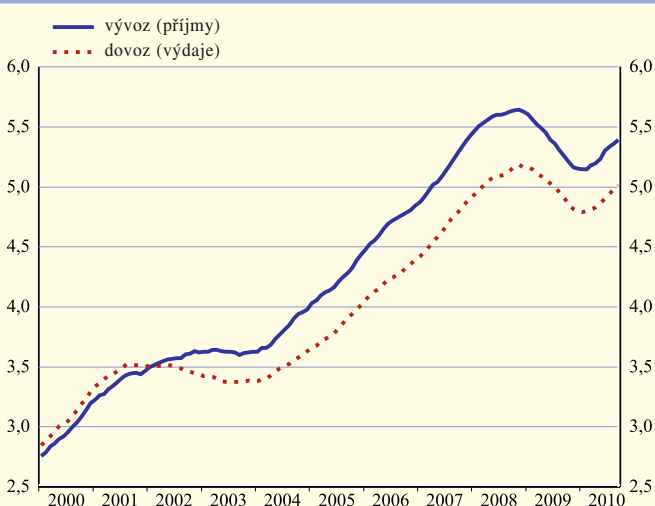
C34 Platební bilance – zboží

(sezonně očištěno; 12měsíční kumulované transakce v % HDP)



C35 Platební bilance – služby

(sezonně očištěno; 12měsíční kumulované transakce v % HDP)



7.2 Běžný a kapitálový účet
(mld. EUR)

2. Bilance výnosů

(transakce)

	Náhrady zaměstnancům		Investiční výnosy													
	Příjmy	Výdaje	Celkem		Přímé investice						Portfoliové investice				Ostatní investice	
			Příjmy	Výdaje	Základní kapitál				Dluh		Majetkové		Dluhové		Příjmy	Výdaje
					Příjmy	Výdaje	Reinv. zisky	Reinv. zisky	Příjmy	Výdaje	Příjmy	Výdaje	Příjmy	Výdaje		
2007	18,8	11,2	585,2	586,4	212,4	71,3	137,2	42,8	28,6	26,8	45,3	113,8	118,7	110,6	180,3	197,9
2008	19,1	11,8	526,9	592,5	155,5	12,6	127,1	27,0	30,7	25,9	43,2	120,5	125,0	123,7	172,5	195,2
2009	19,2	12,9	386,7	421,7	133,9	8,5	100,5	17,4	20,3	22,3	27,3	76,7	102,3	129,0	102,9	93,2
2009 Q2	4,7	2,9	102,7	133,4	36,1	-2,3	29,7	0,8	5,5	7,4	8,5	37,1	25,2	33,1	27,5	26,1
Q3	4,7	3,8	88,6	92,9	30,1	6,2	24,2	5,7	4,4	4,6	6,4	13,3	25,7	32,1	21,9	18,7
Q4	5,1	3,9	92,8	91,7	35,4	0,0	24,5	0,6	5,3	5,1	6,0	13,9	24,5	30,0	21,6	18,2
2010 Q1	4,9	2,2	94,3	89,8	39,0	-1,4	25,0	3,4	4,5	4,3	6,0	12,0	25,0	32,3	19,8	16,2
Q2	4,8	2,7	102,0	122,1	41,6	-5,7	28,6	-3,3	4,7	5,0	9,8	38,5	26,1	33,3	19,7	16,6

3. Teritoriální členění

(kumulované transakce)

4. Q 2008 až 3. Q 2009	Celkem	Evropská unie (mimo eurozónu)						Brazílie	Kanada	Čína	Indie	Japon- sko	Rusko	Švýcar- sko	Spojené státy	Ostatní
		Celkem	Dánsko	Švédsko	Velká Británie	Ostatní země	Instituce EU									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Příjmy																
Běžný účet	2 372,2	814,3	45,8	72,0	393,2	245,2	58,2	41,4	31,1	101,1	33,1	49,0	76,3	176,2	317,6	732,1
Zboží	1 406,2	458,6	28,2	46,1	193,6	190,5	0,2	23,2	16,7	82,9	24,6	31,4	54,9	88,9	164,2	460,7
Služby	483,3	160,5	10,8	12,9	104,1	26,9	5,7	7,3	7,0	13,2	6,7	10,8	14,2	51,1	72,1	140,5
Výnosy	397,1	133,7	6,1	11,8	83,9	24,4	7,6	10,4	6,6	4,8	1,7	6,5	6,8	28,8	76,4	121,3
z toho investiční výnosy	377,6	127,0	6,0	11,6	82,2	23,7	3,4	10,4	6,6	4,7	1,7	6,4	6,7	21,2	74,5	118,3
Běžné transfery	85,6	61,5	0,6	1,2	11,6	3,3	44,8	0,4	0,9	0,3	0,1	0,3	0,4	7,3	4,9	9,6
Kapitálový účet	20,3	17,0	0,0	0,0	0,9	0,3	15,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4	2,3
Výdaje																
Běžný účet	2 405,8	762,3	40,3	67,3	334,2	222,8	97,7	-	25,6	-	-	85,8	-	160,3	314,6	-
Zboží	1 365,9	389,3	26,3	40,4	147,0	175,6	0,0	22,1	10,8	170,0	20,1	44,9	94,4	75,9	119,4	418,9
Služby	446,8	133,2	7,3	10,2	83,0	32,4	0,2	5,5	5,8	10,8	4,7	8,1	8,4	42,6	93,3	134,4
Výnosy	409,0	128,5	6,0	15,6	91,2	10,5	5,3	-	7,2	-	-	32,4	-	35,2	95,6	-
z toho investiční výnosy	396,5	120,7	5,9	15,5	89,3	4,7	5,3	-	7,1	-	-	32,3	-	34,6	94,5	-
Běžné transfery	184,2	111,3	0,7	1,1	13,0	4,3	92,1	1,5	1,8	2,8	0,7	0,4	0,6	6,6	6,3	52,2
Kapitálový účet	13,7	2,4	0,1	0,1	0,9	0,2	1,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,5	1,2	9,0
Saldo																
Běžný účet	-33,6	52,1	5,5	4,7	59,0	22,4	-39,4	-	5,5	-	-	-36,8	-	15,9	2,9	-
Zboží	40,3	69,3	1,9	5,7	46,6	15,0	0,2	1,1	5,8	-87,2	4,5	-13,5	-39,4	13,0	44,8	41,8
Služby	36,5	27,2	3,5	2,7	21,1	-5,5	5,5	1,8	1,2	2,3	2,1	2,7	5,8	8,5	-21,2	6,1
Výnosy	-12,0	5,2	0,2	-3,8	-7,3	14,0	2,2	-	-0,6	-	-	-25,9	-	-6,4	-19,2	-
z toho investiční výnosy	-18,8	6,3	0,2	-3,9	-7,1	18,9	-1,9	-	-0,5	-	-	-25,8	-	-13,3	-20,0	-
Běžné transfery	-98,5	-49,7	-0,1	0,1	-1,4	-1,0	-47,3	-1,1	-0,9	-2,6	-0,7	-0,1	-0,2	0,7	-1,5	-42,6
Kapitálový účet	6,6	14,6	-0,1	-0,1	0,0	0,1	14,7	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,8	-6,7

Zdroj: ECB.

7.3 Finanční účet

(v mld. EUR; meziroční tempa růstu; zůstatky a tempa růstu ke konci období, transakce a další změny během období)

1. Souhrn finančního účtu

	Celkem ¹⁾		Celkem v % HDP		Přímé investice		Portfoliové investice		Ostatní investice		Čisté finanční deriváty	Ostatní investice		Rezervní aktiva
	Aktiva	Pasiva	Aktiva	Pasiva	Aktiva	Pasiva	Aktiva	Pasiva	Aktiva	Pasiva		Aktiva	Pasiva	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Zůstatky (investiční pozice vůči zahraničí)														
2006	12 384,3	13 399,8	-1 015,5	144,7	156,5	-11,9	3 153,4	2 729,4	4 372,1	5 950,0	-20,8	4 553,8	4 720,4	325,8
2007	13 994,5	15 268,8	-1 274,3	155,2	169,3	-14,1	3 725,2	3 215,5	4 630,1	6 541,2	-28,9	5 321,0	5 512,2	347,2
2008	13 344,9	14 985,6	-1 640,7	144,3	162,1	-17,7	3 888,0	3 313,4	3 727,4	5 941,5	-29,8	5 385,1	5 730,6	374,2
2009	13 760,1	15 208,0	-1 447,8	153,6	169,8	-16,2	4 261,0	3 472,5	4 225,8	6 741,2	-45,4	4 856,4	4 994,2	462,4
2010 Q1	14 413,1	15 737,6	-1 324,6	160,4	175,2	-14,7	4 375,9	3 486,5	4 493,4	7 048,2	-39,0	5 084,1	5 202,9	498,7
Q2	14 932,8	16 055,1	-1 122,3	164,9	177,3	-12,4	4 525,2	3 520,8	4 614,0	7 138,5	-49,8	5 260,1	5 395,8	583,3
Změny zůstatků														
2006	1 545,8	1 845,7	-299,9	18,1	21,6	-3,5	362,6	285,1	484,6	892,2	0,6	692,3	668,4	5,7
2007	1 610,2	1 869,0	-258,8	17,9	20,7	-2,9	571,8	486,1	258,0	591,2	-8,2	767,2	791,8	21,4
2008	-649,6	-283,2	-366,4	-7,0	-3,1	-4,0	162,9	98,0	-902,7	-599,6	-0,9	64,1	218,5	27,0
2009	415,2	222,3	192,9	4,6	2,5	2,2	372,9	159,1	498,4	799,6	-15,6	-528,7	-736,4	88,2
2010 Q1	653,0	529,7	123,3	29,5	23,9	5,6	114,9	14,0	267,6	307,0	6,4	227,8	208,7	36,3
Q2	519,7	317,5	202,2	22,6	13,8	8,8	149,4	34,3	120,6	90,3	-10,8	176,0	192,9	84,7
Transakce														
2006	1 728,6	1 719,1	9,4	20,2	20,1	0,1	417,6	257,4	519,8	708,5	0,6	789,3	753,2	1,3
2007	1 942,6	1 940,0	2,6	21,5	21,5	0,0	511,5	421,4	438,9	566,1	66,9	920,2	952,6	5,1
2008	407,8	524,7	-116,8	4,4	5,7	-1,3	333,7	93,4	-15,0	288,9	75,0	10,8	142,4	3,4
2009	-213,4	-182,3	-31,0	-2,4	-2,0	-0,3	288,3	213,8	78,6	343,4	-51,5	-524,2	-739,6	-4,6
2010 Q1	182,8	204,9	-22,1	8,3	9,3	-1,0	38,8	-1,5	61,0	77,6	-3,9	82,3	128,8	4,6
Q2	67,3	113,8	-46,5	2,9	4,9	-2,0	60,2	22,7	-16,3	85,4	-6,5	30,9	5,8	-1,0
Q3	93,9	121,8	-27,9	4,1	5,3	-1,2	28,2	7,0	59,2	70,3	-3,0	4,8	44,5	4,9
2010 květ	106,1	131,0	-24,9	.	.	.	27,4	15,3	-19,2	43,8	0,4	97,5	71,9	0,1
čen	-154,9	-149,8	-5,1	.	.	.	14,5	3,5	-5,9	-13,0	-6,5	-155,8	-140,3	-1,1
čec	-13,5	-8,6	-4,8	.	.	.	8,4	7,9	21,3	4,4	-1,0	-45,3	-20,9	3,1
srp	115,3	125,7	-10,4	.	.	.	15,9	4,8	22,7	34,3	-3,9	79,1	86,6	1,6
září	-7,9	4,8	-12,6	.	.	.	3,9	-5,7	15,1	31,7	1,9	-29,0	-21,3	0,2
Ostatní změny														
2006	-182,7	126,6	-309,3	-2,1	1,5	-3,6	-55,0	27,7	-35,2	183,7	0,0	-97,0	-84,8	4,4
2007	-332,4	-71,0	-261,4	-3,7	-0,8	-2,9	60,3	64,7	-180,9	25,1	-75,1	-153,0	-160,8	16,3
2008	-1 057,4	-807,8	-249,6	-11,4	-8,7	-2,7	-170,8	4,6	-887,8	-888,5	-75,8	53,3	76,0	23,7
2009	628,6	404,7	223,9	7,0	4,5	2,5	84,7	-54,7	419,8	456,2	35,9	-4,5	3,2	92,7
Ostatní změny v důsledku vývoje směnných kurzů														
2006	-343,3	-228,5	-114,8	-4,0	-2,7	-1,3	-72,1	-4,2	-151,6	-101,1	.	-105,7	-123,2	-13,9
2007	-521,9	-339,5	-182,4	-5,8	-3,8	-2,0	-104,1	-17,1	-217,4	-146,9	.	-186,7	-175,5	-13,7
2008	-39,4	55,1	-94,5	-0,4	0,6	-1,0	-20,1	-9,6	6,8	47,4	.	-35,4	17,3	9,2
2009	-45,8	-49,7	3,9	-0,5	-0,6	0,0	-4,8	1,7	-28,4	-27,5	.	-10,1	-23,9	-2,5
Ostatní změny v důsledku cenového vývoje														
2006	288,6	298,4	-9,8	3,4	3,5	-0,1	45,4	33,5	226,0	264,9	0,0	.	.	17,1
2007	78,7	113,4	-34,7	0,9	1,3	-0,4	45,2	5,8	77,3	107,6	-75,1	.	.	31,3
2008	-1 021,5	-1 018,4	-3,1	-11,0	-11,0	0,0	-154,5	-94,8	-812,8	-923,6	-75,8	.	.	21,5
2009	622,1	494,0	128,1	6,9	5,5	1,4	137,9	44,5	402,2	449,5	35,9	.	.	46,1
Ostatní změny v důsledku vývoje jiných proměnných														
2006	-128,1	56,7	-184,7	-1,5	0,7	-2,2	-28,3	-1,6	-109,6	19,8	.	8,7	38,4	1,2
2007	110,8	155,1	-44,3	1,2	1,7	-0,5	119,2	76,0	-40,8	64,4	.	33,7	14,7	-1,3
2008	3,5	155,5	-152,0	0,0	1,7	-1,6	3,8	109,0	-81,8	-12,3	.	88,7	58,8	-7,1
2009	52,3	-39,6	91,9	0,6	-0,4	1,0	-48,5	-100,9	46,0	34,3	.	5,6	27,0	49,2
Tempo růstu zůstatků														
2006	16,1	14,8	-	.	.	.	15,0	10,5	13,6	13,7	.	20,5	18,7	0,3
2007	15,6	14,3	-	.	.	.	15,8	15,1	10,0	9,4	.	20,3	20,2	1,6
2008	2,9	3,4	-	.	.	.	9,1	2,9	-0,6	4,6	.	0,2	2,7	1,0
2009	-1,6	-1,2	-	.	.	.	7,4	6,6	2,0	5,8	.	-9,7	-12,8	-1,2
2010 Q1	1,1	1,1	-	.	.	.	5,7	5,5	4,6	6,2	.	-4,2	-7,0	1,3
Q2	2,2	2,2	-	.	.	.	5,2	3,6	3,4	5,3	.	-0,5	-2,3	0,7
Q3	2,8	3,1	-	.	.	.	4,1	2,6	3,2	4,4	.	1,7	1,6	1,6

Zdroj: ECB.

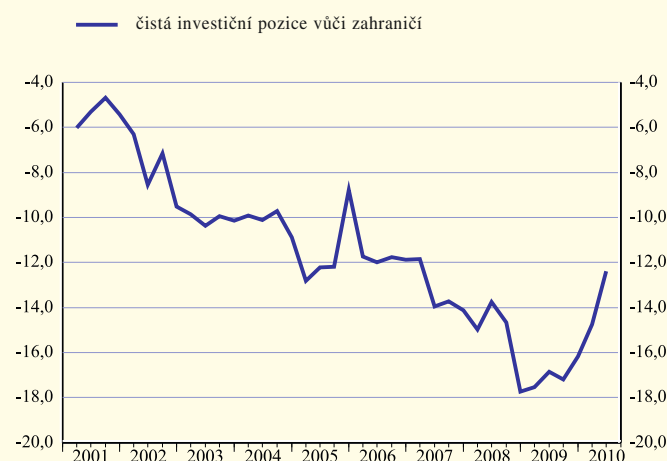
1) Čisté deriváty jsou součástí aktiv.

7.3 Platební bilance
(mld. EUR; transakce)

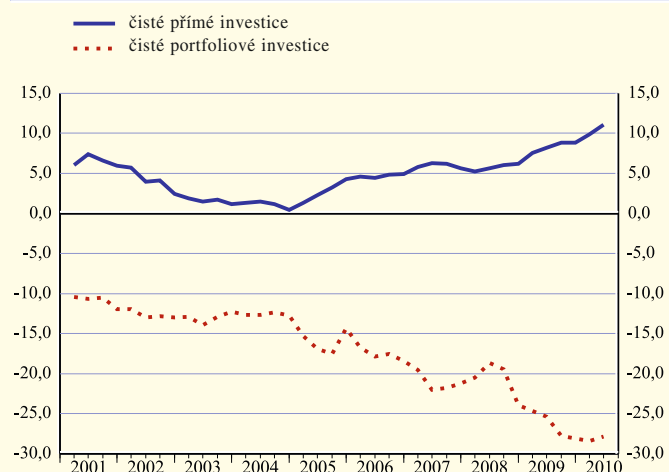
2. Přímé investice

	Rezidenti v zahraničí							Nerezidenti v eurozóně						
	Celkem	Základní kapitál a reinvestované zisky			Ostatní kapitál (většinou mezispodnikové úvěry)			Celkem	Základní kapitál a reinvestované zisky			Ostatní kapitál (většinou mezispodnikové úvěry)		
		Celkem	MFI	Jiné instituce než MFI	Celkem	MFI	Jiné instituce než MFI		Celkem	MFI	Jiné instituce než MFI	Celkem	MFI	Jiné instituce než MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Zůstatky (investiční pozice vůči zahraničí)														
2008	3 888,0	3 015,7	213,1	2 802,6	872,3	13,0	859,4	3 313,4	2 354,7	64,5	2 290,1	958,8	18,3	940,4
2009	4 261,0	3 290,8	227,5	3 063,3	970,2	14,4	955,8	3 472,5	2 526,0	76,3	2 449,7	946,6	17,8	928,8
2010 Q1	4 375,9	3 380,3	243,3	3 137,0	995,6	15,1	980,5	3 486,5	2 611,7	80,4	2 531,2	874,8	17,8	857,1
2010 Q2	4 525,2	3 477,8	255,2	3 222,6	1 047,5	16,5	1 031,0	3 520,8	2 629,5	80,3	2 549,2	891,3	16,1	875,2
Transakce														
2007	511,5	388,8	18,9	369,8	122,8	-0,1	122,9	421,4	314,6	5,3	309,3	106,8	1,4	105,4
2008	333,7	214,3	20,4	193,9	119,4	-0,3	119,7	93,4	70,0	-1,2	71,2	23,4	1,6	21,8
2009	288,3	215,7	15,4	200,3	72,6	3,4	69,2	213,8	214,9	7,4	207,5	-1,1	-0,6	-0,5
2010 Q1	38,8	8,8	6,1	2,7	30,0	0,2	29,7	-1,5	60,7	1,5	59,2	-62,2	-0,2	-62,0
2010 Q2	60,2	17,4	-0,7	18,0	42,9	0,5	42,4	22,7	11,7	2,2	9,5	11,0	-2,4	13,4
2010 Q3	28,2	26,8	1,2	25,7	1,4	0,3	1,1	7,0	-1,8	1,5	-3,3	8,8	-0,3	9,1
2010 květen	27,4	11,8	-1,5	13,4	15,5	0,2	15,3	15,3	3,4	0,8	2,6	11,9	-1,6	13,5
2010 červen	14,5	-1,9	0,1	-2,0	16,4	0,0	16,5	3,5	2,4	0,9	1,5	1,1	-2,2	3,3
2010 červenec	8,4	7,8	0,3	7,5	0,6	0,2	0,4	7,9	6,8	1,0	5,7	1,1	-0,8	1,9
2010 srpen	15,9	20,7	0,5	20,2	-4,8	-0,1	-4,8	4,8	4,6	0,1	4,5	0,2	0,8	-0,6
2010 září	3,9	-1,7	0,4	-2,0	5,6	0,1	5,5	-5,7	-13,2	0,4	-13,6	7,6	-0,3	7,9
Tempa růstu														
2008	9,1	7,3	9,1	7,2	15,9	-1,0	16,2	2,9	2,9	-1,7	3,1	2,9	9,2	2,8
2009	7,4	7,1	7,3	7,1	8,3	26,3	8,1	6,6	9,3	11,3	9,2	-0,1	-3,2	-0,1
2010 Q1	5,7	5,9	5,3	6,0	5,1	20,1	4,8	5,5	10,3	11,7	10,3	-6,7	-4,9	-6,8
2010 Q2	5,2	3,9	1,9	4,1	9,3	19,0	9,1	3,6	7,3	12,6	7,2	-5,9	-19,3	-5,6
2010 Q3	4,1	3,3	2,8	3,3	6,9	18,9	6,7	2,6	5,7	10,9	5,6	-5,5	-16,1	-5,3

C36 Investiční pozice eurozóny vůči zahraničí
(zůstatky ke konci období; v % HDP)



C37 Investiční pozice eurozóny – přímé a portfoliové investice
(zůstatky ke konci období; v % HDP)



Zdroj: ECB.

7.3 Finanční účet

(v mld. EUR; meziroční tempa růstu; zůstatky a tempa růstu ke konci období, transakce během období)

3. Portfoliové investice – aktiva

	Celkem		Majetkové nástroje				Dluhové nástroje									
	Celkem		MFI		Jiné instituce než MFI		Dluhopisy				Nástroje peněžního trhu					
							MFI		Jiné instituce než MFI		MFI		Jiné instituce než MFI			
			Euro-systém		Vládní instituce		Euro-systém		Vládní instituce		Euro-systém		Vládní instituce			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Zůstatky (investiční pozice vůči zahraničí)																
2008	3 727,4	1 128,6	68,4	3,0	1 060,1	27,1	2 164,2	965,0	20,0	1 199,2	18,4	434,6	358,0	61,6	76,6	1,3
2009	4 225,8	1 488,5	76,2	3,4	1 412,3	34,4	2 339,3	917,5	17,0	1 421,8	36,4	398,0	327,2	44,9	70,8	2,0
2010 Q1	4 493,4	1 641,9	90,7	3,6	1 551,2	39,1	2 439,3	934,8	17,3	1 504,5	36,4	412,3	342,0	41,0	70,3	0,6
2010 Q2	4 614,0	1 648,2	80,4	3,5	1 567,8	43,6	2 538,5	931,2	16,9	1 607,3	45,9	427,3	336,4	43,6	90,9	0,3
Transakce																
2007	438,9	62,5	26,7	0,0	35,7	8,2	293,2	148,0	4,9	145,2	3,3	83,3	63,4	26,3	19,8	0,8
2008	-15,0	-106,5	-36,0	0,6	-70,5	-0,2	81,2	40,9	3,2	40,3	2,6	10,3	35,1	15,1	-24,8	0,4
2009	78,6	45,5	-3,6	-0,2	49,1	1,5	24,7	-99,9	-3,4	124,7	17,6	8,4	11,7	-12,7	-3,3	1,0
2010 Q1	61,0	36,4	9,5	0,0	26,8	1,0	46,5	3,2	0,2	43,3	-1,6	-21,9	-19,1	-6,1	-2,8	-1,5
2010 Q2	-16,3	-7,9	-5,9	-0,2	-2,0	2,7	-2,5	-36,4	-0,7	33,8	0,6	-5,9	-17,1	-2,6	11,2	-0,3
2010 Q3	59,2	9,1	-0,9	0,0	10,0	.	4,0	-36,9	1,2	40,9	.	46,1	47,1	6,2	-1,0	.
2010 květ	-19,2	-13,1	-2,0	0,0	-11,1	.	-6,9	-23,3	1,2	16,4	.	0,8	-5,2	2,8	6,0	.
2010 čen	-5,9	3,0	-2,6	0,0	5,6	.	0,0	-9,4	-2,7	9,4	.	-9,0	-7,8	-6,1	-1,2	.
2010 čec	21,3	-1,7	-4,0	0,0	2,3	.	-2,7	-14,1	-0,4	11,4	.	25,8	13,8	-3,6	12,0	.
2010 srp	22,7	-0,1	-2,2	0,0	2,1	.	13,8	-1,5	0,8	15,3	.	9,0	24,2	4,9	-15,2	.
2010 září	15,1	10,9	5,3	0,0	5,6	.	-7,1	-21,4	0,7	14,3	.	11,3	9,1	4,9	2,3	.
Tempa růstu																
2008	-0,6	-6,4	-27,8	24,6	-4,8	-0,4	3,6	4,2	20,3	3,1	15,7	2,8	12,0	41,9	-27,7	71,1
2009	2,0	3,3	-5,6	-7,2	3,8	5,4	1,0	-10,2	-17,1	10,2	95,3	1,4	2,6	-22,0	-4,5	73,1
2010 Q1	4,6	9,2	19,1	-7,0	8,7	7,0	4,4	-5,5	-5,1	12,0	-10,5	-9,3	-9,1	-32,1	-10,5	-67,0
2010 Q2	3,4	8,3	11,3	-10,9	8,1	12,3	4,3	-6,1	-10,0	11,5	-8,6	-14,8	-17,5	-34,3	-2,2	-81,5
2010 Q3	3,2	5,1	3,8	-12,1	5,2	.	2,9	-9,2	0,4	11,0	.	-1,8	-3,7	-4,6	8,3	.

4. Portfoliové investice – pasiva

	Celkem		Majetkové nástroje				Dluhové nástroje						
	Celkem		MFI		Jiné instituce než MFI		Dluhopisy				Nástroje peněžního trhu		
							MFI		Jiné instituce než MFI		MFI		Jiné instituce než MFI
			Euro-systém		Vládní instituce		Euro-systém		Vládní instituce		Euro-systém		Vládní instituce
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Zůstatky (investiční pozice vůči zahraničí)													
2008	5 941,5	2 186,0	616,9	1 569,1	3 373,3	1 198,2	2 175,1	1 428,2	382,3	62,0	320,3	271,7	
2009	6 741,2	2 752,2	686,6	2 065,6	3 461,6	1 132,1	2 329,5	1 478,0	527,3	67,8	459,5	425,0	
2010 Q1	7 048,2	2 829,3	665,4	2 163,9	3 683,2	1 160,2	2 522,9	1 617,8	535,8	99,0	436,8	395,8	
2010 Q2	7 138,5	2 781,1	682,3	2 098,8	3 857,3	1 176,8	2 680,6	1 748,3	500,1	79,7	420,4	380,8	
Transakce													
2007	566,1	164,4	34,0	130,4	341,1	154,4	186,7	126,5	60,5	52,1	8,4	20,8	
2008	288,9	-101,1	84,4	-185,6	209,2	7,3	202,0	185,6	180,7	-33,4	214,1	191,4	
2009	343,4	82,7	3,6	79,0	141,8	6,0	135,8	98,0	119,0	-14,9	133,8	157,5	
2010 Q1	77,6	0,3	-16,7	17,0	70,4	14,7	55,7	82,0	6,9	37,0	-30,1	-21,3	
2010 Q2	85,4	3,8	2,0	1,7	90,4	-7,0	97,4	103,6	-8,8	-9,4	0,6	-6,8	
2010 Q3	70,3	30,6	16,9	13,8	-19,1	9,3	-28,4	.	58,7	19,7	39,0	.	
2010 květ	43,8	-10,8	-9,6	-1,2	40,2	-8,7	48,9	.	14,3	0,7	13,7	.	
2010 čen	-13,0	22,5	13,9	8,5	-0,7	-11,6	10,8	.	-34,7	-14,8	-19,9	.	
2010 čec	4,4	4,9	5,3	-0,3	-37,2	-7,8	-29,5	.	36,7	13,9	22,8	.	
2010 srp	34,3	25,4	17,0	8,5	-8,5	13,0	-21,5	.	17,3	-4,6	21,9	.	
2010 září	31,7	0,3	-5,4	5,6	26,7	4,1	22,6	.	4,7	10,5	-5,7	.	
Tempa růstu													
2008	4,6	-4,2	14,9	-8,6	7,0	0,7	11,0	16,8	75,6	-24,9	207,5	255,5	
2009	5,8	3,6	0,6	4,7	4,2	0,5	6,2	6,9	31,2	-32,0	41,6	58,2	
2010 Q1	6,2	6,1	-2,3	9,4	4,2	2,9	4,8	9,9	25,5	75,5	15,2	23,3	
2010 Q2	5,3	4,5	-2,1	7,0	5,1	1,9	6,5	12,4	13,5	73,0	4,6	9,1	
2010 Q3	4,4	2,5	-0,8	3,6	4,4	1,8	5,7	.	15,5	145,5	2,7	.	

Zdroj: ECB.

7.3 Finanční účet

(v mld. EUR; meziroční tempa růstu; zůstatky a tempa růstu ke konci období, transakce během období)

5. Ostatní investice – aktiva

	Celkem	Eurosystem			MFI kromě Eurosystemu			Vládní instituce				Ostatní sektory			
		Celkem	Úvěry/ oběživo a vklady	Ostatní aktiva	Celkem	Úvěry/ oběživo a vklady	Ostatní aktiva	Celkem	Obchodní úvěry	Úvěry/oběživo a vklady	Oběživo a vklady	Celkem	Obchodní úvěry	Úvěry/oběživo a vklady	Oběživo a vklady
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Zůstatky (investiční pozice vůči zahraničí)															
2008	5 385,1	28,8	27,7	1,0	3 273,5	3 214,3	59,2	90,7	12,3	42,6	8,8	1 992,1	188,5	1 610,1	432,1
2009	4 856,4	29,7	29,4	0,3	2 837,3	2 806,8	30,5	109,0	8,4	63,6	11,3	1 880,4	192,0	1 504,1	398,5
2010 Q1	5 084,1	24,1	23,8	0,3	2 971,9	2 938,2	33,7	106,6	8,4	59,6	7,8	1 981,4	196,5	1 576,6	413,2
Q2	5 260,1	24,3	24,0	0,3	3 079,5	3 045,1	34,3	114,4	8,6	65,7	13,0	2 041,9	209,3	1 622,9	439,8
Transakce															
2007	920,2	22,0	22,0	0,0	538,1	530,9	7,2	-7,8	-1,4	-7,4	-5,5	367,9	14,0	340,8	64,7
2008	10,8	-9,3	-9,3	0,0	-42,1	-58,7	16,6	-5,7	-1,1	-6,0	-4,8	67,9	0,2	62,1	-61,7
2009	-524,2	-0,3	-0,3	0,0	-421,6	-401,2	-20,5	10,9	-0,4	9,5	1,3	-113,2	-1,4	-115,6	-55,7
2010 Q1	82,3	-7,0	-7,0	0,0	55,7	52,6	3,2	-6,9	-0,1	-7,7	-3,7	40,5	1,7	26,5	1,3
Q2	30,9	-3,4	-3,4	0,0	2,4	-5,0	7,4	5,7	0,0	5,5	5,2	26,1	9,4	18,8	6,6
Q3	4,8	1,6	.	.	-17,0	.	.	5,0	.	.	-2,0	15,1	.	.	12,8
2010 květ	97,5	-3,9	.	.	72,7	.	.	0,2	.	.	0,0	28,5	.	.	6,5
čec	-155,8	-0,6	.	.	-140,3	.	.	0,4	.	.	0,2	-15,3	.	.	-13,5
čec	-45,3	2,0	.	.	-51,0	.	.	6,3	.	.	-1,5	-2,7	.	.	-0,4
srp	79,1	-0,9	.	.	71,6	.	.	0,6	.	.	1,0	7,9	.	.	16,3
září	-29,0	0,5	.	.	-37,6	.	.	-1,8	.	.	-1,5	9,9	.	.	-3,0
Tempa růstu															
2008	0,2	-26,0	-26,7	5,0	-1,3	-1,8	23,5	-6,1	-8,9	-12,3	-35,2	3,7	0,1	4,2	-14,0
2009	-9,7	-1,8	-2,7	0,2	-12,8	-12,4	-36,9	11,4	-3,4	19,5	12,9	-5,7	-0,8	-7,3	-13,3
2010 Q1	-4,2	-2,5	-2,5	1,6	-4,0	-3,6	-27,8	-2,6	-3,8	-7,8	-62,2	-4,6	1,9	-6,9	-14,7
Q2	-0,5	-36,7	-37,0	-2,5	-1,0	-1,2	17,7	6,5	-3,9	10,4	-13,6	0,5	5,5	-0,6	-8,2
Q3	1,7	-13,2	.	.	1,2	.	.	9,6	.	.	5,1	2,4	.	.	-3,0

6. Ostatní investice – pasiva

	Celkem	Eurosystem			MFI kromě Eurosystemu			Vládní instituce				Ostatní sektory			
		Celkem	Úvěry/ oběživo a vklady	Ostatní aktiva	Celkem	Úvěry/ oběživo a vklady	Ostatní aktiva	Celkem	Obchodní úvěry	Úvěry	Ostatní pasiva	Celkem	Obchodní úvěry	Úvěry	Ostatní pasiva
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Zůstatky (investiční pozice vůči zahraničí)															
2008	5 730,6	497,5	497,2	0,3	3 756,8	3 702,9	53,9	62,0	0,0	58,0	4,0	1 414,3	177,8	1 058,0	178,5
2009	4 994,2	267,2	266,8	0,3	3 392,6	3 354,1	38,5	71,1	0,0	67,1	4,0	1 263,3	175,0	909,9	178,5
2010 Q1	5 202,9	267,1	266,4	0,8	3 578,2	3 534,8	43,4	77,5	0,0	72,9	4,6	1 280,1	177,4	911,3	191,4
Q2	5 395,8	275,6	274,9	0,7	3 718,2	3 669,2	49,0	86,3	0,0	81,1	5,1	1 315,7	186,8	946,9	182,0
Transakce															
2007	952,6	90,4	90,4	0,0	621,3	616,6	4,6	-0,9	0,0	-2,0	1,1	241,8	10,0	232,9	-1,0
2008	142,4	282,3	282,2	0,1	-174,9	-186,1	11,2	9,4	0,0	10,8	-1,4	25,6	9,5	16,1	-0,1
2009	-739,6	-232,5	-232,6	0,2	-353,5	-342,1	-11,3	11,4	0,0	11,6	-0,1	-165,1	-2,3	-147,9	-14,9
2010 Q1	128,8	-5,3	-5,7	0,4	104,1	99,2	4,9	4,5	0,0	4,9	-0,4	25,5	-0,4	17,0	8,9
Q2	5,8	-0,3	-0,3	0,0	-12,8	-14,1	1,3	8,8	0,0	7,8	1,0	10,0	8,0	2,9	-0,9
Q3	44,5	-2,6	.	.	2,6	.	.	5,1	.	.	.	39,4	.	.	.
2010 květ	71,9	9,7	.	.	40,1	.	.	6,9	.	.	.	15,3	.	.	.
čec	-140,3	-12,1	.	.	-140,8	.	.	0,2	.	.	.	12,3	.	.	.
čec	-20,9	-1,1	.	.	-32,7	.	.	1,0	.	.	.	11,9	.	.	.
srp	86,6	-2,3	.	.	73,0	.	.	0,7	.	.	.	15,2	.	.	.
září	-21,3	0,8	.	.	-37,7	.	.	3,4	.	.	.	12,3	.	.	.
Tempa růstu															
2008	2,7	132,9	133,0	20,8	-4,4	-4,7	17,9	18,1	-17,8	23,0	-24,7	1,9	5,6	1,6	-0,7
2009	-12,8	-46,5	-46,6	42,3	-9,4	-9,2	-20,3	18,3	-148,2	19,7	-3,9	-11,5	-1,3	-13,8	-7,9
2010 Q1	-7,0	-37,0	-37,1	81,0	-3,7	-3,6	-8,2	-3,7	-141,7	-4,4	11,8	-7,1	0,1	-9,2	-2,0
Q2	-2,3	-19,5	-19,6	106,2	-1,9	-2,1	20,1	11,8	-143,4	11,5	13,6	0,1	4,1	-0,1	-2,8
Q3	1,6	-7,6	.	.	0,3	.	.	17,7	.	.	.	6,5	.	.	.

Zdroj: ECB.

7.3 Finanční účet

(v mld. EUR; meziroční tempa růstu; zůstatky a tempa růstu ke konci období, transakce během období)

7. Rezervní aktiva

	Rezervní aktiva													Memo položky			Přidělení SDR
	Celkem	Měnové zlato		Zvláštní práva čerpání (SDR)	Rezervní pozice u MMF	Devizová aktiva								Ostatní pohledávky čistě odlišy v cizí měně	Ostatní aktiva v cizí měně	Předem dané krátkodobé	
		V mld. EUR	V troj- ských uncích ryziho zlata			Celkem	Oběživo a vklady		Cenné papíry			Finanční deriváty					
	V měno- vých orgánech a BIS			V ban- kách	Celkem		Akcie	Dluho- pisy	Nástroje peněž- ního trhu								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Zůstatky (investiční pozice vůči zahraničí)																	
2007	347,2	201,0	353,688	4,6	3,6	138,0	7,2	22,0	108,5	0,4	87,8	20,3	0,3	0,0	44,3	-38,5	5,3
2008	374,2	217,0	349,207	4,7	7,3	145,1	7,6	8,1	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,0	262,8	-245,7	5,5
2009	462,4	266,1	347,180	50,8	10,5	134,9	11,7	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,2	51,2
2010 Q1	498,7	287,3	347,176	52,7	12,4	146,3	9,9	10,6	126,1	0,6	99,6	26,0	-0,3	0,0	28,8	-23,0	53,0
Q2	583,3	351,9	347,156	56,3	16,3	158,8	9,2	13,0	136,8	0,6	110,8	25,5	-0,2	0,0	32,7	-24,2	56,7
2010 září	552,2	332,3	346,994	53,3	15,3	151,3	7,9	15,7	127,2	-	-	-	0,4	0,0	26,2	-22,6	53,7
říj	555,6	337,2	346,994	53,0	15,1	150,3	5,9	19,0	125,0	-	-	-	0,3	0,0	25,9	-23,7	53,4
Transakce																	
2007	5,1	-3,2	-	0,3	-0,9	8,8	1,0	1,6	6,2	0,0	14,5	-8,3	0,0	0,0	-	-	-
2008	3,4	-2,7	-	-0,1	3,8	2,4	5,0	-15,7	11,8	0,1	15,8	-4,1	1,3	0,0	-	-	-
2009	-4,6	-2,0	-	0,5	3,4	-6,4	3,1	-1,2	-9,5	0,0	-14,1	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2010 Q1	4,6	0,0	-	-0,2	1,8	3,1	-2,5	2,0	3,6	0,0	1,9	1,7	-0,1	0,0	-	-	-
Q2	-1,0	0,0	-	0,1	3,0	-4,0	-2,0	1,3	-3,2	0,0	-	-3,1	-0,1	0,0	-	-	-
Q3	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tempa růstu																	
2006	0,3	-2,4	-	11,6	-49,0	7,7	-48,4	12,7	13,4	0,0	29,2	-15,3	-	-	-	-	-
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,3	6,3	14,9	6,4	5,7	1,1	18,6	-27,6	-	-	-	-	-
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,4	1,7	67,7	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2010 Q1	1,3	-0,5	-	-3,8	51,8	1,8	-14,0	148,1	-1,6	1,0	-5,3	15,7	-	-	-	-	-
Q2	0,7	-0,1	-	8,1	34,9	-0,7	-28,0	56,1	-1,7	-6,1	-3,6	8,2	-	-	-	-	-
Q3	1,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Hrubý zahraniční dluh

	Celkem	Podle nástrojů					Podle sektorů (bez přímých investic)				
		Úvěry, oběživo a vklady	Nástroje peněžního trhu	Dluhopisy	Obchodní úvěry	Ostatní závazky	Přímé investice: mezipodnikové úvěry	Vládní instituce	Eurosystém	MFI (bez Euro systému)	Ostatní sektory
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Zůstatky (investiční pozice vůči zahraničí)											
2006	8 683,9	4 425,5	217,5	2 697,9	144,1	150,8	1 048,0	1 115,2	116,3	4 586,8	1 817,5
2007	9 997,1	5 150,5	242,0	2 997,1	172,3	189,4	1 245,8	1 238,2	215,4	5 222,1	2 075,7
2008	10 924,1	5 316,1	382,3	3 373,3	177,8	236,7	1 437,9	1 762,0	497,5	5 017,0	2 209,7
2009 Q4	10 422,5	4 597,9	527,3	3 461,6	175,0	221,3	1 439,3	1 974,1	267,2	4 592,6	2 149,3
2010 Q1	10 808,7	4 785,3	535,8	3 683,2	177,4	240,2	1 386,9	2 091,1	267,1	4 837,4	2 226,2
Q2	11 181,2	4 972,1	500,1	3 857,3	186,8	236,9	1 427,9	2 215,3	275,6	4 974,7	2 287,7
Zůstatky v % HDP											
2006	101,4	51,7	2,5	31,5	1,7	1,8	12,2	13,0	1,4	53,6	21,2
2007	110,8	57,1	2,7	33,2	1,9	2,1	13,8	13,7	2,4	57,9	23,0
2008	118,2	57,5	4,1	36,5	1,9	2,6	15,6	19,1	5,4	54,3	23,9
2009 Q4	116,4	51,4	5,9	38,7	2,0	2,5	16,1	22,1	3,0	51,3	24,0
2010 Q1	120,4	53,3	6,0	41,0	2,0	2,7	15,4	23,3	3,0	53,9	24,8
Q2	123,7	55,0	5,5	42,7	2,1	2,6	15,8	24,5	3,0	55,0	25,3

Zdroj: ECB.

7.3 Finanční účet

(v mld. EUR; zůstatky ke konci období, transakce během období)

9. Teritoriální členění

	Celkem	Evropská unie (mimo eurozónu)						Kanada	Čína	Japon- sko	Švýcar- sko	Spojené státy	Offshore finanční centra	Meziná- rodní organi- zace	Ostatní země
		Celkem	Dánsko	Švédsko	Velká Británie	Ostatní země EU	Instituce EU								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	Zůstatky (investiční pozice vůči zahraničí)														
Přímé investice	788,4	120,6	2,5	-13,0	-125,4	256,8	-0,3	45,7	44,2	-28,9	129,8	-42,0	77,7	-0,3	441,6
Mimo eurozónu	4 261,0	1 427,8	34,5	123,7	988,9	280,7	0,0	119,6	48,3	77,7	423,5	784,3	540,9	0,0	838,9
Základní kapitál/ reinvestovaný zisk	3 290,8	1 073,9	29,1	79,8	735,3	229,7	0,0	95,2	39,1	58,9	349,5	559,7	484,7	0,0	629,9
Ostatní kapitál	970,2	353,9	5,3	43,9	253,6	51,0	0,0	24,4	9,1	18,8	74,1	224,6	56,2	0,0	209,1
V eurozóně	3 472,5	1 307,2	32,0	136,7	1 114,3	23,9	0,3	73,9	4,1	106,6	293,7	826,3	463,2	0,4	397,3
Základní kapitál/ reinvestovaný zisk	2 526,0	1 073,2	22,6	120,9	922,4	7,1	0,3	60,9	1,1	85,5	200,9	613,2	245,2	0,2	245,8
Ostatní kapitál	946,6	234,0	9,4	15,8	191,9	16,8	0,1	13,0	3,0	21,1	92,8	213,1	218,0	0,2	151,4
Portfoliové investice	4 225,8	1 424,6	79,0	156,4	1 000,8	89,3	99,2	95,4	47,5	181,9	107,0	1 349,1	434,1	29,3	556,8
Základní kapitál	1 488,5	296,9	8,8	28,8	245,2	13,4	0,6	28,6	45,3	85,7	92,4	468,9	193,3	1,5	275,8
Dluhové nástroje	2 737,3	1 127,7	70,2	127,6	755,5	75,9	98,5	66,8	2,2	96,2	14,6	880,1	240,8	27,8	281,1
Dluhopisy	2 339,3	979,0	62,9	108,0	635,5	74,2	98,4	63,3	1,5	38,1	10,6	739,5	225,5	27,2	254,7
Nástroje peněžního trhu	398,0	148,7	7,3	19,6	120,0	1,7	0,1	3,5	0,7	58,1	4,0	140,7	15,4	0,6	26,3
Ostatní investice	-137,9	-104,4	50,0	11,4	-96,8	89,8	-159,0	0,2	-8,7	17,0	-118,6	-106,5	-3,8	14,1	172,8
Aktiva	4 856,4	2 247,1	108,6	84,7	1 847,0	190,5	16,3	26,8	31,5	95,0	238,7	687,1	599,3	61,3	869,6
Vládní instituce	109,0	23,1	0,1	5,4	6,8	0,2	10,4	0,0	3,1	0,2	0,2	3,5	1,9	27,3	49,7
MFI	2 867,0	1 540,4	90,9	50,5	1 240,1	156,3	2,6	15,2	9,3	64,4	125,5	352,9	329,8	20,4	409,3
Jiné sektory	1 880,4	683,6	17,5	28,8	600,1	34,0	3,3	11,5	19,1	30,4	113,1	330,8	267,6	13,6	410,6
Pasiva	4 994,2	2 351,5	58,6	73,3	1 943,8	100,7	175,2	26,5	40,3	78,0	357,2	793,6	603,1	47,1	696,8
Vládní instituce	71,1	28,8	0,1	0,4	4,4	0,1	23,9	0,1	0,1	0,5	0,2	22,1	0,3	16,9	2,2
MFI	3 659,8	1 746,1	47,2	39,7	1 486,2	76,5	96,6	19,4	19,1	45,6	270,3	500,1	498,5	27,6	533,1
Jiné sektory	1 263,3	576,5	11,2	33,2	453,2	24,1	54,8	7,1	21,2	32,0	86,7	271,3	104,3	2,6	161,6
3.Q 2009 až 2.Q 2010	Kumulované transakce														
Přímé investice	92,0	3,0	0,4	-2,0	-9,5	14,1	0,0	3,3	4,6	-0,1	15,8	44,5	7,7	-0,2	13,4
Mimo eurozónu	213,0	48,6	2,5	5,2	25,6	15,3	0,0	9,3	4,0	-1,4	29,9	54,5	14,3	0,0	53,9
Základní kapitál/ reinvestovaný zisk	125,4	28,1	1,5	3,7	10,0	12,9	0,0	9,4	0,4	-1,4	8,6	44,8	2,5	0,0	32,9
Ostatní kapitál	87,6	20,4	1,0	1,5	15,5	2,4	0,0	-0,1	3,5	-0,1	21,2	9,7	11,8	0,0	21,0
V eurozóně	121,1	45,5	2,1	7,2	35,1	1,2	0,0	6,1	-0,6	-1,3	14,1	10,0	6,6	0,2	40,5
Základní kapitál/ reinvestovaný zisk	176,8	34,7	1,4	11,9	25,2	-3,7	0,0	5,9	0,2	2,6	13,3	42,7	54,8	0,2	22,4
Ostatní kapitál	-55,7	10,8	0,7	-4,7	10,0	4,9	0,0	0,1	-0,8	-3,9	0,7	-32,6	-48,2	0,0	18,1
Portfoliové investice	135,4	49,0	8,7	15,5	-4,4	13,5	15,7	-4,3	6,4	-20,2	5,0	5,6	-7,2	-3,5	104,6
Základní kapitál	105,2	20,9	1,6	3,2	15,0	0,8	0,2	1,6	6,3	7,1	5,3	21,9	6,6	0,1	35,5
Dluhové nástroje	30,2	28,1	7,2	12,3	-19,4	12,6	15,5	-5,9	0,0	-27,3	-0,3	-16,3	-13,8	-3,6	69,1
Dluhopisy	95,8	60,4	5,6	15,6	11,8	11,8	15,6	-2,9	-0,1	-11,7	0,8	-5,8	-4,3	-3,1	62,5
Nástroje peněžního trhu	-65,6	-32,3	1,5	-3,3	-31,2	0,8	-0,1	-2,9	0,2	-15,6	-1,1	-10,5	-9,5	-0,5	6,6
Ostatní investice	97,6	-46,9	-11,3	-9,2	-4,4	-17,4	-4,5	3,4	14,7	-11,5	44,0	90,9	55,6	-11,3	-41,3
Aktiva	-23,2	-7,5	-5,2	2,3	0,9	-7,0	1,6	-1,5	6,0	-8,9	-30,6	-12,8	36,6	-3,2	-1,3
Vládní instituce	6,8	5,6	-0,2	5,3	0,5	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,7	0,8
MFI	-41,5	2,6	-7,2	-6,0	20,8	-5,8	0,7	-0,5	3,1	-10,8	-7,3	-14,7	2,8	-3,9	-12,7
Jiné sektory	11,5	-15,7	2,2	3,0	-20,5	-1,3	0,8	-1,0	3,0	2,0	-23,3	2,1	33,8	0,0	10,6
Pasiva	-120,8	39,4	6,1	11,4	5,3	10,4	6,1	-4,9	-8,7	2,7	-74,7	-103,6	-19,0	8,1	40,0
Vládní instituce	9,1	5,8	0,1	0,0	3,9	0,0	1,9	0,1	0,0	-0,1	0,1	-2,2	0,0	5,4	-0,1
MFI	-131,0	51,4	6,5	8,9	29,6	7,8	-1,4	-0,9	-10,2	1,7	-79,1	-108,4	-21,8	2,5	33,9
Jiné sektory	1,1	-17,9	-0,5	2,6	-28,2	2,6	5,7	-4,1	1,6	1,1	4,3	7,0	2,9	0,1	6,1

Zdroj: ECB.

7.4 Měnové vyjádření platební bilance ¹⁾

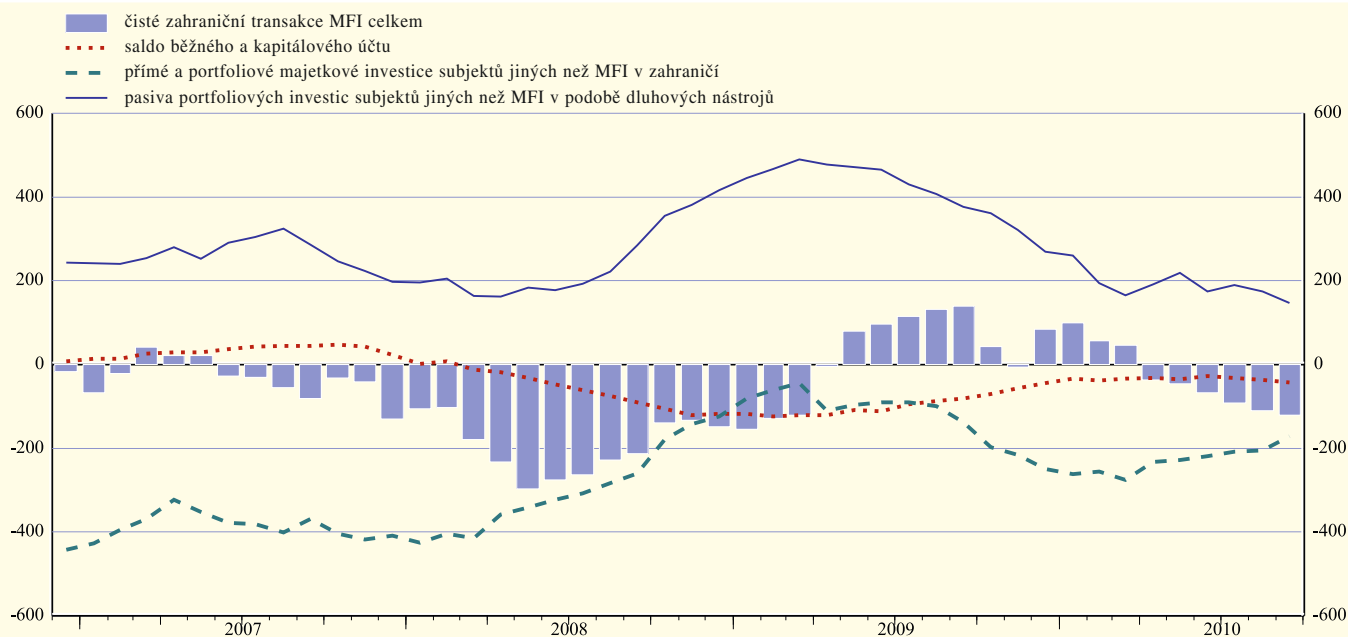
(mld. EUR; transakce)

Položky platební bilance odrážející čisté transakce MFI

	Celkem	Saldo běžného a kapitálového účtu	Transakce jiných subjektů než MFI								Finanční deriváty	Chyby a opomenutí
			Přímé investice		Portfoliové investice				Ostatní investice			
			Investice rezidentů v zahraničí	Investice nerezidentů v eurozóně	Aktiva		Pasiva		Aktiva	Pasiva		
					Majetkové cenné papíry	Dluhové cenné papíry	Majetkové cenné papíry	Dluhové cenné papíry				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2007	-130,1	22,3	-494,4	413,7	-36,6	-165,1	131,1	197,5	-360,3	240,8	-67,2	-11,9
2008	-148,2	-117,1	-314,1	92,7	70,4	-15,0	-185,8	416,7	-62,9	35,5	-74,9	6,3
2009	84,8	-43,7	-269,5	207,0	-49,1	-121,4	79,0	269,6	102,3	-153,6	51,5	12,6
2009 Q3	6,8	0,8	-66,7	39,0	-38,0	-30,5	62,2	38,4	19,1	-40,7	2,0	21,4
Q4	42,1	12,7	-46,7	56,9	-34,9	-35,6	38,8	13,0	28,1	2,0	8,6	-0,7
2010 Q1	-81,8	-19,3	-32,5	-2,8	-26,8	-40,5	17,0	25,6	-33,6	30,0	3,9	-2,8
Q2	-33,8	-21,3	-60,4	22,9	2,0	-45,0	1,7	98,0	-31,8	18,9	6,5	-25,2
Q3	-47,0	-15,1	-26,7	5,8	-10,0	-39,9	13,8	10,6	-20,1	44,5	3,0	-12,8
2009 září	-6,1	-4,2	-40,7	1,9	-6,3	1,9	14,2	44,0	0,0	-20,5	3,2	0,5
říj	13,7	0,3	-15,3	23,5	-13,3	-6,8	-22,3	44,3	-26,6	32,9	1,7	-4,6
list	-10,6	0,3	-14,9	12,3	-7,6	-15,0	0,9	10,0	4,5	4,3	0,8	-6,3
pros	39,0	12,2	-16,4	21,1	-14,1	-13,8	60,2	-41,3	50,1	-35,2	6,1	10,2
2010 led	-28,3	-12,1	-6,4	3,4	-11,5	-11,1	-3,0	29,7	-9,1	-2,0	3,9	-10,1
únor	-11,9	-6,4	3,7	-7,3	-1,3	-5,2	17,9	-11,1	-13,9	4,5	0,3	6,9
břez	-41,6	-0,8	-29,8	1,2	-14,0	-24,2	2,2	6,9	-10,7	27,5	-0,3	0,4
dub	-44,4	-6,8	-17,3	1,9	-3,5	-14,4	-5,6	44,5	-18,0	-15,8	0,3	-9,7
květ	5,7	-15,5	-28,7	16,1	11,1	-22,4	-1,2	62,6	-28,7	22,1	-0,4	-9,3
čen	5,0	1,1	-14,4	4,9	-5,6	-8,2	8,5	-9,1	14,9	12,5	6,5	-6,2
čec	-27,4	4,9	-7,9	7,6	-2,3	-23,3	-0,3	-6,7	-3,6	13,0	1,0	-9,8
srp	-3,8	-10,3	-15,4	3,9	-2,1	0,0	8,5	0,4	-8,4	15,9	3,9	-0,1
září	-15,8	-9,7	-3,4	-5,7	-5,6	-16,6	5,6	16,8	-8,1	15,6	-1,9	-2,9
<i>12měsíční kumulované transakce</i>												
2010 září	-120,5	-43,0	-166,3	82,8	-69,8	-161,1	71,3	147,1	-57,5	95,4	22,0	-41,5

C38 Hlavní položky platební bilance odrážející vývoj čistých zahraničních transakcí MFI ¹⁾

(mld. EUR; 12měsíční kumulované transakce)



Zdroj: ECB

1) Údaje se týkají měsíčního složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.

7.5 Zahraniční obchod

1. Hodnoty a objem podle skupiny výrobků ¹⁾

(sezonně očištěno, není-li uvedeno jinak)

	Celkem (n.s.a.)		Vývoz (f.o.b.)					Dovoz (c.i.f.)					Memo:	
	Vývoz	Dovoz	Celkem			Memo: Zpracova- telský průmysl	Celkem			Memo: Zpracova- telský průmysl	Ropa			
			Mezispotřeba	Investice	Konečná spotřeba		Mezispotřeba	Investice	Konečná spotřeba					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Hodnoty (mld. EUR; meziroční změna v % pro sloupce 1 a 2)														
2008	3,9	8,2	1 561,6	771,1	337,9	413,9	1 303,8	1 610,3	1 019,2	232,9	333,9	1 021,7	293,6	
2009	-18,1	-22,1	1 276,8	627,1	264,1	354,9	1 062,5	1 259,6	727,7	193,6	315,4	838,3	175,1	
2009 Q4	-9,3	-14,4	328,4	163,6	66,8	91,8	273,6	321,6	189,8	48,3	78,5	212,3	49,3	
2010 Q1	12,9	9,5	354,7	176,2	68,9	98,7	292,6	350,8	209,7	52,3	81,8	232,5	53,1	
Q2	22,3	27,2	377,6	188,4	75,7	103,6	315,7	381,7	231,9	56,0	84,9	251,6	59,3	
Q3	22,6	26,1	394,4	.	.	.	328,1	393,7	.	.	.	260,7	.	
2010 dub	17,1	19,9	122,1	61,3	23,6	33,6	100,9	122,0	74,0	17,5	27,3	79,8	19,2	
kvěť	22,9	29,7	124,3	61,5	25,1	34,2	104,1	127,1	77,1	18,2	28,5	83,3	20,3	
čec	26,6	32,0	131,2	65,6	27,0	35,8	110,7	132,6	80,9	20,3	29,1	88,5	19,8	
srp	17,3	25,6	130,7	65,0	26,1	35,7	109,1	130,8	79,3	20,1	28,9	86,8	20,3	
září	29,8	32,8	131,5	65,8	26,3	35,6	109,3	133,1	81,2	20,0	29,6	88,2	20,5	
	22,2	21,0	132,2	.	.	.	109,7	129,8	.	.	.	85,6	.	
Indexy objemu (2000 = 100; meziroční změna v % pro sloupce 1 a 2)														
2008	1,4	0,1	143,4	136,8	154,2	147,0	142,3	126,9	119,2	140,4	144,5	133,3	108,1	
2009	-16,6	-14,5	119,4	115,0	119,2	127,5	115,9	108,9	99,8	114,9	136,0	110,5	97,8	
2009 Q3	-16,6	-15,8	119,8	115,7	117,5	128,7	116,9	107,0	96,7	115,2	135,7	109,6	95,4	
Q4	-6,7	-7,7	123,2	120,1	121,3	132,5	120,2	111,1	102,4	117,3	138,7	114,6	95,7	
2010 Q1	11,5	4,6	130,2	126,3	124,3	138,7	126,4	116,1	107,2	123,0	140,5	121,8	94,9	
Q2	16,2	14,0	134,8	130,9	134,9	141,4	133,4	119,3	110,4	127,4	140,5	126,4	94,8	
2010 břez	20,2	13,5	137,8	131,9	138,8	146,3	136,6	122,9	111,6	133,3	147,5	130,1	101,8	
dub	12,2	8,2	132,3	129,4	127,2	139,9	129,5	116,3	107,8	121,2	137,1	122,0	92,6	
kvěť	17,1	16,0	133,4	128,3	134,2	140,1	132,0	119,6	110,0	125,4	143,4	126,6	96,8	
čec	19,2	17,9	138,9	135,1	143,3	144,2	138,7	122,0	113,6	135,6	141,0	130,7	94,9	
srp	10,5	10,4	137,8	133,5	139,7	141,5	135,6	119,2	110,4	132,2	138,6	127,0	97,3	
	22,8	19,4	139,6	134,9	140,8	145,2	137,2	121,8	112,9	134,2	142,5	130,5	98,6	

2. Ceny ²⁾

(meziroční změny v %, není-li uvedeno jinak)

	Vývozní ceny průmyslových výrobků (f.o.b.) ³⁾							Dovozní ceny v průmyslu (c.i.f.)						
	Celkem (index 2005 = 100)	Celkem					Memo položka: zpracova- telský průmysl	Celkem (index 2005 = 100)	Celkem					Memo položka: zpracova- telský průmysl
		Mezi- spotřeba	Investiční statky	Spotřební zboží	Energie	Mezi- spotřeba			Investiční statky	Spotřební zboží	Energie			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
podíl v %	100,0	100,0	33,1	44,5	17,9	4,5	99,2	100,0	100,0	28,4	27,9	22,1	21,6	81,1
2008	104,1	1,9	1,7	-0,4	2,3	23,8	1,7	110,8	5,5	-0,4	-4,6	2,3	28,6	-0,2
2009	101,5	-2,6	-3,8	0,6	0,5	-23,7	-2,5	99,2	-10,4	-5,7	-1,3	0,3	-28,3	-4,0
2010 Q1	103,3	1,6	-0,1	-0,2	0,7	35,6	1,7	104,3	5,3	2,1	-2,4	-0,8	27,2	0,4
Q2	105,9	4,3	5,2	0,9	2,4	30,9	4,3	109,7	11,2	10,8	0,0	2,7	33,1	5,6
Q3	106,1	4,6	6,4	1,6	2,9	19,6	4,5	110,2	11,1	12,2	2,0	4,7	25,9	6,7
2010 kvěť	105,9	4,5	5,5	0,9	2,6	30,3	4,4	109,6	11,6	11,3	0,2	3,0	33,2	6,0
čec	106,5	4,6	6,4	1,5	3,1	20,9	4,5	110,7	11,1	12,8	1,6	4,4	25,5	7,0
srp	106,1	4,6	6,4	1,4	2,9	23,2	4,5	110,1	11,8	12,4	2,0	4,1	29,2	6,7
září	106,1	4,2	6,2	1,6	2,7	14,3	4,1	110,3	10,1	11,6	1,8	4,7	21,5	6,2
říj	106,2	4,9	6,6	1,9	2,9	21,7	4,8	110,2	11,5	12,6	2,1	5,3	27,1	7,1
	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	0,0	.	.	6,0

Zdroj: Eurostat.

- Skupiny výrobků podle širokých ekonomických kategorií (Broad Economic Categories). Narozdíl od skupin výrobků v tabulce 2 zahrnují mezispotřeba a spotřební zboží zemědělské a energetické produkty.
- Skupiny výrobků podle hlavních průmyslových skupin (Main Industrial Groupings). Narozdíl od skupin výrobků v tabulce 1 nezahrnují mezispotřeba a spotřební zboží zemědělské a energetické produkty. Zpracovatelský průmysl má ve srovnání se sloupci 7 a 12 tabulky 1 odlišné složení. Uvedené údaje jsou cenové indexy, které sledují změnu čistých cen pro koš produktů, a nejsou pouhými poměry údajů o hodnotě a objemu uvedených v tabulce 1, které jsou ovlivněny změnami složení a kvality obchodovaného zboží. Tyto indexy se liší od deflátorů HDP pro dovoz a vývoz (uvedených v tabulce 5.1.3) zejména proto, že deflátor v tabulce 5.1.3 pokrývá veškeré zboží a služby a zahrnuje přeshraniční obchod v rámci eurozóny.
- Vývozní ceny průmyslových výrobků se týkají přímých transakcí mezi domácími výrobci a zahraničními zákazníky. Narozdíl od údajů pro hodnoty a objemy v tabulce 1 nejsou zahrnuty vývozy velkoobchodníků a reexportní operace.

7.5 Zahraniční obchod

(v mld. EUR, není-li uvedeno jinak; sezonně očištěno)

3. Teritoriální členění

	Celkem	Evropská unie (mimo eurozónu)				Rusko	Švýcarsko	Turecko	Spojené státy	Asie		Afrika	Latinská Amerika	Ostatní země	
		Dánsko	Švédsko	Velká Británie	Ostatní					Čína	Japonsko				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Vývoz (f.o.b.)															
2008	1 561,6	35,1	53,9	220,4	233,7	78,5	86,7	42,7	186,5	309,5	65,7	33,7	100,1	68,2	146,2
2009	1 276,8	27,1	40,8	175,2	176,3	49,4	78,7	34,7	152,7	283,6	68,8	28,8	91,8	54,2	112,2
2009 Q2	311,2	6,6	9,8	42,9	42,4	12,3	19,1	8,4	38,5	70,2	17,0	7,1	22,8	12,5	25,9
Q3	320,5	6,7	10,4	44,4	44,5	12,0	19,6	9,3	36,9	71,7	17,8	7,2	22,7	14,4	27,9
Q4	328,4	6,6	10,7	44,9	45,9	12,4	19,8	9,3	38,0	74,7	18,8	7,3	23,0	14,3	28,8
2010 Q1	354,7	7,0	11,7	46,6	48,3	13,5	21,4	10,7	41,1	81,7	22,3	8,1	24,9	16,8	31,1
Q2	377,6	7,4	12,9	47,9	51,7	15,7	22,9	11,4	45,3	87,9	23,4	8,7	25,6	18,6	30,5
Q3	394,4	.	.	.	.	17,2	23,7	12,0	47,9	91,3	23,6	8,9	26,7	18,8	.
2010 dub	122,1	2,4	4,1	15,7	16,5	5,1	7,4	3,8	14,8	28,0	7,5	2,8	8,6	5,7	9,9
květ	124,3	2,5	4,2	15,7	17,2	5,1	7,5	3,5	15,0	28,9	7,8	2,9	8,4	6,3	9,9
čen	131,2	2,5	4,6	16,4	18,0	5,4	7,9	4,1	15,5	30,9	8,1	3,0	8,6	6,6	10,7
čec	130,7	2,5	4,4	16,4	17,7	5,6	7,9	4,0	15,9	30,6	7,9	3,0	8,7	6,2	10,7
srp	131,5	2,5	4,3	16,8	18,3	5,9	7,9	3,8	16,0	29,9	7,7	3,0	9,0	6,3	10,8
září	132,2	.	.	.	.	5,8	7,9	4,2	16,1	30,8	8,0	3,0	9,0	6,3	.
Podíl na celkovém vývozu v %															
2009	100,0	2,1	3,2	13,7	13,8	3,9	6,2	2,7	12,0	22,2	5,4	2,3	7,2	4,2	8,8
Dovoz (c.i.f.)															
2008	1 610,3	30,7	52,1	164,8	184,8	122,0	70,2	32,4	136,0	479,8	184,7	57,4	141,2	81,7	114,7
2009	1 259,6	26,9	37,5	126,9	161,7	81,6	65,2	26,2	115,5	376,7	157,9	43,8	93,9	59,4	87,9
2009 Q2	304,4	6,5	8,9	31,0	39,0	18,1	16,2	6,3	30,1	92,3	38,2	10,5	22,9	14,3	19,1
Q3	312,2	6,8	9,6	31,7	41,1	21,9	16,1	6,6	25,7	92,6	38,9	10,9	22,7	14,8	22,7
Q4	321,6	6,7	9,6	32,5	42,7	23,7	16,1	6,8	28,0	94,2	39,5	10,8	24,3	15,5	21,4
2010 Q1	350,8	6,6	10,3	35,1	45,1	24,5	17,1	7,4	29,3	109,7	45,9	11,7	26,8	16,5	22,5
Q2	381,7	6,8	11,7	36,5	48,8	27,2	19,5	7,5	32,6	123,8	51,9	12,8	29,4	18,1	19,7
Q3	393,7	.	.	.	.	26,5	19,1	7,5	31,2	128,0	56,7	13,0	29,1	19,6	.
2010 dub	122,0	2,1	3,6	11,7	15,5	8,7	5,9	2,5	10,1	39,4	16,0	4,2	10,0	5,8	6,6
květ	127,1	2,3	3,8	12,2	16,5	9,7	6,9	2,5	10,1	40,8	17,0	4,2	9,6	6,0	6,7
čen	132,6	2,4	4,2	12,5	16,8	8,8	6,7	2,6	12,4	43,7	18,9	4,5	9,8	6,3	6,5
čec	130,8	2,3	4,1	12,6	16,5	9,1	6,5	2,4	10,3	42,6	18,6	4,4	9,5	6,5	8,4
srp	133,1	2,3	4,1	13,0	16,9	8,9	6,4	2,5	10,3	43,4	19,2	4,3	10,1	6,6	8,6
září	129,8	.	.	.	.	8,5	6,2	2,5	10,6	42,1	18,9	4,3	9,5	6,6	.
Podíl na celkovém dovozu v %															
2009	100,0	2,1	3,0	10,1	12,8	6,5	5,2	2,1	9,2	29,9	12,5	3,5	7,5	4,7	7,0
Saldo															
2008	-48,8	4,4	1,8	55,7	49,0	-43,6	16,5	10,4	50,6	-170,3	-119,1	-23,7	-41,0	-13,6	31,4
2009	17,2	0,2	3,3	48,2	14,6	-32,2	13,6	8,4	37,2	-93,1	-89,1	-15,0	-2,2	-5,2	24,3
2009 Q2	6,7	0,1	0,9	11,9	3,4	-5,9	3,0	2,1	8,4	-22,2	-21,3	-3,5	0,0	-1,8	6,8
Q3	8,3	-0,1	0,8	12,7	3,4	-9,8	3,5	2,7	11,2	-20,9	-21,1	-3,7	0,0	-0,4	5,2
Q4	6,9	-0,1	1,1	12,4	3,2	-11,3	3,6	2,5	10,0	-19,4	-20,7	-3,4	-1,4	-1,2	7,5
2010 Q1	3,9	0,4	1,3	11,5	3,3	-11,0	4,3	3,4	11,8	-28,0	-23,6	-3,6	-1,9	0,3	8,5
Q2	-4,1	0,6	1,2	11,4	2,9	-11,5	3,4	3,9	12,7	-35,9	-28,6	-4,1	-3,8	0,5	10,8
Q3	0,6	.	.	.	.	-9,3	4,6	4,5	16,7	-36,8	-33,1	-4,0	-2,4	-0,8	.
2010 dub	0,1	0,3	0,5	4,0	0,9	-3,6	1,6	1,3	4,6	-11,3	-8,5	-1,3	-1,4	-0,1	3,3
květ	-2,8	0,2	0,3	3,5	0,7	-4,5	0,6	1,1	4,9	-11,9	-9,2	-1,3	-1,2	0,3	3,2
čen	-1,4	0,1	0,4	3,9	1,3	-3,4	1,2	1,5	3,2	-12,7	-10,8	-1,5	-1,2	0,3	4,2
čec	-0,1	0,3	0,3	3,8	1,2	-3,5	1,4	1,6	5,6	-12,0	-10,7	-1,4	-0,8	-0,2	2,3
srp	-1,7	0,2	0,2	3,9	1,4	-3,1	1,5	1,3	5,6	-13,5	-11,5	-1,3	-1,1	-0,3	2,2
září	2,4	.	.	.	.	-2,7	1,6	1,6	5,5	-11,3	-10,9	-1,3	-0,5	-0,3	.

Zdroj: Eurostat.

SMĚNNÉ KURZY

8.1 Efektivní směnné kurzy ¹⁾

(průměry za období; index 1999 Q1= 100)

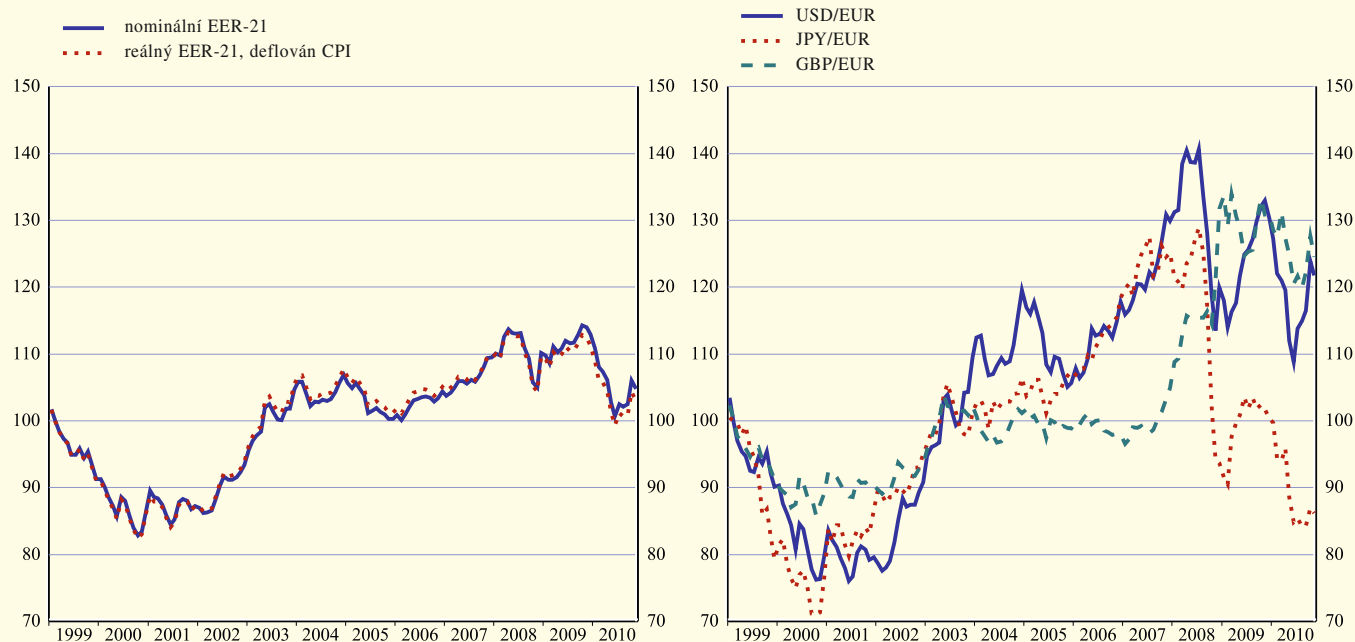
	EER-21						EER-41		
	Nominální 1	Reálný CPI 2	Reálný PPI 3	Reálný deflátor HDP 4	Reálné JMN ve zpracovatelském průmyslu 5	Reálné JMN v ekonomice celkem 6	Nominální 7	Reálný CPI 8	
2007	106,3	106,8	103,8	102,9	105,8	100,6	113,0	104,3	
2008	110,5	110,1	105,8	105,5	112,5	104,3	118,0	107,2	
2009	111,7	110,6	104,2	106,4	118,2	106,4	120,6	108,0	
2009 Q3	112,1	110,9	104,4	106,7	118,4	106,3	121,0	108,2	
Q4	113,8	112,2	105,6	108,0	119,3	109,0	122,5	109,0	
2010 Q1	108,7	106,9	100,7	102,8	113,8	103,5	116,9	103,4	
Q2	103,1	101,8	95,8	97,7	108,2	97,9	110,4	97,8	
Q3	102,3	100,9	95,2	.	.	.	109,8	97,2	
2009 list	114,0	112,5	105,8	-	-	-	122,9	109,3	
pros	113,0	111,2	104,5	-	-	-	121,7	108,0	
2010 led	110,8	108,9	102,4	-	-	-	119,1	105,5	
únor	108,0	106,1	100,0	-	-	-	116,2	102,7	
břez	107,4	105,7	99,5	-	-	-	115,2	102,0	
dub	106,1	104,5	98,5	-	-	-	113,5	100,5	
květ	102,8	101,4	95,5	-	-	-	109,9	97,4	
čec	100,7	99,4	93,6	-	-	-	107,7	95,5	
čec	102,5	101,1	95,1	-	-	-	109,9	97,5	
srp	102,1	100,7	94,8	-	-	-	109,5	97,0	
září	102,5	100,9	95,5	-	-	-	110,0	97,2	
říj	106,1	104,3	99,0	-	-	-	113,8	100,4	
list	104,8	103,0	97,8	-	-	-	112,4	99,1	
			<i>Meziměsíční změna v %</i>						
2010 list	-1,2	-1,3	-1,2	-	-	-	-1,2	-1,3	
			<i>Meziroční změna v %</i>						
2010 list	-8,1	-8,4	-7,6	-	-	-	-8,5	-9,33	

C39 Efektivní směnné kurzy

(měsíční průměry; index 1999 Q1= 100)

C40 Bilaterální směnné kurzy

(měsíční průměry; index 1999 Q1= 100)



Zdroj: ECB.

1) Vymezení skupin obchodních partnerů a další informace naleznete ve Všeobecných poznámkách.

8.2. Bilaterální směnné kurzy

(průměry za období; jednotky národních měn vůči euru)

	Dánská koruna	Švédská koruna	Libra šterlinků	Americký dolar	Japonský jen	Švýcarský frank	Jihokorejský won	Hongkongský dolar	Singapurský dolar	Kanadský dolar	Norská koruna	Australský dolar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	7,4506	9,2501	0,68434	1,3705	161,25	1,6427	1 272,99	10,6912	2,0636	1,4678	8,0165	1,6348
2008	7,4560	9,6152	0,79628	1,4708	152,45	1,5874	1 606,09	11,4541	2,0762	1,5594	8,2237	1,7416
2009	7,4462	10,6191	0,89094	1,3948	130,34	1,5100	1 772,90	10,8114	2,0241	1,5850	8,7278	1,7727
2010 Q1	7,4426	9,9464	0,88760	1,3829	125,48	1,4632	1 581,41	10,7364	1,9395	1,4383	8,1020	1,5293
Q2	7,4416	9,6313	0,85239	1,2708	117,15	1,4086	1 481,01	9,8857	1,7674	1,3054	7,9093	1,4403
Q3	7,4498	9,3804	0,83305	1,2910	110,68	1,3321	1 526,12	10,0324	1,7503	1,3416	7,9561	1,4289
2010 květ	7,4413	9,6641	0,85714	1,2565	115,83	1,4181	1 465,81	9,7843	1,7503	1,3060	7,8907	1,4436
čec	7,4409	9,5723	0,82771	1,2209	110,99	1,3767	1 483,22	9,5091	1,7081	1,2674	7,9062	1,4315
srp	7,4522	9,4954	0,83566	1,2770	111,73	1,3460	1 538,85	9,9308	1,7588	1,3322	8,0201	1,4586
září	7,4495	9,4216	0,82363	1,2894	110,04	1,3413	1 522,39	10,0193	1,7482	1,3411	7,9325	1,4337
říj	7,4476	9,2241	0,83987	1,3067	110,26	1,3089	1 517,10	10,1470	1,7439	1,3515	7,9156	1,3943
list	7,4567	9,2794	0,87638	1,3898	113,67	1,3452	1 560,30	10,7835	1,8116	1,4152	8,1110	1,4164
	7,4547	9,3166	0,85510	1,3661	112,69	1,3442	1 544,16	10,5941	1,7739	1,3831	8,1463	1,3813
	<i>Meziměsíční změna v %</i>											
2010 list	0,0	0,4	-2,4	-1,7	-0,9	-0,1	-1,0	-1,8	-2,1	-2,3	0,4	-2,5
	<i>Meziroční změna v %</i>											
2010 list	0,2	-9,8	-4,9	-8,4	-15,3	-11,0	-11,0	-8,3	-14,3	-12,5	-3,2	-14,9
	Česká koruna	Estonská koruna	Lotyšský lats	Litevský litas	Maďarský forint	Polský zlotý	Bulharský lev	Nový rumunský leu	Chorvatská kuna	Nová turecká lira		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35	3,7837	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865		
2008	24,946	15,6466	0,7027	3,4528	251,51	3,5121	1,9558	3,6826	7,2239	1,9064		
2009	26,435	15,6466	0,7057	3,4528	280,33	4,3276	1,9558	4,2399	7,3400	2,1631		
2010 Q1	25,868	15,6466	0,7087	3,4528	268,52	3,9869	1,9558	4,1135	7,2849	2,0866		
Q2	25,591	15,6466	0,7078	3,4528	274,85	4,0171	1,9558	4,1854	7,2477	1,9560		
Q3	24,928	15,6466	0,7089	3,4528	282,44	4,0087	1,9558	4,2553	7,2532	1,9560		
2010 květ	25,663	15,6466	0,7075	3,4528	276,78	4,0567	1,9558	4,1767	7,2630	1,9459		
čec	25,780	15,6466	0,7082	3,4528	281,49	4,1055	1,9558	4,2434	7,2225	1,9274		
srp	25,328	15,6466	0,7090	3,4528	283,75	4,0814	1,9558	4,2608	7,2198	1,9669		
září	24,806	15,6466	0,7085	3,4528	281,45	3,9899	1,9558	4,2396	7,2525	1,9484		
říj	24,651	15,6466	0,7091	3,4528	282,10	3,9548	1,9558	4,2655	7,2874	1,9528		
list	24,531	15,6466	0,7094	3,4528	274,01	3,9496	1,9558	4,2787	7,3277	1,9800		
	24,633	15,6466	0,7094	3,4528	275,51	3,9520	1,9558	4,2940	7,3830	1,9717		
	<i>Meziměsíční změna v %</i>											
2010 list	0,4	0,0	0,0	0,0	0,5	0,1	0,0	0,4	0,8	-0,4		
	<i>Meziroční změna v %</i>											
2010 list	-4,6	0,0	0,1	0,0	1,7	-5,1	0,0	0,1	1,2	-11,4		
	Brazilejský real ¹⁾	Čínské renminbi (yuan)	Islandská koruna ²⁾	Indická rupie ³⁾	Indonéská rupie	Malajsijský ringgit	Mexické peso ¹⁾	Novozélandský dolar	Filipínské peso	Ruský rubl	Jihoafrický rand	Thajský baht
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2007	2,6633	10,4178	87,63	56,4186	12 528,33	4,7076	14,9743	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214
2008	2,6737	10,2236	143,83	63,6143	14 165,16	4,8893	16,2911	2,0770	65,172	36,4207	12,0590	48,475
2009	2,7674	9,5277	-	67,3611	14 443,74	4,9079	18,7989	2,2121	66,338	44,1376	11,6737	47,804
2010 Q1	2,4917	9,4417	-	63,4796	12 809,32	4,6590	17,6555	1,9510	63,593	41,2697	10,3852	45,472
Q2	2,2762	8,6717	-	57,9879	11 581,24	4,1172	15,9583	1,8145	57,848	38,5027	9,5974	41,152
Q3	2,2589	8,7388	-	59,9818	11 612,07	4,0716	16,5210	1,7979	58,363	39,5260	9,4593	40,825
2010 květ	2,2750	8,5794	-	57,6166	11 517,01	4,0874	15,9856	1,8010	57,315	38,2707	9,6117	40,714
čec	2,2057	8,3245	-	56,8582	11 169,39	3,9853	15,5346	1,7667	56,594	38,1507	9,3398	39,635
srp	2,2600	8,6538	-	59,8100	11 546,78	4,0924	16,3699	1,7925	59,072	39,1317	9,6351	41,273
září	2,2691	8,7520	-	60,0584	11 573,26	4,0654	16,4571	1,8059	58,245	39,1898	9,4192	40,937
říj	2,2476	8,8104	-	60,0771	11 716,16	4,0570	16,7361	1,7955	57,772	40,2564	9,3236	40,264
list	2,3378	9,2665	-	61,7399	12 407,16	4,3092	17,2845	1,8498	60,285	42,1471	9,6165	41,636
	2,3391	9,0895	-	61,4539	12 224,00	4,2588	16,8386	1,7703	59,485	42,3360	9,5320	40,826
	<i>Meziměsíční změna v %</i>											
2010 list	0,1	-1,9	-	-0,5	-1,5	-1,2	-2,6	-4,3	-1,3	0,4	-0,9	-1,9
	<i>Meziroční změna v %</i>											
2010 list	-9,3	-10,7	-	-11,5	-13,4	-15,8	-13,9	-13,4	-15,2	-2,0	-15,0	-17,7

Zdroj: ECB.

1) ECB vypočítává a zveřejňuje referenční směnné kurzy těchto měn k euru od 1. ledna 2008. Předchozí údaje jsou orientační.

2) Poslední údaj o kurzu islandské koruny je z 3. prosince 2008.

3) ECB vypočítává a zveřejňuje referenční směnné kurzy této měny k euru od 1. ledna 2009. Předchozí údaje jsou orientační.



VÝVOJ MIMO EUROZÓNU

9.1 Hospodářský a finanční vývoj v ostatních členských státech EU

(meziroční změny v %, není-li uvedeno jinak)

	Bulharsko	Česká republika	Dánsko	Estonsko	Lotyšsko	Litva	Maďarsko	Polsko	Rumunsko	Švédsko	Velká Británie
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HICP											
2008	12,0	6,3	3,6	10,6	15,3	11,1	6,0	4,2	7,9	3,3	3,6
2009	2,5	0,6	1,1	0,2	3,3	4,2	4,0	4,0	5,6	1,9	2,2
2010 Q2	2,9	0,9	2,0	2,9	-2,3	0,5	5,2	2,5	4,3	1,8	3,4
Q3	3,3	1,6	2,3	3,1	-0,3	1,8	3,6	2,1	7,5	1,3	3,1
2010 srp	3,2	1,5	2,3	2,8	-0,4	1,8	3,6	1,9	7,6	1,1	3,1
září	3,6	1,8	2,5	3,8	0,3	1,8	3,7	2,5	7,7	1,5	3,0
říj	3,6	1,8	2,4	4,5	0,9	2,6	4,3	2,6	7,9	1,6	3,1
Schodek (-) / přebytek (+) vládních institucí v % HDP											
2007	1,1	-0,7	4,8	2,5	-0,3	-1,0	-5,0	-1,9	-2,6	3,6	-2,7
2008	1,7	-2,7	3,4	-2,8	-4,2	-3,3	-3,7	-3,7	-5,7	2,2	-5,0
2009	-4,7	-5,8	-2,7	-1,7	-10,2	-9,2	-4,4	-7,2	-8,6	-0,9	-11,4
Hrubý dluh vládních institucí v % HDP											
2007	17,2	29,0	27,4	3,7	9,0	16,9	66,1	45,0	12,6	40,0	44,5
2008	13,7	30,0	34,2	4,6	19,7	15,6	72,3	47,1	13,4	38,2	52,1
2009	14,7	35,3	41,4	7,2	36,7	29,5	78,4	50,9	23,9	41,9	68,2
Výnosy dlouhodobých státních dluhopisů v % p.a., průměr za období											
2010 květ	6,13	4,10	2,93	-	10,13	5,15	7,07	5,72	7,27	2,73	3,60
čec	6,21	4,26	2,70	-	10,12	5,15	7,60	5,87	7,10	2,61	3,14
čec	6,05	3,97	2,72	-	10,00	5,15	7,39	5,84	7,18	2,70	2,97
srp	5,99	3,56	2,45	-	10,00	5,15	7,07	5,62	7,15	2,45	2,68
září	5,90	3,34	2,40	-	9,97	5,15	7,04	5,49	7,14	2,53	2,84
říj	5,82	3,43	2,46	-	9,24	5,15	6,87	5,53	7,02	2,64	2,80
3měsíční úroková sazba v % p.a., průměr období											
2010 květ	4,19	1,27	1,25	1,67	2,26	1,47	6,23	3,85	6,38	0,60	0,70
čec	4,18	1,24	1,15	1,47	2,09	1,64	5,43	3,86	6,60	0,70	0,73
čec	4,09	1,23	1,13	1,40	1,74	1,70	6,17	3,84	6,92	0,87	0,74
srp	4,04	1,24	1,14	1,29	1,28	1,70	5,82	3,82	6,46	0,99	0,73
září	3,94	1,22	1,15	1,16	1,19	1,65	6,41	3,82	6,48	1,16	0,73
říj	3,99	1,20	1,19	1,08	1,22	1,61	5,90	3,83	6,44	1,37	0,74
Reálný HDP											
2008	6,2	2,5	-1,1	-5,1	-4,2	2,9	0,8	5,1	7,3	-0,6	-0,1
2009	-4,9	-4,1	-5,2	-13,9	-18,0	-14,7	-6,7	1,7	-7,1	-5,3	-5,0
2010 Q1	-4,0	1,0	-0,9	-2,6	-5,1	-0,6	-1,1	3,1	-2,6	2,8	-0,3
Q2	0,5	2,4	3,0	3,1	-2,9	-0,3	0,5	3,8	-0,5	4,5	1,7
Q3	.	.	3,1	.	.	0,8	2,1	4,7	-2,5	6,8	2,8
Bilance běžného a kapitálového účtu v % HDP											
2008	-22,3	0,2	2,7	-8,7	-11,6	-11,3	-6,1	-3,7	-11,1	8,6	-1,3
2009	-8,6	0,1	3,5	7,3	11,0	7,6	0,7	-0,5	-3,7	7,4	-1,0
2010 Q1	-6,7	2,4	2,8	5,6	12,0	3,9	5,0	0,2	-6,7	7,8	-3,3
Q2	-4,2	-2,1	5,1	4,5	7,3	7,8	3,9	-0,5	-7,8	6,0	-1,6
Q3	.	.	6,2	.	.	-1,1	.	-3,3	-1,0	5,7	.
Hrubý zahraniční dluh v % HDP											
2007	94,3	44,5	170,2	109,6	127,6	71,9	120,2	48,4	50,9	176,2	398,5
2008	104,7	50,0	177,8	118,2	129,2	71,3	157,9	57,0	56,0	204,4	441,4
2009 Q4	107,9	50,8	189,8	125,5	156,3	87,2	170,9	59,6	69,1	205,0	414,1
2010 Q1	106,2	49,0	201,5	123,6	162,4	91,1	176,0	57,8	71,7	206,2	432,0
Q2	106,5	52,4	202,0	123,9	164,9	89,7	189,8	60,6	77,0	209,3	419,9
Jednotkové mzdové náklady											
2008	12,5	5,1	6,7	16,3	22,0	10,4	4,3	7,5	22,9	3,1	2,3
2009	12,8	3,6	4,7	1,1	-7,0	-2,8	1,3	4,2	7,2	4,8	5,7
2010 Q1	7,7	-2,5	0,4	-10,3	-18,8	-10,8	1,1	4,9	-	-0,6	4,1
Q2	0,4	-0,8	-2,3	-9,3	-15,2	-10,0	-0,8	3,2	-	-1,8	0,4
Q3	.	.	-3,6	.	.	.	.	.	-	-2,8	.
Standardizovaná míra nezaměstnanosti v % pracovní síly (s.a.)											
2008	5,6	4,4	3,3	5,6	7,5	5,9	7,8	7,2	5,8	6,2	5,7
2009	6,9	6,7	6,0	13,8	17,1	13,7	10,0	8,2	6,9	8,3	7,6
2010 Q2	10,0	7,3	7,4	18,5	19,4	18,2	11,3	9,6	7,1	8,6	7,8
Q3	10,0	7,0	7,2	16,2	.	18,4	10,9	9,5	.	8,3	.
2010 srp	10,0	6,9	7,1	-	-	18,4	10,9	9,5	-	8,2	7,7
září	10,0	6,9	7,3	-	-	18,4	10,8	9,6	-	8,2	.
říj	9,9	6,9	.	-	-	.	10,9	9,7	.	8,1	.

Zdroj: Evropská komise (GR Ekonomických a finančních záležitostí a Eurostat); národní údaje, Reuters a výpočty ECB.

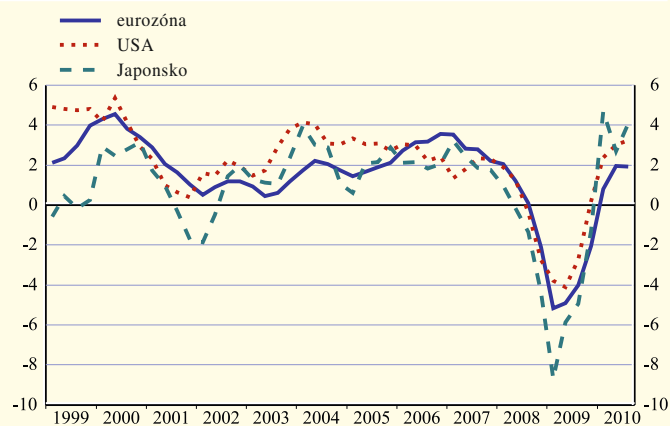
9.2 Hospodářský a finanční vývoj v USA a Japonsku

(meziroční změny v %, není-li uvedeno jinak)

	Index spotřebitelských cen	Jednotkové mzdové náklady ¹⁾	Reálný HDP	Index průmyslové výroby (zpracovatelský průmysl)	Nezaměstnanost v % pracovní síly (s.a.)	Široké peníze ²⁾	Úroková sazba 3měsíčních mezibankovních vkladů ³⁾	Výnosy 10letých státních dluhopisů ³⁾ ke konci období	Směnný kurz národní měny vůči euru	Fiskální schodek (-) / přebytek (+) v % HDP	Hrubý veřejný dluh ⁵⁾ v % HDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
USA											
2006	3,2	2,9	2,7	2,7	4,6	5,3	5,20	5,26	1,2556	-2,2	47,8
2007	2,9	2,4	1,9	3,2	4,6	6,3	5,30	4,81	1,3705	-2,9	48,4
2008	3,8	2,2	0,0	-4,4	5,8	7,1	2,93	2,70	1,4708	-6,3	56,7
2009	-0,4	-1,6	-2,6	-10,9	9,3	7,9	0,69	4,17	1,3948	-11,3	68,6
2009 Q3	-1,6	-2,1	-2,7	-10,0	9,6	7,8	0,41	3,61	1,4303	-11,6	66,6
Q4	1,4	-3,4	0,2	-3,7	10,0	5,1	0,27	4,17	1,4779	-11,1	68,6
2010 Q1	2,4	-2,9	2,4	3,9	9,7	1,9	0,26	4,01	1,3829	-10,7	71,7
Q2	1,8	-2,7	3,0	8,8	9,7	1,6	0,44	3,13	1,2708	-11,2	73,3
Q3	1,2	-2,0	3,2	7,1	9,6	2,5	0,39	2,69	1,2910	.	.
2010 čec	1,2	-	-	8,2	9,5	1,9	0,51	3,03	1,2770	-	-
srp	1,1	-	-	6,8	9,6	2,7	0,36	2,58	1,2894	-	-
září	1,1	-	-	6,3	9,6	3,0	0,29	2,69	1,3067	-	-
říj	1,2	-	-	6,7	9,6	3,2	0,29	2,82	1,3898	-	-
list	.	-	-	.	.	.	0,29	3,12	1,3661	-	-
Japonsko											
2006	0,2	-0,5	2,0	4,5	4,1	1,0	0,30	1,85	146,02	-1,6	159,9
2007	0,1	-2,3	2,3	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	-2,4	156,3
2008	1,4	1,7	-1,2	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-2,1	162,2
2009	-1,4	0,4	-5,3	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	.	.
2009 Q3	-2,2	0,8	-4,9	-19,4	5,4	2,8	0,40	1,45	133,82	.	.
Q4	-2,0	-3,6	-1,3	-4,2	5,2	3,3	0,31	1,42	132,69	.	.
2010 Q1	-1,2	-3,7	4,7	27,6	4,9	2,8	0,25	1,48	125,48	.	.
Q2	-0,9	-1,2	2,7	21,0	5,2	3,0	0,24	1,18	117,15	.	.
Q3	-0,8	.	4,1	13,6	5,1	2,8	0,24	1,03	110,68	.	.
2010 čec	-0,9	-	-	14,3	5,2	2,7	0,24	1,13	111,73	-	-
srp	-0,9	-	-	15,1	5,1	2,8	0,24	1,06	110,04	-	-
září	-0,6	-	-	11,6	5,0	2,8	0,22	1,03	110,26	-	-
říj	0,2	-	-	4,5	.	2,7	0,20	1,01	113,67	-	-
list	.	-	-	.	.	.	0,19	1,27	112,69	-	-

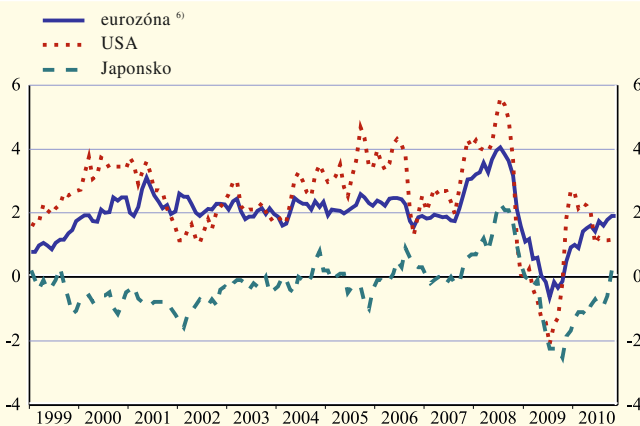
C41 Reálný hrubý domácí produkt

(meziroční změna v %; čtvrtletně)



C42 Indexy spotřebitelských cen

(meziroční změna v %; měsíčně)



Zdroj: Národní údaje (sloupce 1, 2 (USA) 3, 4, 5, (USA), 6, 9 a 10); OECD (sloupec 2 (Japonsko)); Eurostat (sloupec 5 (Japonsko), údaje za eurozónu v grafech); Reuters (sloupce 7 a 8); výpočty ECB (sloupec 11).

1) Sezonně očištěné údaje. Údaje za Spojené státy se týkají soukromého podnikatelského sektoru kromě zemědělství.

2) Průměrné hodnoty za období; M3 pro Spojené státy, M2 + vkladové certifikáty pro Japonsko.

3) V % p.a. Další informace o úrokových sazbě 3měsíčních mezibankovních vkladů viz tabulka 4.6.

4) Další informace viz 8.2.

5) Hrubý konsolidovaný dluh vládních institucí (konec období).

6) Údaje se týkají měnicího se složení eurozóny. Další informace viz Všeobecné poznámky.



SEZNAM GRAFŮ

C1	Peněžní agregáty	S12
C2	Protipoložky	S12
C3	Složky peněžních agregátů	S13
C4	Složky dlouhodobějších finančních pasiv	S13
C5	Úvěry ostatním finančním zprostředkovatelům a nefinančním podnikům	S14
C6	Úvěry poskytnuté domácnostem	S14
C7	Úvěry vládnímu sektoru	S16
C8	Úvěry nerezidentům eurozóny	S16
C9	Celkové vklady podle sektoru	S17
C10	Celkové vklady a vklady zahrnuté do M3 podle sektoru	S17
C11	Celkové vklady podle sektoru	S18
C12	Celkové vklady a vklady zahrnuté do M3 podle sektoru	S18
C13	Vklady vlády a nerezidentů eurozóny	S19
C14	Cenné papíry v držení MFI	S20
C15	Zůstatky celkem a hrubé emise cenných papírů jiných než akcií emitovaných rezidenty eurozóny	S35
C16	Čisté emise cenných papírů jiných než akcií, sezonně očištěné i neočištěné	S37
C17	Meziroční tempa růstu dlouhodobých dluhových cenných papírů podle sektoru emitenta ve všech měnách celkem	S38
C18	Meziroční tempa růstu krátkodobých dluhových cenných papírů podle sektoru emitenta ve všech měnách celkem	S39
C19	Meziroční tempa růstu kotovaných akcií emitovaných rezidenty eurozóny	S40
C20	Hrubé emise kotovaných akcií podle sektoru emitenta	S41
C21	Nové vklady s dohodnutou splatností	S43
C22	Nové úvěry s pohyblivou sazbou a počáteční fixací sazby do 1 roku	S43
C23	Úrokové sazby peněžního trhu eurozóny	S44
C24	3měsíční úrokové sazby peněžního trhu	S44
C25	Spotové výnosové křivky v eurozóně	S45
C26	Spotové sazby a spready v eurozóně	S45
C27	Široký index Dow Jones EURO STOXX, Standard & Poor's 500 a Nikkei 225	S46
C28	Zaměstnanost – počty zaměstnaných osob a odpracovaných hodin	S55
C29	Míry nezaměstnanosti a volných pracovních míst	S55
C30	Schodek, výpůjční požadavky a změna dluhu	S60
C31	Dluh podle maastrichtských kritérií	S60
C32	Platební bilance eurozóny – běžný účet	S61
C33	Platební bilance eurozóny – přímé a portfoliové investice	S61
C34	Platební bilance – zboží	S62
C35	Platební bilance – služby	S62
C36	Investiční pozice eurozóny vůči zahraničí	S65
C37	Investiční pozice eurozóny – přímé a portfoliové investice	S65
C38	Hlavní položky platební bilance odrážející vývoj čistých zahraničních transakcí MFI	S70
C39	Efektivní směnné kurzy	S73
C40	Bilaterální směnné kurzy	S73
C41	Reálný hrubý domácí produkt	S76
C42	Indexy spotřebitelských cen	S76



TECHNICKÉ POZNÁMKY

PŘEHLED EUROZÓNÝ

VÝPOČET TEMP RŮSTU PRO MĚNOVÝ VÝVOJ

Průměrné tempo růstu pro čtvrtletí končící měsícem t se vypočítá jako:

$$a) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-1} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-1} + 0.5I_{t-4}} - 1 \right) \times 100$$

kde I_t je index očištěných zůstatkových hodnot k měsíci t (viz též níže). Podobně pro rok končící měsícem t se průměrné tempo růstu vypočítá jako:

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

KAPITOLY 2.1 AŽ 2.6

VÝPOČET TRANSAKČÍ

Měsíční transakce jsou vypočítány z měsíčních rozdílů zůstatkových hodnot očištěných o překlasičování, jiná přecenění, změny směnných kurzů a všechny další změny, které nevycházejí z transakcí.

Jestliže L_t znamená zůstatkovou hodnotu na konci měsíce t , C_t^M úpravy překlasičování v měsíci t , E_t^M úpravy o změny směnného kurzu a V_t^M ostatní přečenořovací úpravy, transakce F_t^M v měsíci t jsou definovány jako:

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

Podobně čtvrtletní transakce F_t^Q pro čtvrtletí končící měsícem t jsou definovány jako:

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

kde L_{t-3} je zůstatková hodnota na konci měsíce $t-3$ (konec předchozího čtvrtletí) a například

C_t^Q je úprava překlasičování ve čtvrtletí končícím měsícem t .

U těch čtvrtletních řad, pro které jsou nyní k dispozici měsíční sledování (viz níže), mohou být čtvrtletní transakce odvozeny jako součet transakcí tří měsíců ve čtvrtletí.

VÝPOČET TEMP RŮSTU PRO MĚSÍČNÍ ŘADY

Tempa růstu mohou být vypočítána z transakcí nebo z indexu očištěných zůstatkových hodnot. Jsou-li F_t^M a L_t definovány jako výše, index I_t očištěných zůstatkových hodnot v měsíci t je definován jako:

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

Základ indexu (sezonně neočištěných řad) je v současnosti nastaven tak, že prosinec 2006 = 100. Časové řady indexu očištěných zůstatkových hodnot jsou dostupné na internetových stránkách ECB (www.ecb.europa.eu) pod odkazem „Monetary and financial statistics“ v části „Statistics“.

Meziroční tempo růstu a_t pro měsíc $t - tj.$ změna za období 12 měsíců končící v měsíci $t -$ může být vypočítáno pomocí jednoho z následujících dvou vzorců:

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

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

Není-li stanoveno jinak, meziroční tempa růstu se vztahují ke konci určeného období. Například meziroční změna v procentech za rok 2002 se vypočítá podle g) dělením indexu prosince 2002 indexem prosince 2001.

Tempa růstu pro části roku mohou být odvozena úpravou vzorce g). Například meziměsíční tempo růstu a_t^M lze vypočítat jako:

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

Konečně centrováný tříměsíční klouzavý průměr pro meziroční tempo růstu M3 je získán jako $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, kde a_t je definováno stejně jako ve f) nebo g) výše.

VÝPOČET TEMP RŮSTU PRO ČTVRTLETNÍ ŘADY

Jsou-li F_t^Q a L_{t-3} definovány jako výše, index I_t očištěných zůstatkových hodnot pro čtvrtletí končící měsícem t je definován jako:

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

Roční tempo růstu ve čtyřech čtvrtletích končících měsícem t, tj. a_t lze vypočítat pomocí vzorce g).

SEZONNÍ OČIŠTĚNÍ MĚNOVÉ STATISTIKY EUROZÓN¹

Využitý přístup se opírá o multiplikativní rozklad pomocí X-12-ARIMA.² Sezonní očištění může zahrnovat očištění podle dne v týdnu a u některých řad se provede nepřímou pomocí lineární kombinace složek. To se zejména týká ukazatele M3 odvozeného agregací sezonně očištěných řad M1, M2 minus M1 a M3 minus M2.

Postupy pro sezonní očištění se nejprve použijí na index očištěných zůstatkových hodnot.³ Výsledné odhady sezonních faktorů se pak použijí na úroveň a očištění vyplývající z překlasifikování a přecenění, čímž se získají sezonně očištěné transakce. Sezonní faktory (a faktory dnů obchodování) jsou revidovány v ročních intervalech nebo podle potřeby.

KAPITOLY 3.1 AŽ 3.5

ROVNOST ZDROJŮ A JEJICH UŽITÍ

Údaje v kapitole 3.1 odpovídají základní účetní rovnici. Pokud jde o nefinanční transakce, celkové užití se rovná celkovým zdrojům pro každou kategorii transakcí. Také finanční účet tuto rovnost zohledňuje, tj. pro každou kategorii finančních nástrojů se celkové transakce s finančními aktivy rovnají celkovým transakcím s pasivy. Na účtu ostatních změn aktiv a ve finančních rozvahách se celková finanční aktiva rovnají celkovým pasivům pro každou kategorii finančních nástrojů s výjimkou měnového zlata a zvláštních práv čerpání, jež ze své podstaty nejsou pasivem žádného sektoru.

VÝPOČET VYROVNÁVACÍCH POLOŽEK

Vyrovnávací položky na konci každého účtu v kapitolách 3.1, 3.2 a 3.3 jsou vypočítány takto:

Obchodní bilance se rovná rozdílu dovozu a vývozu zboží a služeb ze/do zemí mimo eurozónu.

Čistý provozní přebytek a smíšený důchod je definován pouze pro rezidentské sektory a vypočítá se jako hrubá přidaná hodnota (hrubý domácí produkt eurozóny v tržních cenách) minus náhrady zaměstnancům (užití) minus ostatní čisté daně z výroby (užití) minus spotřeba fixního kapitálu (užití).

1 Podrobnosti najdete v „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area“, ECB (August 2000) a v sekci „Statistics“ internetových stránek ECB (www.ecb.europa.eu), podsekcce „Monetary and financial statistics“.

2 Podrobnosti viz 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, nebo „X-12-ARIMA Reference Manual“, Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.

Pro interní potřeby se také používá modelový postup TRAMO-SEATS. Podrobnější informace o TRAMO-SEATS viz Gomez, V. a Maravall, A. (1996), „Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User“, Banco de España, Working Paper No. 9628, Madrid.

3 Z toho vyplývá, že u sezonně očištěných řad se úroveň indexu pro základní období, tj. prosinec 2001, obecně nerovná 100 vzhledem k sezonnosti tohoto měsíce.

Čistý národní důchod je definován pouze pro rezidentské sektory a vypočítá se jako čistý provozní přebytek a smíšený důchod plus náhrady zaměstnancům (zdroje) plus čisté daně z výroby (zdroje) plus čistý důchod z vlastnictví (zdroje minus užití).

Čistý disponibilní příjem je také definován pouze pro rezidentské sektory a rovná se čistému národnímu důchodu plus čistým běžným daním z příjmu a majetku (zdroje minus užití) plus čistým sociálním příspěvkům (zdroje minus užití) plus čistým sociálním dávkám bez naturálních sociálních transferů (zdroje minus užití) plus čistým ostatním transferům (zdroje minus užití).

Čisté úspory jsou definovány pro rezidentské sektory a vypočítají se jako čistý disponibilní důchod plus čistá úprava o změnu čistého jmění domácností v rezervách penzijních fondů (zdroje minus užití) minus výdaje na konečnou spotřebu (užití). Pro zbytek světa se běžný vnější účet sestává z obchodní bilance plus veškerého čistého důchodu (zdroje minus užití).

Čisté půjčky / čisté výpůjčky se vypočítají z kapitálového účtu jako čisté úspory plus čisté kapitálové transfery (zdroje minus užití) minus hrubá tvorba kapitálu (užití) minus čisté pořízení nevyrobních nefinančních aktiv (užití) plus spotřeba fixního kapitálu (zdroje). Lze je také vypočítat z finančního účtu jako celkové transakce s finančními aktivy minus celkové transakce s pasivy (také tzv. změna čistého finančního jmění (bohatství) v důsledku transakcí). U sektorů domácností a nefinančních podniků existuje statistická diskrepance mezi těmito vyrovnávacími položkami vypočtenými z kapitálového účtu a z finančního účtu.

Změna čistého finančního jmění (bohatství) v důsledku transakcí se vypočítá jako celkové transakce s finančními aktivy minus celkové transakce s pasivy. Ostatní změny čistého finančního jmění (bohatství) se vypočítají jako (celkové) ostatní změny finančních aktiv minus (celkové) ostatní změny pasiv.

Čisté finanční jmění (bohatství) se vypočítá jako celková finanční aktiva minus celková pasiva, zatímco změna čistého finančního jmění (bohatství) se rovná součtu změn čistého finančního jmění (bohatství) v důsledku transakcí (půjčky/výpůjčky z finančního účtu) a ostatních změn čistého finančního jmění (bohatství).

Změna čistého jmění (bohatství) se vypočítá jako změna čistého jmění (bohatství) v důsledku úspor a kapitálových transferů plus ostatní změny čistého finančního jmění (bohatství) a ostatní změny nefinančních aktiv.

KAPITOLY 4.3 A 4.4

VÝPOČET TEMP RŮSTU PRO DLUHOVÉ CENNÉ PAPÍRY A KOTOVANÉ AKCIE

Tempa růstu jsou vypočítána na základě finančních transakcí, a proto nezahrnují překlasičování, přecenění, změny směnných kurzů, ani jiné změny, které nepocházejí z transakcí. Mohou být vypočítána z transakcí nebo z indexu hypotetických stavových hodnot. Jestliže N_t^M reprezentuje transakce (čisté emise) v měsíci t a L_t je úroveň stavových hodnot na konci měsíce t , index I_t hypotetických stavových hodnot v měsíci t je definován jako:

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

Jako základ je index nastaven na hodnotu 100 pro prosinec 2001. Tempo růstu a_t pro měsíc t odpovídající změně v průběhu 12 měsíců končících měsícem t může být vypočítáno pomocí jednoho z následujících dvou vzorců:

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

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

Metoda použitá pro výpočet temp růstu jiných cenných papírů než akcií je stejná jako ta, která je použita pro peněžní agregáty, jediný rozdíl je použití „N“ místo „F“. Důvodem je snaha rozlišit různé způsoby získávání „čistých emisí“ pro statistiku emisí cenných papírů a ekvivalentně vypočtené „transakce“ používané pro peněžní agregáty.

Průměrné tempo růstu pro čtvrtletí končící měsícem t se vypočítá jako:

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

kde I_t je index hypotetických zůstatkových hodnot k měsíci t. Podobně pro rok končící měsícem t se průměrné tempo růstu vypočítá jako:

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

Vzorec použitý pro výpočet v kapitole 4.3 je dále použit pro kapitolu 4.4 a je také založen na vzorci pro peněžní agregáty. Kapitola 4.4 vychází z tržních hodnot a základem pro výpočet jsou finanční transakce s vyloučením překlasifikování, přecenění nebo jakékoli jiné změny, které nepocházejí z transakcí. Změny směnných kurzů nejsou zahrnuty, neboť všechny sledované kotované cenné papíry jsou denominovány v eurech.

SEZONNÍ OČIŠTĚNÍ STATISTICKÝCH ÚDAJŮ O EMISÍCH CENNÝCH PAPIRŮ⁴

Použitý přístup se opírá o multiplikativní rozklad pomocí X-12-ARIMA. Sezonní očištění celkových emisí cenných papírů je provedeno nepřímo prostřednictvím lineární kombinace členění podle sektoru a splatnosti.

Postupy sezonního očištění jsou aplikovány na index hypotetických zůstatků. Výsledné odhady sezonních faktorů se poté použijí na zůstatky, z kterých jsou odvozeny sezonně očištěné čisté emise. Sezonní faktory jsou revidovány v ročních intervalech nebo podle potřeby.

Podobně jako v případě vzorců k) a l) může být tempo růstu a_t pro měsíc t odpovídající změně za 6 měsíců končících měsícem t vypočteno s použitím jednoho z následujících dvou vztahů:

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

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

TABULKA I V KAPITOLE 5.1

SEZONNÍ OČIŠTĚNÍ HICP⁴

Použitý přístup se opírá o multiplikativní rozklad pomocí X-12-ARIMA (viz poznámka 2 pod textem na straně S74). Sezonní očištění celkového indexu HICP (harmonizovaný index spotřebních cen) pro eurozónu je provedeno nepřímo, agregací sezonně očištěných řad eurozóny pro zpracované potraviny, nezpracované potraviny,

⁴ Podrobnosti najdete v „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area“, ECB (August 2000) a v sekci „Statistics“ internetových stránek ECB (www.ecb.europa.eu), podsekke „Monetary and financial statistics“.

průmyslové zboží bez energií a služby. Energie se přičítá bez očištění, protože není statistický důkaz sezonnosti. Sezonní faktory se revidují v ročních intervalech nebo podle potřeby.

TABULKA 2 V KAPITOLE 7.1

SEZONNÍ OČIŠTĚNÍ BĚŽNÉHO ÚČTU PLATEBNÍ BILANCE

Přístup se opírá o multiplikativní rozklad pomocí X-12-ARIMA (viz poznámka 2 pod textem na straně S74). Prvotní hrubá data pro zboží, služby a výnosy jsou předběžně očištěna, aby se respektoval vliv počtu pracovních dnů. V případě dat pro zboží a služby je očištění upraveno o státní svátky. Sezonní očištění těchto položek se provede pomocí těchto předběžně očištěných řad. Sezonní očištění celkového běžného účtu se provede agregací sezonně očištěných řad pro eurozónu u zboží, služeb, výnosů a běžných transferů. Sezonní činitele (a faktory počtu pracovních dnů) se revidují v půlročních intervalech nebo podle potřeby.

KAPITOLA 7.3

VÝPOČET TEMP RŮSTU PRO ČTVRTLETNÍ A ROČNÍ ŘADY

Meziroční tempo růstu pro čtvrtletí t se vypočítá na základě čtvrtletních transakcí (F_t) a pozic (L_t) podle následujícího vzorce:

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

Tempo růstu pro roční řadu se rovná tempu růstu v posledním čtvrtletí roku.



VŠEOBECNÉ POZNÁMKY

Část Měsíčního bulletinu s názvem Statistika eurozóny je zaměřena na statistické údaje za eurozónu jako celek. Podrobnější a delší řady dat s dalšími vysvětlujícími poznámkami jsou k dispozici v části „Statistics“ na internetových stránkách ECB (www.ecb.europa.eu). Ty umožňují pohodlný přístup k údajům prostřednictvím části ECB Statistical Data Warehouse (<http://sdw.ecb.europa.eu>), která nabízí nástroje pro vyhledávání a stahování. Další služby dostupné pod odkazem „Data services“ zahrnují možnost přihlášení k odběru různých datových sad a archiv komprimovaných souborů CSV (Comma Separated Value). Další informace si můžete vyžádat na adrese statistics@ecb.europa.eu.

Posledním datem zahrnutým do statistických údajů obsažených v Měsíčním bulletinu je obvykle den předcházející prvnímu zasedání Rady guvernérů ECB v měsíci. Pro toto vydání byl posledním datem 1. prosinec 2010.

Není-li uvedeno jinak, celé časové řady, které obsahují údaje za rok 2009, se týkají skupiny zemí EU-16 (tj. eurozóny včetně Slovenska). Pokud jde o úrokové sazby, měnovou statistiku a HICP (a kvůli konzistenci také složky a protipoložky M3 a složky HICP), statistické řady se týkají měněního se složení eurozóny. Kde je to vhodné, je toto vyznačeno u tabulek v poznámce. V těchto případech, jsou-li k dispozici podkladové údaje, jsou v absolutních a procentuálních změnách za roky přistoupení Řecka (2001), Slovenska (2007), Kypru a Malty (2008) a Slovenska (2009), vypočtených vždy ze základny předchozího roku, využívány řady, které zohledňují dopad vstupu těchto zemí do eurozóny. Starší údaje týkající se eurozóny před vstupem Slovenska jsou k dispozici na internetových stránkách ECB na adrese <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Statistické řady, které se týkají měněního se složení eurozóny, vycházejí ze složení eurozóny v daném časovém období. Údaje před rokem 2001 se tedy týkají těchto 11 členských států EU: Belgie, Německo, Irsko, Španělsko, Francie, Itálie, Lucembursko, Nizozemsko, Rakousko, Portugal-

sko a Finsko. Údaje od roku 2001 do roku 2006 se týkají těchto 11 zemí a Řecka. Údaje za rok 2007 se týkají těchto 12 zemí a Slovenska. Údaje za rok 2008 se týkají skupiny zemí EU-15, tj. EU-13 a Kypru a Malty. Údaje od roku 2009 se týkají těchto 15 zemí a Slovenska.

Vzhledem k tomu, že se složení ECU neshoduje s bývalými měnami zemí, které přijaly jednotnou měnu, jsou částky za období před rokem 1999, původně vyjádřené v zúčastněných měnách a přepočítané na ECU současnými směnnými kurzy ECU, ovlivněny pohyby měn členských států EU, které nepřijaly euro. Aby se eliminoval tento vliv na měnovou statistiku, jsou údaje z období před rokem 1999¹ vyjádřeny v jednotkách přepočtených z národních měn s použitím neodvolatelných kurzů eura stanovených 31. prosince 1998. Není-li uvedeno jinak, statistika cen a nákladů za období před rokem 1999 vychází z dat vyjádřených v národních měnách.

Kde je to vhodné, byly použity metody agregace resp. konsolidace (včetně přeshraniční konsolidace).

Nejnovější údaje jsou často předběžné a mohou být upraveny. Zaokrouhlením mohou vzniknout rozdíly mezi součty a jejich složkami.

Skupina „ostatní členské státy EU“ zahrnuje Bulharsko, Českou republiku, Dánsko, Estonsko, Lotyšsko, Litvu, Maďarsko, Polsko, Rumunsko, Švédsko a Velkou Británii.

Ve většině případů dodržuje terminologie použitá v tabulkách mezinárodní standardy, jako například ty obsažené v Evropském systému účtů 1995 (*European System of Accounts, ESA 95*) a manuálu k sestavení platební bilance (the IMF Balance of Payments Manual). Transakce zahrnují provedené operace (statisticky zjišťované přímo nebo odvozené), zatímco toky

¹ Údaje o měnové statistice v kapitolách 2.1 až 2.8 jsou dostupné pro období od ledna 1999 na internetových stránkách ECB (<http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>) a v systému SDW (<http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>).

zahrnují též změny stavů v důsledku změn cen a směnných kurzů, odpisů nedobytných pohledávek a dalších změn.

V tabulkách se slovy „do (x) let“ rozumí „do (x) let včetně“.

PŘEHLED

Vývoj klíčových ukazatelů za eurozónu je shrnut v přehledné tabulce.

STATISTIKA MĚNOVÉ POLITIKY

Kapitola 1.4 obsahuje statistické údaje o faktorech povinných minimálních rezerv a likvidity. Udržovací období pro povinné minimální rezervy začíná každý měsíc v den vypořádání hlavní refinanční operace (MRO) po zasedání Rady guvernérů, na němž je projednáváno měsíční vyhodnocení orientace měnové politiky, a končí dnem předcházejícím odpovídajícím dni vypořádání v následujícím měsíci. Roční a čtvrtletní hodnoty představují průměry za poslední udržovací období daného roku/čtvrtletí. Tabulka 1 v kapitole 1.4 ukazuje součásti rezervní báze úvěrových institucí, na které se vztahují požadavky na povinné minimální rezervy. Z rezervní báze jsou vyloučeny závazky vůči jiným úvěrovým institucím, na které se vztahuje systém minimálních rezerv ESCB, závazky vůči ECB a zúčastněným národním centrálním bankám. Nemůže-li úvěrová instituce doložit výši svých emisí dluhových cenných papírů s dobou splatnosti do dvou let, které jsou v držení výše uvedených institucí, může odečíst ze své rezervní báze určité procento těchto závazků. Do listopadu 1999 bylo procento pro výpočet báze rezerv 10 %, poté 30 %.

Tabulka 2 v kapitole 1.4 obsahuje průměrné údaje za skončená udržovací období. Výše povinných minimálních rezerv (PMR) na každou jednotlivou úvěrovou instituci se počítá tak, že se nejprve vynásobí závazky, kterých se to týká, příslušnou sazbou rezerv pro příslušné kategorie závazků dle rozvahy z konce každého kalendářního měsíce. Poté každá úvěrová instituce od tohoto čísla odečte paušální částku

100 000 EUR. Výsledné povinné minimální rezervy se poté nasčítají za celou eurozónu (sloupec 1). Zůstatky na běžných účtech (sloupec 2) jsou nasčítané průměrné denní zůstatky na běžných účtech úvěrových institucí, včetně těch, které slouží plnění PMR. Volné rezervy (sloupec 3) jsou průměrné přebytky zůstatků na běžných účtech za udržovací období oproti povinným rezervám. Nesplněné povinné minimální rezervy (sloupec 4) jsou definovány jako průměrné schodky zůstatků na běžných účtech oproti povinným rezervám za udržovací období, nasčítané za ty úvěrové instituce, které nesplnily požadavek na PMR. Úroková sazba na minimální rezervy (sloupec 5) se rovná průměrné úrokové sazbě používané Evropskou centrální bankou pro hlavní refinanční operace Eurosystemu za udržovací období (vážené podle počtu kalendářních dní) (viz kapitola 1.3).

Tabulka 3 v kapitole 1.4 ukazuje likviditní pozici bankovního systému, která je definována jako zůstatky v eurech na běžných účtech úvěrových institucí eurozóny vedených u Eurosystemu. Všechny částky jsou odvozeny z konsolidované finanční rozvahy Eurosystemu. Ostatní operace stahující likviditu (sloupec 7) nezahrnují vydávání dluhopisů iniciované národními centrálními bankami ve druhé etapě HMU. Ostatní čisté faktory (sloupec 10) představují očištěné zbývající položky konsolidované finanční rozvahy Eurosystemu. Běžné účty úvěrových institucí (sloupec 11) jsou rovny rozdílu mezi součtem faktorů poskytujících likviditu (sloupce 1 až 5) a součtem faktorů stahujících likviditu (sloupce 6 až 10). Měnová báze (sloupec 12) je součtem vkladové facility (sloupec 6), bankovek v oběhu (sloupec 8) a zůstatků na běžných účtech úvěrových institucí (sloupec 11).

PENÍZE, BANKOVNICTVÍ A INVESTIČNÍ FONDY

Kapitola 2.1 ukazuje agregovanou rozvalu sektoru měnových finančních institucí (MFI), tj. celkovou sumu harmonizovaných rozvah všech měnových finančních institucí, které jsou rezidenty v eurozóně. MFI zahrnují centrální banky, úvěrové instituce definované právními předpisy Společenství, fondy peněžního trhu

a další instituce, jejichž činností je přijímat vklady resp. jejich blízké substituty od jiných subjektů než MFI a na svůj vlastní účet (alespoň v ekonomickém smyslu slova) poskytovat úvěry resp. investovat do cenných papírů. Úplný seznam MFI je zveřejněn na internetových stránkách ECB.

Kapitola 2.2 ukazuje konsolidovanou rozvahu sektoru MFI, která se získá z agregované rozvahy započtením všech pozic mezi MFI v eurozóně navzájem. Vzhledem k jisté různorodosti v postupech účtování nemusí být suma pozic mezi MFI nulová; zůstatek je vykázán ve sloupci 10 strany pasiv kapitoly 2.2. Kapitola 2.3 popisuje peněžní agregáty v eurozóně a jejich protipoložky. Tyto ukazatele se odvozují z konsolidované rozvahy sektoru MFI a zahrnují pozice rezidentů eurozóny jiných než MFI vůči MFI eurozóny; zohledňují též některá měnová aktiva/pasiva ústředních vládních institucí. Statistiku peněžních agregátů a jejich protipoložek se očišťují o sezonní vlivy a vlivy dnů obchodování. Položka zahraničních pasiv v kapitolách 2.1 a 2.2 ukazuje objemy držené nerezidenty eurozóny i) akcií / podílových listů vydaných fondy peněžního trhu se sídlem v eurozóně a ii) dluhových cenných papírů se splatností do dvou let vydaných MFI se sídlem v eurozóně. V kapitole 2.3 jsou však tyto položky vyloučeny z peněžních agregátů a přiřazeny k položce „čistá zahraniční aktiva“.

Kapitola 2.4 přináší analýzu podle sektoru, typu a původní splatnosti úvěrů poskytnutých měnovými finančními institucemi mimo Eurosystem (tj. bankovním systémem), které jsou rezidenty v eurozóně. Kapitola 2.5 ukazuje analýzu vkladů držených v bankovním systému eurozóny podle sektorů a instrumentů. Kapitola 2.6 ukazuje cenné papíry držené bankovním systémem eurozóny podle typu emitenta.

Kapitoly 2.2 až 2.6 zahrnují údaje o transakcích, které jsou odvozeny jako rozdíly stavů, očištěné o reklasifikace, přecenění, změny směnných kurzů a jakékoli jiné změny, které nevznikají z transakcí. Kapitola 2.7 ukazuje vybraná přecenění, která jsou použita v odvozování transakcí. Kapitoly 2.2 až 2.6 též přinášejí míry růstu vyjá-

děné ročními procentuálními změnami vycházejícími z transakcí. Kapitola 2.8 ukazuje čtvrtletní přehled vybraných položek rozvahy MFI podle jednotlivých měn.

Podrobné sektorové definice jsou obsaženy v třetím vydání „Monetary Financial Institutions and Market Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers“ [*Příručka pro statistiku měnových finančních institucí a trhů – Obecné pokyny ke statistické klasifikaci zákazníků*] (ECB, březen 2007). Dokument „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics“ [*Obecné pokyny k nařízení ECB/2001/13 o rozvahové statistice MFI*] (ECB, listopad 2002) vysvětluje doporučené postupy, které by měly dodržovat národní centrální banky. Od 1. ledna 1999 se statistické informace shromažďovaly a sestavovaly na základě několika nařízení ECB o rozvaze sektoru měnových finančních institucí. Od července 2010 se tak děje na základě nařízení ECB/2008/32.²

V souladu s tímto nařízením splynula položka „cenný papír peněžního trhu“ na aktivní i pasivní straně rozvahy MFI s položkou „dluhové cenné papíry“.

Kapitola 2.9 ukazuje zůstatky a transakce pro rozvahu investičních fondů eurozóny (kromě fondů peněžního trhu, které jsou zahrnuty do rozvahové statistiky MFI). Investiční fond je fond kolektivního investování, který investuje kapitál získaný od veřejnosti do finančních či nefinančních aktiv. Úplný seznam investičních fondů v eurozóně je zveřejňován na internetových stránkách ECB. Rozvaha je agregovaná, a proto aktiva investičních fondů zahrnují akcie / podílové listy vydané ostatními investičními fondy. Akcie / podílové listy investičních fondů jsou rozčleněny podle investiční politiky (tj. na dluhopisové fondy, akciové fondy, smíšené fondy, nemovitostní fondy, hedgeové fondy a jiné fondy) a podle typu (tj. na otevřené a uzavřené fondy).

2 Úř. věst. L 15, 20. 1. 2009, s. 14.

Kapitola 2.10 uvádí podrobnější informace o hlavních typech aktiv v držbě investičních fondů v eurozóně. Obsahuje také geografické členění emitentů cenných papírů v držbě investičních fondů a v případě emitentů z eurozóny také členění podle ekonomického sektoru.

Další informace o těchto statistikách investičních fondů jsou k dispozici v metodické příručce ke statistice investičních fondů. Od prosince 2008 jsou harmonizované statistiky shromažďovány a sestavovány na základě nařízení ECB/2007/8 o statistice aktiv a pasiv investičních fondů.

ÚČTY EUROZÓN

Kapitola 3.1 prezentuje údaje ze čtvrtletních integrovaných účtů eurozóny, které poskytují komplexní informace o ekonomických aktivitách domácností (včetně neziskových institucí sloužících domácnostem), nefinančních podniků, finančních podniků a vládních institucí, ale také o vztazích mezi těmito sektory a eurozónou a zeměmi mimo eurozónu. Jsou uváděny sezonně neočištěné údaje v běžných cenách za poslední dostupné čtvrtletí ve zjednodušené posloupnosti účtů podle metodického rámce Evropského systému účtů 1995 (ESA 95).

Tato posloupnost účtů (transakcí) zahrnuje: 1) účet tvorby důchodu, který ukazuje, jak se výrobní aktivity projevují v různých kategoriích důchodu; 2) účet alokace primárního důchodu, který zaznamenává příjmy a výdaje spojené s různými formami důchodu z vlastnictví (pro ekonomiku jako celek je vyrovnávací položkou účtu primárního důchodu národní důchod); 3) účet sekundární distribuce důchodu, který ukazuje, jak se mění národní důchod institucionálního sektoru v důsledku běžných transferů; 4) účet užití důchodu, který zachycuje, jak je disponibilní důchod použit na spotřebu nebo úspory; 5) kapitálový účet, který ukazuje, jak jsou úspory a čisté kapitálové transfery vynakládány na pořízení nefinančních aktiv (vyrovnávací položkou kapitálového účtu jsou čisté půjčky / čisté výpůjčky) a 6) finanční účet, který zaznamenává čisté pořízení finančních aktiv a čistý nárůst pasiv. Vzhledem k tomu, že ke každé nefinanční transakci existuje zrcadlová finanční transakce, vyrovnávací

položka finančního účtu se také v principu rovná čistým půjčkám / čistým výpůjčkám vypočteným z kapitálového účtu.

Dále jsou prezentovány počáteční a konečná rozvaha, které poskytují přehled o finančním bohatství jednotlivých sektorů v daném okamžiku. Uvedeny jsou i ostatní změny finančních aktiv a pasiv (např. v důsledku změny cen aktiv).

Sektorové pokrytí finančního účtu a finančních rozvah je v případě sektoru finančních podniků podrobnější. Je členěno na MFI, ostatní finanční zprostředkovatele (včetně pomocných finančních institucí) a pojišťovny a penzijní fondy.

Kapitola 3.2 zachycuje kumulativní toky (transakce) za čtyři čtvrtletí pro tzv. nefinanční účty eurozóny (tj. výše uvedené účty 1–5), opět ve zjednodušené posloupnosti účtů.

Kapitola 3.3 zachycuje kumulativní toky (transakce a ostatní změny) za čtyři čtvrtletí pro účty důchodů, výdajů a akumulace domácností a zůstatky účtů finanční a nefinanční rozvahy, a to v podrobnějším členění. Transakce a vyrovnávací položky, které se týkají konkrétních sektorů, jsou uspořádány tak, aby bylo snadněji patrné finanční a investiční rozhodování domácností, a zároveň respektují vztahy mezi účty, jak jsou uvedeny v kapitolách 3.1 a 3.2.

Kapitola 3.4 zachycuje kumulativní toky (transakce) za čtyři čtvrtletí pro účty důchodů a akumulace nefinančních podniků a zůstatky účtů finanční rozvahy, a to v podrobnějším členění.

Kapitola 3.5 zachycuje kumulativní finanční toky (transakce a ostatní změny) za čtyři čtvrtletí a zůstatky finančních rozvah pojišťoven a penzijních fondů.

FINANČNÍ TRHY

Časové řady statistiky finančního trhu za eurozónu zahrnují členské státy EU, které do okamžiku, k němuž se uváděné údaje vztahují, přijaly euro. To se týká údajů pro měnící se složení eurozóny s výjimkou statistiky emitovaných

cenných papírů (kapitoly 4.1 až 4.4), kde se celé časové řady vztahují k zemím EU-16, tedy k stálému složení eurozóny.

Statistiku cenných papírů jiných než akcií a statistiku kotovaných akcií (kapitoly 4.1 až 4.4) vypracovává ECB s použitím dat od ESCB a BIS. Kapitola 4.5 uvádí úrokové sazby, které používají MFI pro vklady od rezidentů eurozóny a úvěry rezidentům eurozóny denominované v eurech. Statistika úrokových sazeb na peněžním trhu, výnosů z dlouhodobých vládních dluhopisů a burzovní indexy (kapitoly 4.6 až 4.8) vypracovává ECB s využitím dat od tiskových agentur.

Statistika emitovaných cenných papírů zahrnuje (i) cenné papíry jiné než akcie (bez finančních derivátů), které jsou prezentovány v kapitolách 4.1, 4.2 a 4.3, a (ii) kotované akcie, které jsou prezentovány v kapitole 4.4. Dluhové cenné papíry se dělí na krátkodobé a dlouhodobé. „Krátkodobými“ se rozumí cenné papíry s původní splatností jeden rok nebo méně (ve výjimečných případech dva roky nebo méně). Cenné papíry s (i) delší splatností, (ii) volitelnými daty splatnosti, z nichž poslední je vzdáleno více než jeden rok od data emise, nebo (iii) neurčenou dobou splatnosti, jsou klasifikovány jako „dlouhodobé“. Dlouhodobé dluhové cenné papíry emitované rezidenty eurozóny se dále dělí na emise s pevnými a proměnlivými sazbami. U emisí s pevnými sazbami se kuponová sazba během životnosti emise nemění. U emisí s proměnlivými sazbami je kuponová sazba periodicky upravována podle nezávislé úrokové sazby či indexu. Odhaduje se, že statistika dluhových cenných papírů zahrnuje přibližně 95 % všech emisí realizovaných rezidenty eurozóny. V eurech denominované cenné papíry uvedené v kapitolách 4.1, 4.2 a 4.3 rovněž zahrnují položky vyjádřené v národních denominacích eura.

Kapitola 4.1 uvádí cenné papíry jiné než akcie podle původní splatnosti, sídla emitenta a měny. Ukazuje zůstatky, hrubé emise a čisté emise cenných papírů jiných než akcií v členění na (i) emise denominované v eurech a emise ve všech měnách, (ii) emise rezidentů eurozóny a celkové

emise, (iii) celkové emise a emise s dlouhodobou splatností. Čisté emise se liší od změn v zůstatcích v důsledku změn v ocenění, reklasifikací a jiných úprav. Tato kapitola také podává sezonně očištěné statistické údaje včetně annualizovaných 6měsíčních sezonně očištěných temp růstu pro dluhové cenné papíry celkem a dlouhodobé dluhové cenné papíry. Sezonně očištěné údaje jsou vypočítány z indexu hypotetických zůstatků, ze kterého byly vyloučeny sezonní vlivy. Podrobnosti viz Technické poznámky.

Kapitola 4.2 obsahuje sektorové členění zůstatků, hrubých emisí a čistých emisí za emitenty, kteří jsou rezidenty eurozóny, podle ESA 95. Do Eurosystemu je zahrnuta ECB.

Celkové zůstatky dluhových cenných papírů celkem a dlouhodobých dluhových cenných papírů v sloupci 1 tabulky 4.2.1 odpovídají údajům o zůstatcích dluhových cenných papírů celkem a dlouhodobých dluhových cenných papírů emitovaných rezidenty eurozóny v kapitole 4.1, sloupci 7. Zůstatky dluhových cenných papírů celkem a dlouhodobých dluhových cenných papírů emitovaných MFI v sloupci 2 tabulky 4.2.1 jsou víceméně srovnatelné s údaji o emitovaných dluhových cenných papírech uvedených na straně pasiv agregované rozvahy MFI v sloupci 8 tabulky 2.1.2. Celkové čisté emise pro dluhové cenné papíry celkem ve sloupci 1 tabulky 4.2.2 odpovídají údajům o celkových čistých emisích rezidenty eurozóny ve sloupci 9 kapitoly 4.1. Zbytkový rozdíl mezi údaji o dlouhodobých dluhových cenných papírech a dlouhodobých dluhových cenných papírech s pevnými i pohyblivými sazbami v tabulce 4.2.1 představují dluhopisy s nulovým kuponem a vlivy přecenění.

Kapitola 4.3 uvádí sezonně neočištěná i očištěná tempa růstu dluhových cenných papírů vydaných rezidenty eurozóny (v členění podle splatnosti, typu nástroje, sektoru emitenta a měny), vycházející z finančních transakcí, k nimž dochází, když instituce přijímá nebo splácí závazky. Tempa růstu proto nezahrnují reklasifikace, přecenění, změny směnných kurzů a jiné změny, které nevznikají z transakcí.

Sezonně očištěná tempa růstu byla pro účely prezentace anualizována. Podrobnosti viz Technické poznámky.

Sloupce 1, 4, 6 a 8 v tabulce 4.4.1 ukazují zůstatky pro kotované akcie vydané rezidenty eurozóny v členění podle sektoru emitenta. Měsíční údaje o kotovaných akciích vydaných nefinančními podniky odpovídají čtvrtletním časovým řadám uvedeným v kapitole 3.4 (finanční rozvaha; kotované akcie).

Sloupce 3, 5, 7 a 9 v tabulce 4.4.1 ukazují roční míry růstu pro kotované akcie vydané rezidenty eurozóny (v členění podle sektoru emitenta), vycházející z finančních transakcí, k nimž dochází, když emitent emituje nebo vykupuje akcie za hotové, vyjma investic do vlastních akcií emitenta. Do výpočtu meziročního tempa růstu nejsou zahrnuty reklasifikace, přecenění a jiné změny, které nevznikají z transakcí.

Kapitola 4.5 přináší statistiku všech úrokových sazeb, které používají MFI, jež jsou rezidenty v eurozóně, pro v eurech denominované vklady a úvěry domácnostem a nefinančním podnikům, jež jsou rezidenty v eurozóně. Úrokové sazby MFI eurozóny se vypočítávají jako vážený průměr (podle odpovídajícího objemu obchodu) úrokových sazeb zemí eurozóny pro každou kategorii.

Statistika úrokových sazeb MFI je členěna podle typu činnosti, sektoru, kategorie instrumentu a doby splatnosti, výpovědní lhůty nebo původní doby fixace úrokové sazby. Tato statistika úrokových sazeb MFI nahradila deset přechodných statistických řad o maloobchodních úrokových sazbách v eurozóně, které byly publikovány v Měsíčním bulletinu od ledna 1999.

Kapitola 4.6 prezentuje úrokové sazby na peněžním trhu za eurozónu, USA a Japonsko. Za eurozónu je zahrnuto široké spektrum úrokových sazeb na peněžním trhu, sahající od úrokových sazeb z jednodenních vkladů až po sazby z dvanáctiměsíčních vkladů. Do ledna 1999 se souhrnné úrokové sazby za eurozónu počítaly na základě sazeb jednotlivých států, vážených

podle HDP. S výjimkou sazby z jednodenních vkladů před lednem 1999 představují měsíční, čtvrtletní a roční hodnoty průměry za dané období. Jednodenní vklady jsou do prosince 1998 včetně reprezentovány mezibankovními nabídkovými depozitními sazbami ke konci období a od ledna 1999 jednodenní sazbou EONIA (*Euro Overnight Index Average*). Od ledna 1999 představují úrokové sazby na jedno-, tří-, šesti- a dvanáctiměsíční vklady v eurozóně mezibankovní nabídkové úrokové sazby EURIBOR; před tímto datem se používaly sazby LIBOR (*London Interbank Offered Rate*), pakliže byly k dispozici. Pro USA a Japonsko jsou úrokové sazby na tříměsíční vklady reprezentovány sazbou LIBOR.

Kapitola 4.7 prezentuje sazby ke konci období odhadnuté z nominálních spotových výnosových křivek na základě dluhopisů ústředních vládních institucí eurozóny denominovaných v eurech s ratingem AAA. Odhady výnosových křivek jsou prováděny s využitím Svenssonova modelu³. Uvedeny jsou také spready mezi 10letými sazbami a 3měsíčními a 2letými sazbami. Dodatečné výnosové křivky (denní údaje včetně grafů a tabulek) a související metodické informace jsou k dispozici na adrese <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>. Ke stažení jsou zde i denní údaje.

Kapitola 4.8 uvádí burzovní indexy za eurozónu, USA a Japonsko.

CENY, NABÍDKA, POPTÁVKA A TRH PRÁCE

Většinu dat popisovaných v této kapitole produkuje Evropská komise (hlavně Eurostat) a statistické úřady jednotlivých zemí. Výsledky za eurozónu se získávají agregací údajů za jednotlivé země. Je-li to možné, jsou údaje harmonizované a porovnatelné. Statistické údaje o indexech nákladů práce, HDP a výdajových složkách, přidané hodnotě členěné podle ekonomické činnosti, průmyslové výrobě, maloobchodních tržbách,

³ Svensson, L. E., „Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992–1994“, Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051, 1994.

registrací osobních automobilů a zaměstnanosti podle počtu odpracovaných hodin jsou očištěny o změny v počtu pracovních dní.

Harmonizovaný index spotřebitelských cen (HICP) za eurozónu (tabulka 1 v kapitole 5.1) je k dispozici od roku 1995. Vychází z národních HICP, které se řídí ve všech zemích eurozóny stejnou metodologií. Členění podle položek zboží a služeb je odvozeno z Klasifikace individuální spotřeby podle účelu (*Classification of individual consumption by purpose (Coicop/HICP)*). HICP zahrnuje peněžní výdaje na konečnou spotřebu domácností v hospodářském území eurozóny. Tabulka obsahuje sezonně očištěné údaje o HICP a experimentální odhady regulovaných cen na základě HICP, které sestavuje ECB.

Ceny průmyslových výrobců (tabulka 2 v kapitole 5.1), průmyslová výroba, nové zakázky v průmyslu, obrat v průmyslu a maloobchodní tržby (kapitola 5.2) jsou upraveny nařízením Rady (ES) č. 1165/98 ze dne 19. května 1998 o konjunkturálních statistikách⁴. Od ledna 2009 je k tvorbě konjunkturálních statistik využívána revidovaná klasifikace ekonomických činností (NACE rev. 2), kterou definuje nařízení (ES) č. 1893/2006 ze dne 20. prosince 2006, kterým se zavádí statistická klasifikace ekonomických činností NACE Revize 2 a kterým se mění nařízení Rady (EHS) č. 3037/90 a některá nařízení ES o specifických statistických oblastech⁵. Členění cen průmyslových výrobců a průmyslové výroby podle konečného užití výrobků odpovídá harmonizovanému členění průmyslových odvětví s výjimkou stavebnictví (NACE revize 2, kapitoly B až E) do hlavních průmyslových seskupení (*Main Industrial Groupings, MIG*) definovaných nařízením Komise (ES) č. 656/2007 ze dne 14. června 2007⁶. Ceny průmyslových výrobců odrážejí ceny výrobců franko závod. Zahrnují nepřímé daně kromě DPH a jiné odčitatelné daně. Průmyslová výroba odráží přidanou hodnotu příslušného odvětví.

Oba indexy cen neenergetických surovin v tabulce 3 v kapitole 5.1 jsou sestaveny na základě stejných surovin, ale používají různé váhy: jedny vycházejí ze surovinových dovozu

eurozóny (sloupce 2–4) a druhé (sloupce 5–7) vycházejí z odhadu domácí poptávky v eurozóně, neboli „užití“, přičemž jsou zohledněny informace o dovozu, vývozu a domácí produkci každé z surovin (pro zjednodušení jsou zanedbány zásoby, které jsou v průběhu sledovaného období považovány za relativně stálé). Index cen surovin vážený dovozem je vhodný pro analýzu vývoje vnějšího prostředí, zatímco index vážený užitím je vhodný pro specifické účely analýzy cenových tlaků z mezinárodních cen suroviny na inflaci v eurozóně. Cenové indexy surovin vážené užitím představují experimentální údaje. Podrobnější informace o sestavování indexů cen surovin v ECB jsou k dispozici v boxu 1 v Měsíčním bulletinu z prosince 2008.

Indexy nákladů práce (tabulka 5 v kapitole 5.1) měří změny nákladů práce na odpracovanou hodinu v průmyslu (včetně stavebnictví) a tržních službách. Jejich metodologie je stanovena v nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 450/2003 ze dne 27. února 2003 o indexu nákladů práce⁷ a v prováděcím nařízení Komise (ES) č. 1216/2003 ze dne 7. července 2003⁸. Indexy nákladů práce pro eurozónu jsou členěny podle složek nákladů práce (mzdy a platy, sociální příspěvky zaměstnavatelů plus zaměstnavatelem zaplacené daně související se zaměstnáním minus zaměstnavatelem obdržené dotace) a hospodářské aktivity. ECB počítá ukazatel sjednaných mezd (memo položka v tabulce 3 kapitoly 5.1) na základě neharmonizovaných údajů vycházejících z národních definic.

Složky jednotkových mzdových nákladů (tabulka 4 v kapitole 5.1), HDP a jeho složky (tabulky 1 a 2 v kapitole 5.2), deflátory HDP (tabulka 3 v kapitole 5.1) a statistika zaměstnanosti (tabulky 1, 2 a 3 v kapitole 5.3) jsou odvozeny ze čtvrtletních národních účtů dle ESA 95.

Nové zakázky v průmyslu (tabulka 4 v kapitole 5.2) představují zakázky získané během refe-

4 Úř. věst. L 162, 5. 6. 1998, s. 1.

5 Úř. věst. L 393, 30. 12. 2006, s. 1.

6 Úř. věst. L 155, 15. 6. 2007, s. 3.

7 Úř. věst. L 69, 13. 3. 2003, s. 1.

8 Úř. věst. L 169, 8. 7. 2003, s. 37.

renčního období v odvětvích, která převážně pracují na základě zakázek – zejména produkci textilií, celulózy a papíru, chemikálií, kovů, investičních statků a zboží dlouhodobé spotřeby. Údaje jsou vypočítány na základě běžných cen.

Indexy obratu v průmyslu a maloobchodu (tabulka 4 v kapitole 5.2) měří obrat včetně všech poplatků a daní s výjimkou DPH, fakturovaný během referenčního období. Maloobchodní obrat se týká celého maloobchodu vyjma prodeje motorových vozidel a motocyklů a vyjma prodeje pohonných hmot. Nové registrace osobních automobilů zahrnují registrace soukromých i firemních osobních automobilů.

Údaje o kvalitativním šetření mezi podniky a spotřebiteli (tabulka 5 v kapitole 5.2) vycházejí z šetření mezi podniky a spotřebiteli, které provádí Evropská komise (*Business and Consumer Surveys*).

Míry nezaměstnanosti (tabulka 4 v kapitole 5.3) odpovídají směrnicím Mezinárodní organizace práce (ILO). Vyjadřují počet osob aktivně hledajících práci jako podíl na pracovní síle, s využitím harmonizovaných kritérií a definic. Odhady pracovních sil, z nichž vychází míra nezaměstnanosti, se liší od součtu počtu zaměstnaných a nezaměstnaných uvedeného v kapitole 5.3.

VLÁDNÍ FINANCE

Kapitoly 6.1 až 6.5 se zabývají fiskální pozicí vládního sektoru v eurozóně. Údaje jsou převážně konsolidované a vycházejí z metodologie ESA 95. Roční agregáty pro eurozónu v kapitolách 6.1 až 6.3 sestavuje ECB na základě pravidelně aktualizovaných harmonizovaných dat poskytovaných národními centrálními bankami. Údaje o schodku a dluhu pro země eurozóny se proto mohou lišit od těch, které používá Evropská komise v rámci postupu při nadměrném schodku. Čtvrtletní agregáty pro eurozónu v kapitolách 6.4 a 6.5 sestavuje ECB z údajů Eurostatu a jednotlivých států.

Kapitola 6.1 uvádí roční údaje o příjmech a výdajích vládního sektoru na základě definic stanovených v nařízení Komise (ES)

č. 1500/2000 ze dne 10. července 2000⁹ o změně ESA 95. Kapitola 6.2 uvádí podrobné údaje o hrubém konsolidovaném dluhu vládního sektoru v nominální hodnotě v souladu s ustanoveními Smlouvy o postupu při nadměrném schodku. Kapitoly 6.1 a 6.2 obsahují souhrnné údaje za jednotlivé země eurozóny vzhledem k jejich významu v rámci Paktu stability a růstu. Schodky/přebytky vykazované za jednotlivé země eurozóny odpovídají postupu při nadměrném schodku B.9 podle definice v nařízení Rady (ES) č. 479/2009, pokud jde o odkazy na ESA 95. Kapitola 6.3 prezentuje změny dluhu vládního sektoru. Rozdíl mezi změnou vládního dluhu a vládního schodku – opravná položka schodek-dluh – je vysvětlován hlavně vládními transakcemi v oblasti finančních aktiv a účinky kurzových rozdílů. Kapitola 6.4 přináší čtvrtletní údaje o příjmech a výdajích vládního sektoru na základě definic podle nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1221/2002 z 10. června 2002 o čtvrtletních nefinančních účtech vládního sektoru.¹⁰ Kapitola 6.5 uvádí čtvrtletní údaje o hrubém konsolidovaném vládním dluhu, opravné položce schodek-dluh a požadavcích vlády na úvěry. Tyto údaje jsou sestavovány s použitím dat poskytnutých členskými státy podle nařízení (ES) č. 501/2004 a nařízení (ES) č. 222/2004 a dat poskytnutých národními centrálními bankami.

EXTERNÍ TRANSAKCE A POZICE

Pojmy a definice použité ve statistice platební bilance a investiční pozice vůči zahraničí (kapitoly 7.1 až 7.4) jsou obecně v souladu s Příručkou MMF k sestavení platební bilance (páté vydání, říjen 1993) a obecnými zásadami ECB ze dne 16. července 2004 o požadavcích Evropské centrální banky týkajících se statistické zpravodajské povinnosti (ECB/2004/15)¹¹ ve znění obecných zásad ECB ze dne 31. května 2007 (ECB/2007/3)¹². Další informace o metodikách a zdrojích používaných ve statistikách

9 Úř. věst. L 172, 12. 7. 2000, s. 3.

10 Úř. věst. L 179, 9. 7. 2002, s. 1.

11 Úř. věst. L 354, 30. 11. 2004, s. 34.

12 Úř. věst. L 159, 20. 6. 2007, s. 48.

platební bilance a investiční pozice vůči zahraničí za eurozónu lze nalézt v publikaci ECB nazvané „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“ [*Statistické metody vykazování platební bilance / investiční pozice vůči zahraničí v Evropské unii*] (květen 2007) a ve zprávách pracovních skupin „Portfolio Investment Collection Systems“ (červen 2002), „Portfolio Investment Income“ (srpen 2003) a „Foreign Direct Investment“ (březen 2004), které si lze všechny stáhnout z internetových stránek ECB. Dále je k dispozici zpráva pracovní skupiny ECB a Evropské komise (Eurostatu) o kvalitě statistik platební bilance a investiční pozice vůči zahraničí (červen 2004), a to na internetových stránkách Výboru pro měnovou a finanční statistiku a statistiku platební bilance (www.cmfb.org). Výroční zpráva o kvalitě statistik platební bilance a investiční pozice vůči zahraničí, která vychází z doporučení pracovní skupiny a řídí se hlavními zásadami Rámce ECB pro kvalitu statistik (ECB Statistics Quality Framework) zveřejněnými v dubnu 2008, je k dispozici na internetových stránkách ECB.

Tabulky v kapitolách 7.1 a 7.4 se řídí znaménkovou konvencí manuálu MMF k sestavení platební bilance: přírůstek na běžném a kapitálovém účtu se objevují s kladným znaménkem, zatímco na finančním účtu kladné znaménko představuje přírůstek pasiv nebo pokles aktiv. V tabulkách v kapitole 7.2 jsou jak kreditní, tak debetní transakce prezentovány s kladným znaménkem. Od vydání Měsíčního bulletinu z února 2008 jsou navíc tabulky v kapitole 7.3 přeorganizovány tak, aby umožnily společné zobrazení údajů o platební bilanci, investiční pozici vůči zahraničí a souvisejících tempech růstu. V nových tabulkách jsou transakce s aktivy či pasivy, které odpovídají zvýšení pozic, zobrazovány s kladným znaménkem.

Platební bilanci za eurozónu sestavuje ECB. Poslední měsíční údaje by měly být považovány za předběžné. Údaje se revidují, když jsou publikovány údaje za další měsíc resp. když je publikována podrobná čtvrtletní PB. Starší data se

revidují pravidelně nebo následkem změn v metodologii sestavování zdrojových dat.

Tabulka 1 v kapitole 7.2 obsahuje sezonně očištěné údaje pro běžný účet. Je-li to vhodné, očištění zahrnuje též vlivy počtu dní, přestupných roků resp. velikonoce. Tabulka 3 v kapitole 7.2 a tabulka 8 v kapitole 7.3 uvádí členění platební bilance eurozóny a investiční pozice vůči zahraničí ve vztahu k hlavním partnerským zemím (jednotlivě i souhrnně), přičemž rozlišuje mezi členskými státy EU mimo eurozónu a státy či oblastmi mimo Evropskou unii. Údaje zahrnují i transakce a pozice vůči institucím EU (které jsou s výjimkou ECB pro statistické účely považovány za instituce mimo eurozónu, a to nezávisle na jejich sídle) a pro některé účely též offshore centra a mezinárodní organizace. Členění nezahrnuje transakce či pozice pasiv portfoliových investic, finančních derivátů a devizových rezerv. Dále nejsou uvedeny individuální údaje pro investiční závazky vůči Brazílii, kontinentální Číně, Indii a Rusku. Geografické členění je popsáno v článku nazvaném „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts“ [*Platební bilance eurozóny a investiční pozice eurozóny vůči hlavním partnerům*] v Měsíčním bulletinu z února 2005.

Údaje o finančním účtu platební bilance a investiční pozici eurozóny vůči zahraničí v kapitole 7.3 vycházejí z transakcí a pozic vůči nerezidentům eurozóny a uvažují eurozónu jako jediný ekonomický subjekt (viz též box 9 v Měsíčním bulletinu z prosince 2002, box 5 v Měsíčním bulletinu z ledna 2007 a box 6 v Měsíčním bulletinu z ledna 2008). Investiční pozice vůči zahraničí se oceňuje v aktuálních tržních cenách, s výjimkou přímých investic, kde se pro nekotované akcie a další investice (např. úvěry a vklady) používají účetní hodnoty. Čtvrtletní investiční pozice vůči zahraničí je sestavována podle stejné metodiky jako roční investiční pozice. Jelikož některé údaje nejsou k dispozici čtvrtletně (nebo jsou k dispozici se zpožděním), čtvrtletní investiční pozice vůči zahraničí je částečně odhadována na základě finančních transakcí, ocenění aktiv a vývoje na devizových trzích.

Tabulka 1 v kapitole 7.3 shrnuje investiční pozici vůči zahraničí a finanční transakce v rámci platební bilance eurozóny. Struktura změn roční investiční pozice vůči zahraničí je získána aplikací statistického modelu na změny investiční pozice jiné než transakce a využívá informace z geografického členění, měnové struktury aktiv a pasiv a cenových indexů pro různá finanční aktiva. Sloupce 5 a 6 této tabulky se týkají přímých investic rezidentů v zahraničí a přímých investic nerezidentů v eurozóně.

Rozlišení mezi položkami „úvěry“ a „hotovost a vklady“ v tabulce 5 v kapitole 7.3 je založeno na sektoru zahraniční protipoložky, tj. aktiva vůči zahraničním bankám jsou klasifikována jako vklady, zatímco aktiva vůči ostatním zahraničním sektorům jsou zařazena mezi úvěry. Tato klasifikace vychází z podobných rozlišení v jiných statistikách, např. konsolidované rozvaze měnových a finančních institucí, a odpovídá požadavkům manuálu MMF k sestavení platební bilance.

V kapitole 7.3, tabulce 7 jsou uvedeny zůstatky devizových rezerv Euro systému a související aktiva a pasiva. Tyto údaje nejsou úplně srovnatelné s údaji uváděnými v týdenních finančních výkazech Euro systému, a to z důvodu rozdílů v zahrnutých položkách a ocenění. Údaje v tabulce 7 jsou v souladu s doporučeními ohledně šablony pro vykazování devizových rezerv a devizové likvidity. Změny zlatých rezerv Euro systému (sloupec 3) jsou důsledkem transakcí se zlatem podle podmínek Dohody centrálních bank o zlatě z 26. září 1999, aktualizované 27. září 2009. Více informací o statistickém zpracování devizových rezerv Euro systému lze nalézt v publikaci nazvané „Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves“ [*Statistické zpracování devizových rezerv Euro systému*] (říjen 2000), kterou si lze stáhnout z internetových stránek ECB. Tyto internetové stránky obsahují též komplexnější údaje v souladu s pravidly pro vykazování devizových rezerv a devizové likvidity.

Kapitola 7.4 obsahuje měnovou prezentaci platební bilance eurozóny, která představuje čisté

zahraniční transakce MFI. Transakce jiných subjektů než MFI zahrnují transakce, pro něž není k dispozici sektorové členění. To platí pro běžný účet a kapitálový účet (sloupec 2) a finanční deriváty (sloupec 11). V pasivech portfoliových investic (sloupce 5 a 6) zahrnují transakce v PB prodeje a nákupy majetkových a dluhových cenných papírů vydaných MFI eurozóny kromě podílů fondů peněžního trhu a dluhových cenných papírů se splatností do dvou let. Sekce „Statistics“ na internetových stránkách ECB obsahuje aktuální metodickou poznámku k měnové prezentaci platební bilance eurozóny. Viz též box 1 v Měsíčním bulletinu z června 2003.

Kapitola 7.5 uvádí údaje o zahraničním obchodu se zbožím v eurozóně. Zdrojem dat je Eurostat. Údaje o hodnotě a indexy objemu jsou sezonně očištěny a upraveny podle počtu pracovních dnů. Členění podle skupin výrobků ve sloupcích 4 až 6 a 9 až 11 tabulky 7.5.1 je v souladu s klasifikací širokých ekonomických kategorií (Broad Economic Categories) a odpovídá základním třídám zboží podle Systému národních účtů. Vyrobené zboží (sloupec 7 a 12) a ropa (sloupec 13) jsou v souladu s definicí SITC Rev. 4. Geografické členění (tabulka 7.5.3) ukazuje hlavní obchodní partnery, a to individuálně nebo v regionálních skupinách. Údaje za Čínu nezahrnují Hong Kong. Vzhledem k rozdílům v definicích, klasifikaci, pokrytí a době zaevidování nejsou údaje o zahraničním obchodu, zejména za dovozy, zcela srovnatelné s položkou zboží ve statistice platební bilance (kapitoly 7.1 a 7.2). Část rozdílu vyplývá ze zahrnutí pojišťovacích a přepravních služeb do údajů o dovozu zboží v rámci statistik zahraničního obchodu.

Dovozní ceny v průmyslu a vývozní ceny průmyslových výrobců (nebo výstupní ceny v průmyslu pro zahraniční trhy) uvedené v tabulce 2 v kapitole 7.5 byly zavedeny nařízením Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1158/2005 z 6. července 2005, kterým se mění nařízení Rady (ES) č. 1165/98, které představuje hlavní právní základ pro konjunkturální statistiky. Index dovozních cen v průmyslu zahrnuje ceny

průmyslových výrobků dovezených ze zemí mimo eurozónu podle skupin B až E Klasifikace produkce podle odvětví v Evropském hospodářském společenství (CPA) a pokrývá všechny institucionální sektory dovozců kromě domácností, vlády a neziskových institucí. Odráží cenu včetně výloh, pojištění a přepravného bez dovozních cel a daní a týká se skutečných transakcí v eurech zaznamenaných k okamžiku, kdy je převáděno vlastnictví zboží. Vývozní ceny průmyslových výrobců pokrývají veškeré průmyslové výrobky přímo vyvážené producenty z eurozóny na trh mimo eurozónu v rámci skupin B až E klasifikace NACE revize 2. Nezahrnují vývozy velkoobchodníků a reexportní operace. Indexy odrážejí cenu franko v eurech, vypočítanou na hranicích eurozóny, a to včetně veškerých nepřímých daní kromě DPH či dalších odečitatelných daní. Dovozní ceny v průmyslu a vývozní ceny průmyslových výrobců jsou k dispozici v členění podle hlavních průmyslových seskupení podle vymezení v nařízení Komise (ES) č. 656/2007 ze dne 14. června 2007. Podrobnosti viz box 11 v Měsíčním bulletinu z prosince 2008.

SMĚNNÉ KURZY

Kapitola 8.1 uvádí indexy nominálních a reálných efektivních směnných kurzů (EER) eura, vypočtené ECB na základě vážených průměrů bilaterálních směnných kurzů eura vůči měnám obchodních partnerů eurozóny. Kladná změna značí apreciaci eura. Váhy jsou založeny na obchodu s vyrobeným zbožím s těmito obchodními partnery v obdobích 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003 a 2004–2006 a jsou vypočteny tak, aby zachycovaly vlivy třetích trhů. Indexy EER vznikly propojením indexů pro každou z těchto čtyř skupin obchodních vah ke konci každého tříletého období. Základním obdobím výsledného indexu EER je první čtvrtletí 1999. Skupina obchodních partnerů EER-21 se skládá z 11 členských států EU, jež nejsou členy eurozóny, a dále Austrálie, Kanady, Číny, Hongkongu, Japonska, Norska, Singapuru, Jižní Koreje, Švýcarska a Spojených států. Skupina EER-41 vedle toho zahrnuje následující země: Alžírsko, Argentinu, Brazílii, Chile, Chorvat-

sko, Island, Indii, Indonésii, Izrael, Malajsii, Mexiko, Maroko, Nový Zéland, Filipíny, Rusko, Jižní Afriku, Tchaj-wan, Thajsko, Turecko a Venezuelu. Reálné EER se počítají pomocí indexů spotřebitelských cen, indexů cen výrobců, deflátorů hrubého domácího produktu, jednotkových mzdových nákladů ve zpracovatelském průmyslu a jednotkových mzdových nákladů v celé ekonomice.

Podrobnější informace o výpočtu indexů EER viz box 5 nazvaný „International trade developments and revision of the effective exchange rates of the euro“ v Měsíčním bulletinu z ledna 2010 a „Occasional Paper“ ECB č. 2 „The effective exchange rates of the euro“ [Efektivní směnné kurzy eura] (Luca Buldorini, Stelios Makrydakis a Christian Thimann, únor 2002), který si lze stáhnout z internetových stránek ECB.

Bilaterální kurzy uvedené v kapitole 8.2 představují měsíční průměry denně zveřejňovaných referenčních kurzů pro tyto měny.

VÝVOJ MIMO EUROZÓNU

Statistika za ostatní členské státy EU (kapitola 9.1) se řídí stejnými principy jako statistika dat za eurozónu. Údaje o běžném a kapitálovém účtu a hrubém zahraničním dluhu proto zahrnují také jednotky pro speciální účely (special-purpose vehicles, SPV). Údaje za USA a Japonsko obsažené v kapitole 9.2 pocházejí z národních zdrojů.

CHRONOLOGIE MĚNOVÝCH ROZHODNUTÍ EUROSYSTÉMU¹



11. LEDNA A 8. ÚNORA 2007

Rada guvernérů ECB rozhodla, že základní nabídková sazba pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu zůstanou nezměněny na úrovni 3,50 %, 4,50 % a 2,50 %.

8. BŘEZNA 2007

Rada guvernérů ECB rozhodla zvýšit základní nabídkovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 25 bazických bodů na 3,75 % počínaje operací, která bude vypořádána 14. března 2007. Rozhodla také zvýšit úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu o 25 bazických bodů na 4,75 % a 2,75 %, obojí s účinností od 14. března 2007.

12. DUBNA A 10. KVĚTNA 2007

Rada guvernérů ECB rozhodla, že základní nabídková sazba pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu zůstanou nezměněny na úrovni 3,75 %, 4,75 % a 2,75 %.

6. ČERVNA 2007

Rada guvernérů ECB rozhodla zvýšit základní nabídkovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 25 bazických bodů na 4,00 % počínaje operací, která bude vypořádána 13. června 2007. Rozhodla také zvýšit úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu o 25 bazických bodů na 5,00 % a 3,00 %, obojí s účinností od 13. června 2007.

5. ČERVENCE, 2. SRPNA, 6. ZÁŘÍ, 4. ŘÍJNA, 8. LISTOPADU A 6. PROSINCE 2007, 10. LEDNA, 7. ÚNORA, 6. BŘEZNA, 10. DUBNA, 8. KVĚTNA A 5. ČERVNA 2008

Rada guvernérů ECB rozhodla, že základní nabídková sazba pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu zůstanou nezměněny na úrovni 4,00 %, 5,00 % a 3,00 %.

3. ČERVENCE 2008

Rada guvernérů ECB rozhodla zvýšit základní nabídkovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 25 bazických bodů na 4,25 % počínaje operací, která bude vypořádána 9. července 2008. Rozhodla také zvýšit úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu o 25 bazických bodů na 5,25 % a 3,25 %, obojí s účinností od 9. července 2008.

7. SRPNA, 4. ZÁŘÍ A 2. ŘÍJNA 2008

Rada guvernérů ECB rozhodla, že základní nabídková sazba pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu zůstanou nezměněny na úrovni 4,25 %, 5,25 % a 3,25 %.

¹ Chronologie měnových rozhodnutí Eurosystemu v letech 1999 až 2006 je k dispozici ve Výročních zprávách ECB za příslušné roky.

8. ŘÍJNA 2008

Rada guvernérů ECB rozhodla snížit základní nabídkovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 50 bazických bodů na 3,75 % počínaje operací, která bude vypořádána 15. října 2008. Rozhodla také snížit úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu o 50 bazických bodů na 4,75 % a 2,75 %, obojí s okamžitou účinností. Dále Rada guvernérů rozhodla, že od operace, která bude vypořádána 15. října 2008, budou týdenní hlavní refinanční operace prováděny prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou s plným přidělením za úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace. Od 9. října zmenší ECB koridor pro stálé facility z 200 bazických bodů na 100 bazických bodů kolem úrokové sazby pro hlavní refinanční operace. Tato dvě opatření zůstanou účinná po potřebnou dobu, ale nejméně do konce prvního udržovacího období roku 2009, tj. 20. ledna.

15. ŘÍJNA 2008

Rada guvernérů ECB rozhodla dále rozšířit rámec pro zajištění a podpořit poskytování likvidity. Za tímto účelem Rada guvernérů rozhodla: (i) s účinností do konce roku 2009 rozšířit seznam aktiv způsobilých jako zajištění v úvěrových operacích Euro systému, (ii) s účinností od 30. října 2008 do konce 1. čtvrtletí roku 2009 podpořit poskytování dlouhodobějšího refinancování a (iii) poskytovat likviditu v amerických dolarech prostřednictvím měnových swapů.

6. LISTOPADU 2008

Rada guvernérů ECB rozhodla snížit úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 50 bazických bodů na 3,25 % počínaje operací, která bude vypořádána 12. listopadu 2008. Rozhodla také snížit úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu o 50 bazických bodů na 3,75 % a 2,75 %, obojí s účinností od 12. listopadu 2008.

4. PROSINCE 2008

Rada guvernérů ECB rozhodla snížit úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 75 bazických bodů na 2,50 % počínaje operací, která bude vypořádána 10. prosince 2008. Rozhodla také snížit úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu o 75 bazických bodů na 3,00 % a 2,00 %, obojí s účinností od 10. prosince 2008.

18. PROSINCE 2008

Rada guvernérů ECB rozhodla, že hlavní refinanční operace budou i po udržovacím období, které skončí 20. ledna 2009, prováděny prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou s plným přidělením. Toto opatření zůstane v účinnosti po potřebnou dobu, ale nejméně do posledního přidělení v rámci třetího udržovacího období roku 2009, tj. 31. března. Koridor pro sazby stálých facilit, který byl 9. října 2008 zúžen na 100 bazických bodů kolem úrokové sazby pro hlavní refinanční operace, se s platností od 21. ledna 2009 symetricky rozšíří zpět na 200 bazických bodů.

15. LEDNA 2009

Rada guvernérů ECB rozhodla snížit úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 50 bazických bodů na 2,00 % počínaje operací, která bude vypořádána 21. ledna 2009. Rozhodla také v souladu se svým rozhodnutím z 18. prosince 2008 stanovit úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu na 3,00 % a 1,00 %, obojí s účinností od 21. ledna 2009.

5. ÚNORA 2009

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úroková sazba pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu zůstanou nezměněny na úrovni 2,00 %, 3,00 % a 1,00 %.

5. BŘEZNA 2009

Rada guvernérů ECB rozhodla snížit úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 50 bazických bodů na 1,50 % počínaje operací, která bude vypořádána 11. března 2009. Rozhodla také stanovit úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu na 2,50 % a 0,50 %, obojí s účinností od 11. března 2009. Dále Rada guvernérů rozhodla, že všechny hlavní refinanční operace, refinanční operace se zvláštní dobou trvání a dlouhodobější refinanční operace budou nadále prováděny prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou s plným přidělením. Toto opatření zůstane v účinnosti po potřebnou dobu, ale nejméně do konce roku 2009. Rada guvernérů rovněž rozhodla, že současná četnost a doba splatnosti doplňujících dlouhodobějších refinančních operací a refinančních operací se zvláštní dobou trvání zůstane zachována po potřebnou dobu, ale nejméně do konce roku 2009.

2. DUBNA 2009

Rada guvernérů ECB rozhodla snížit úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 25 bazických bodů na 1,25 % počínaje operací, která bude vypořádána 8. dubna 2009. Rozhodla také stanovit úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu na 2,25 % a 0,25 %, obojí s účinností od 8. dubna 2009.

7. KVĚTNA 2009

Rada guvernérů ECB rozhodla snížit úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 25 bazických bodů na 1,00 % počínaje operací, která bude vypořádána 13. května 2009. Rozhodla také s účinností od 13. května 2009 snížit úrokovou sazbu pro mezní zápůjční facilitu o 50 bazických bodů na 1,75 % a ponechat sazbu pro vkladovou facilitu beze změny na úrovni 0,25 %. Rada guvernérů dále rozhodla posílit

svoji podporu úvěrového trhu. Zejména rozhodla, že Eurosystem bude provádět dlouhodobější refinanční operace na poskytování likvidity se splatností 12 měsíců, a to prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením. Dále v obecné rovině rozhodla, že Eurosystem bude provádět nákupy krytých dluhopisů denominovaných v eurech a emitovaných v eurozóně.

4. ČERVNA 2009

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu ponechá beze změny na úrovni 1,00 %, 1,75 % a 0,25 %. Rada guvernérů dále rozhodla o technických podrobnostech nákupů krytých dluhopisů denominovaných v eurech a emitovaných v eurozóně, které byly v obecné rovině schváleny 7. května 2009.

2. ČERVENCE, 6. SRPNA, 3. ZÁŘÍ, 8. ŘÍJNA, 5. LISTOPADU A 3. PROSINCE 2009, 14. LEDNA, 4. ÚNORA, 4. BŘEZNA, 8. DUBNA A 6. KVĚTNA 2010

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úroková sazba pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu zůstanou nezměněny na úrovni 1,00 %, 1,75 % a 0,25 %.

10. KVĚTNA 2010

Rada guvernérů ECB přijala několik opatření k řešení výrazného napětí na finančních trzích. Zejména rozhodla, že budou prováděny intervence na trzích státních a soukromých dluhopisů v eurozóně (Program pro trhy s cennými papíry).

10. ČERVNA 2010

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úroková sazba pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu zůstanou nezměněny na úrovni 1,00 %, 1,75 % a 0,25 %. Dále rozhodla, že pravidelné tříměsíční dlouhodobější refinanční operace, které budou uskutečněny během třetího čtvrtletí 2010, budou provedeny prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením.

8. ČERVENCE A 5. SRPNA 2010

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úroková sazba pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu zůstanou nezměněny na úrovni 1,00 %, 1,75 % a 0,25 %.

2. ZÁŘÍ 2010

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úroková sazba pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu zůstanou nezměněny na úrovni 1,00 %, 1,75 % a 0,25 %. Rozhodla také o podrobnostech nabídkových řízení a postupech, které budou uplatňovány v refinančních operacích do 11. ledna 2011, a to zejména o provádění tříměsíčních dlouhodobějších refinančních operací prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením.

7. ŘÍJNA A 4. LISTOPADU 2010

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úroková sazba pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu zůstanou nezměněny na úrovni 1,00 %, 1,75 % a 0,25 %.

2. PROSINCE 2010

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úroková sazba pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu zůstanou nezměněny na úrovni 1,00 %, 1,75 % a 0,25 %. Rozhodla také o podrobnostech nabídkových řízení a postupech, které budou uplatňovány v refinančních operacích do 12. dubna 2011, a to zejména o provádění operací prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením.

TARGET (TRANSEUROPSKÝ EXPRESNÍ AUTOMATIZOVANÝ SYSTÉM ZÚČTOVÁNÍ PLATEB V REÁLNÉM ČASE)



Systém TARGET2¹ pomáhá podporovat integrovaný peněžní trh eurozóny, který je předpokladem efektivního provádění jednotné měnové politiky. Dále přispívá k integraci finančních trhů eurozóny. Systém TARGET2 používá pro platby svým jménem nebo jménem svých zákazníků více než 4 400 obchodních bank a 22 národních centrálních bank. Po započtení poboček a dceřiných bank se lze prostřednictvím systému TARGET2 obrátit na více než 50 000 bank po celém světě (a tudíž na všechny zákazníky těchto bank).

Systém TARGET2 se používá pro platby vysokých hodnot a časově kritické platby, včetně plateb usnadňujících zúčtování v dalších mezibankovních platebních systémech (např. v systému Continuous Linked Settlement nebo EURO1), a pro vypořádání obchodů na peněžním trhu, devizových obchodů a obchodů s cennými papíry. Používá se také pro klientské platby menších hodnot. Systém TARGET2 zajišťuje neodvolatelnost vnitrodenního zúčtování plateb a umožňuje, aby peněžní prostředky připsané na účet účastníka byly okamžitě k dispozici pro jiné platby.

TOKY PLATEB V SYSTÉMU TARGET2

Ve třetím čtvrtletí 2010 systém TARGET2 zpracoval 21 565 535 obchodů v celkové hodnotě 150 281 mld. EUR, tedy v průměru 326 751 obchodů denně v hodnotě 2 277 mld. EUR. Nejvyšší objem plateb v systému TARGET2 byl v tomto čtvrtletí zaznamenán 30. září, kdy bylo zpracováno celkem 475 913 plateb. To odpovídá obvyklému maximu dosahovanému poslední pracovní den čtvrtletí.

S tržním podílem ve výši 59 % z hlediska objemu a 91 % v hodnotovém vyjádření si systém TARGET2 udržel svou dominantní pozici mezi platebními systémy pro velké platby v eurech. Stabilita tržního podílu systému TARGET2 potvrzuje vysoký zájem bank o zúčtování v penězích centrální banky, zejména v době turbulencí na trhu. Průměrný podíl mezibankovních plateb byl 42 % pokud jde o objem a 94 % v hodnotovém vyjádření. Průměrná hodnota zpracovaných mezibankovních plateb činila 15,7 mil. EUR a průměrná hodnota klientských plateb byla 0,7 mil. EUR. 66 % plateb mělo hodnotu nižší než 50 000 EUR a 11 % plateb mělo hodnotu přes 1 mil. EUR. V průměru proběhlo denně 273 plateb v hodnotě přes 1 mld. EUR.

VNITRODENNÍ VÝVOJ OBJEMU A HODNOTY PLATEB

Tento graf ukazuje vnitrodenní rozložení plateb v systému TARGET2, tj. procento denního objemu a hodnoty zpracované v různé denní dobu, ve třetím čtvrtletí 2010. Z hlediska objemu je křivka výrazně nad lineárním rozložením, přičemž 70 % objemu bylo zpracováno do 13.00 SEČ a 99,6 % jednu hodinu před uzavřením systému. Ve 13.00 SEČ bylo v systému TARGET2 vypořádáno již 56 % plateb z hlediska hodnoty, přičemž jednu hodinu před uzavřením systému tato hodnota vzrostla na 92 %. Z hlediska hodnoty je křivka v těsné blízkosti lineárního rozložení. To znamená, že obrat byl během dne rovnoměrně rozložen a likvidita byla mezi účastníky přiměřeně v oběhu, čímž bylo zajištěno plynulé zúčtování plateb v rámci systému TARGET2.

¹ TARGET2 je druhá generace systému TARGET, která byla uvedena do provozu v roce 2007.

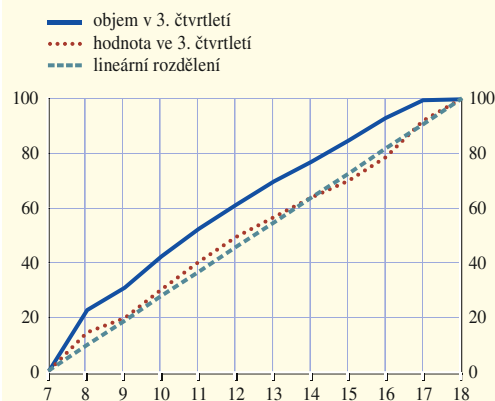
DOSTUPNOST A VÝKONNOST SYSTÉMU TARGET2

Ve třetím čtvrtletí 2010 systém TARGET2 dosáhl 100% dostupnost. Při výpočtu dostupnosti systému TARGET2 jsou brány v úvahu ty nehody, které znemožní zpracování plateb na deset a více minut. V důsledku plné dostupnosti systému TARGET byly všechny platby zpracovány v průměru za méně než pět minut, a plně se tak splnila očekávání vložená do systému.

Ve dvou případech (8. července a 13. září) byl systém TARGET2 otevřen o hodinu déle. Došlo k tomu v souvislosti s technickými problémy kritického přidruženého systému a systému „proprietary home accounts“.

Vnitrodenní vývoj

(meziroční změny v %; měsíční údaje)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Tabulka 1 Platební příkazy zpracované systémem TARGET2 a EURO1: objem transakcí

(počet plateb)	2009 3. Q	2009 4. Q	2010 1. Q	2010 2. Q	2010 3. Q
TARGET2¹					
Celkový objem	22 078 092	23 484 185	21 701 047	22 532 655	21 565 535
Denní průměr	334 517	361 295	344 461	357 661	326 751
EURO1 (EBA)					
Celkový objem	14 650 126	15 154 195	14 200 046	14 971 067	14 755 175
Denní průměr	221 972	233 141	225 398	237 636	223 563

1) Od ledna 2009 ESCB zavedl novou metodiku sběru a vykazování údajů v systému TARGET2 s cílem zvýšit kvalitu informací. To je třeba mít na paměti při porovnávání údajů z doby před zavedením této metodiky a po jejím zavedení.

Tabulka 2 Platební příkazy zpracované systémem TARGET2 a EURO1: hodnota transakcí

(v mld. EUR)	2009 3. Q	2009 4. Q	2010 1. Q	2010 2. Q	2010 3. Q
TARGET2¹					
Celková hodnota	132 263	137 942	138 751	153 299	150 281
Denní průměr	2 004	2 122	2 202	2 433	2 277
EURO1 (EBA)					
Celková hodnota	15 583	15 416	15 294	16 152	15 199
Denní průměr	236	237	243	256	230

1) Od ledna 2009 ESCB zavedl novou metodiku sběru a vykazování údajů v systému TARGET2 s cílem zvýšit kvalitu informací. To je třeba mít na paměti při porovnávání údajů z doby před zavedením této metodiky a po jejím zavedení.

DOKUMENTY PUBLIKOVANÉ EVROPSKOU CENTRÁLNÍ BANKOU OD ROKU 2009



Tento přehled má informovat čtenáře o vybraných dokumentech publikovaných Evropskou centrální bankou od ledna 2009. Pokud jde o publikace řady Working Papers, která je od ledna 2009 (od publikace č. 989) k dispozici pouze v elektronické podobě, jsou uvedeny pouze materiály vydané od září do listopadu 2010. Od listopadu 2009 (tj. od publikace č. 9) jsou pouze v elektronické podobě vydávány také publikace řady Legal Working Papers. Není-li uvedeno jinak, je možno tištěné verze publikací do vyčerpání zásob získat nebo se přihlásit k jejich pravidelnému odběru zdarma prostřednictvím adresy info@ecb.europa.eu.

Úplný seznam dokumentů publikovaných Evropskou centrální bankou a Evropským měnovým institutem najdete na internetových stránkách ECB (<http://www.ecb.europa.eu>).

VÝROČNÍ ZPRÁVA

“Annual Report 2008”, April 2009.

“Annual Report 2009”, April 2010.

KONVERGENČNÍ ZPRÁVA

“Convergence Report 2010”, May 2010.

ČLÁNKY V MĚSÍČNÍCH BULLETINECH

“Housing wealth and private consumption in the euro area”, January 2009.

“Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets”, January 2009.

“New survey evidence on wage setting in Europe”, February 2009.

“Assessing global trends in protectionism”, February 2009.

“The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States”, April 2009.

“Revisions to GDP estimates in the euro area”, April 2009.

“The functional composition of government spending in the European Union”, April 2009.

“Expectations and the conduct of monetary policy”, May 2009.

“Five years of EU membership”, May 2009.

“Credit rating agencies: developments and policy issues”, May 2009.

“The impact of government support to the banking sector on euro area public finances”, July 2009.

“The implementation of monetary policy since August 2007”, July 2009.

“Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB”, July 2009.

“Housing finance in the euro area”, August 2009.

“Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area”, August 2009.

“Monetary policy and loan supply in the euro area”, October 2009.

“Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan”, October 2009.

“Financial development in emerging economies – stock-taking and policy implications”, October 2009.

“Central bank communication in periods of heightened uncertainty”, November 2009.

“Monetary analysis in an environment of financial turmoil”, November 2009.

“The latest euro area recession in a historical context”, November 2009.

“The ECB’s monetary policy stance during the financial crisis”, January 2010.

“The ECB’s relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects”, January 2010.

“Entitlements of households under government pension schemes in the euro area – results on the basis of the new system of national accounts”, January 2010.

- “Euro repo markets and the financial market turmoil”, February 2010.
- “Euro area commercial property markets and their impact on banks”, February 2010.
- “Update on developments in general economic statistics for the euro area”, February 2010.
- “Tools for preparing short-term projections of euro area inflation”, April 2010.
- “Measures taken by euro area governments in support of the financial sector”, April 2010.
- “Prospects for real and financial imbalances and a global rebalancing”, April 2010.
- “Monetary policy transmission in the euro area, a decade after the introduction of the euro”, May 2010.
- “The ‘Great Inflation’: lessons for monetary policy”, May 2010.
- “Labour market adjustments to the recession in the euro area”, July 2010.
- “The effectiveness of euro area fiscal policies”, July 2010.
- “The impact of the financial crisis on the central and eastern European countries”, July 2010.
- “Oil prices – their determinants and impact on euro area inflation and the macroeconomy”, August 2010.
- “Recent developments in global and euro area trade”, August 2010.
- “Harmonised ECB statistics on euro area investment funds and their analytical use for monetary policy purposes”, August 2010.
- “The ECB’s response to the financial crisis”, October 2010.
- “Asset price bubbles and monetary policy revisited”, November 2010.
- “Enhancing monetary analysis”, November 2010.

STATISTICS POCKET BOOK

K dispozici každý měsíc od srpna 2003.

ŘADA LEGAL WORKING PAPERS

- 8 “National rescue measures in response to the current financial crisis” by A. Petrovic and R. Tutsch, July 2009.
- 9 “The legal duty to consult the European Central Bank – national and EU consultations” by S. E. Lambrinoc, November 2009.
- 10 “Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: some reflections” by P. Athanassiou, December 2009.
- 11 “The role of national central banks in banking supervision in selected central and eastern European countries” by M. Apinis, M. Bodzioch, E. Csongrádi, T. Filipova, Z. Foit, J. Kotkas, M. Porzycki and M. Vetrák, March 2010.

ŘADA OCCASIONAL PAPERS

- 100 “Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use” by the Eurosystem Household Finance and Consumption Network, January 2009.
- 101 “Housing finance in the euro area” by the Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, March 2009.
- 102 “Domestic financial development in emerging economies: evidence and implications” by E. Dorrucchi, A. Meyer-Cirkel and D. Santabárbara, April 2009.
- 103 “Transnational governance in global finance: the principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets” by R. Ritter, April 2009.
- 104 “Fiscal policy challenges in oil-exporting countries: a review of key issues” by M. Sturm, F. Gurtner and J. González Alegre, June 2009.

- 105 “Flow-of-funds analysis at the ECB – framework and applications” by L. Bê Duc and G. Le Breton, August 2009.
- 106 “Monetary policy strategy in a global environment” by P. Moutot and G. Vitale, August 2009.
- 107 “The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of England and the financial market turmoil” by S. Cheun, I. von Köppen-Mertes and B. Weller, December 2009.
- 108 “Trade consistency in the context of the Eurosystem projection exercises – an overview” by K. Hubrich and T. Karlsson, March 2010.
- 109 “Euro area fiscal policies and the crisis” edited by A. van Riet, April 2010.
- 110 “Protectionist responses to the crisis: global trends and implications” by M. Bussière, E. Pérez-Barreiro, R. Straub and D. Taglioni, May 2010.
- 111 “Main drivers of the ECB financial accounts and ECB financial strength over the first 11 years” by O. Vergote, W. Studener, I. Efthymiadis and N. Merriman, May 2010.
- 112 “Public wages in the euro area: towards securing stability and competitiveness” by F. Holm-Hadulla, K. Kamath, A. Lamo, J. J. Pérez and L. Schuknecht, June 2010.
- 113 “Energy markets and the euro area macroeconomy” by Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, June 2010.
- 114 “The impact of the global economic and financial crisis on central, eastern and south-eastern Europe: a stock-taking exercise” by S. Gardó and R. Martin, June 2010.
- 115 “Financial stability challenges in EU candidate countries. Financial systems in the aftermath of the global financial crisis” by an IRC expert team of the ESCB, July 2010.
- 116 “Securities clearing and settlement in China – markets, infrastructures and policy-making” by P. Hess, July 2010.
- 117 “Extraordinary measures in extraordinary times: public measures in support of the financial sector in the EU and the United States” by S. M. Stolz and M. Wedow, July 2010.
- 118 “The impact of the global financial turmoil and recession on Mediterranean countries’ economies” by M. Sturm and N. Sauter, August 2010.
- 119 “The global downturn and its impact on euro area exports and competitiveness” by F. di Mauro, K. Forster and A. Lima, October 2010.
- 120 “Dancing together at arm’s length? The interaction of central banks with governments in the G7” by C. Bodea and S. Huemer, October 2010.
- 121 “The benefits of fiscal consolidation in uncharted waters” by P. Rother, L. Schuknecht and J. Stark, November 2010.

RESEARCH BULLETIN

- “Research Bulletin”, No 8, March 2009.
- “Research Bulletin”, No 9, March 2010.
- “Research Bulletin”, No 10, June 2010.
- “Research Bulletin”, No 11, November 2010.

ŘADA WORKING PAPERS

- 1238 “Household money holdings in the euro area: an explorative investigation” by F. Seitz and J. von Landesberger, September 2010.
- 1239 “Supply, demand and monetary policy shocks in a multi-country New Keynesian model” by S. Dées, H. Pesaran, V. Smith and R. P. Smith, September 2010.
- 1240 “Monetary policy, asset prices and consumption in China” by T. Koivu, September 2010.

- 1241 “Major public debt reductions: lessons from the past, lessons for the future” by C. Nickel, P. Rother and L. Zimmermann, September 2010.
- 1242 “Changes in the Czech wage structure: does immigration matter?” by K. Dybczak and K. Galuščák, September 2010.
- 1243 “Current account determinants and external sustainability in periods of structural change” by S. N. Brissimis, G. Hondroyiannis, C. Papazoglou, N. T. Tsaveas and M. A. Vasardani, September 2010.
- 1244 “Trade with central and eastern Europe: is it really a threat to wages in the West?” by É. K. Polgár and J. Wörz, September 2010.
- 1245 “Firms and the global crisis: French exports in the turmoil” by J.-C. Bricongne, L. Fontagné, G. Gaulier, D. Taglioni and V. Vicard, September 2010.
- 1246 “Predicting recessions and recoveries in real time: the euro area-wide leading indicator (ALI)” by G. de Bondt and E. Hahn, September 2010.
- 1247 “The euro overnight interbank market and the ECB’s liquidity management policy during tranquil and turbulent times” by N. Cassola and M. Huetl, September 2010.
- 1248 “Bank risk-taking, securitisation, supervision and low interest rates: evidence from the euro area and the US lending standards” by A. Maddaloni and J.-L. Peydró, September 2010.
- 1249 “Forecasting and assessing euro area house prices through the lens of key fundamentals” by L. Gattini and P. Hiebert, September 2010.
- 1250 “Optimal monetary policy with state-dependent pricing” by A. Nakov and C. Thomas, September 2010.
- 1251 “Macroeconomic propagation under different regulatory regimes: evidence from an estimated DSGE model for the euro area” by M. Darracq Pariès, C. Kok Sørensen and D. Rodríguez-Palenzuela, September 2010.
- 1252 “Interbank market integration, loan rates and firm leverage” by S. Ongena and A. Popov, September 2010.
- 1253 “Monetary policy in exceptional times” by M Lenza, H Pill and L. Reichlin, October 2010.
- 1254 “Global policy at the zero lower bound in a large-scale DSGE model” by S. Gomes, P. Jacquinot, R. Mestre and J. Sousa, October 2010.
- 1255 “Predicting recession probabilities with financial variables over multiple horizons” by F. Fornari and W. Lemke, October 2010.
- 1256 “Credit risk transfers and the macroeconomy” by E. Faia, October 2010.
- 1257 “Explaining the money demand of non-financial corporations in the euro area: a macro and a micro view” by C. Martinez-Carrascal and J. von Landesberger, October 2010.
- 1258 “Unconventional monetary policy and the great recession: estimating the impact of a compression in the yield spread at the zero lower bound” by C. Baumeister and L. Benati, October 2010.
- 1259 “Finance and diversification” by S. Manganelli and A. Popov, October 2010.
- 1260 “A decade (and a global financial crisis) after Blinder: the interaction between researchers and policy-makers in central banks” by M. Bussière and L. Stracca, November 2010.
- 1261 “Surprising comparative properties of monetary models: results from a new model database” by J. B. Taylor and V. Wieland, November 2010.
- 1262 “The impact of supply constraints on bank lending in the euro area - crisis induced crunching?” by H. S. Hempell and C. Kok Sørensen, November 2010.
- 1263 “Autoregressions in small samples, priors about observables and initial conditions” by M. Jarociński and A. Marcet, November 2010.
- 1264 “On approximating DSGE models by series expansions” by G. Lombardo, November 2010.
- 1265 “How much does the public know about the ECB’s monetary policy? Evidence from a survey of Dutch households” by C. van der Cruysen, D.-J. Jansen and J. de Haan, November 2010.

- 1266 “Towards expenditure rules and fiscal sanity in the euro area” by S. Hauptmeier, J. Sanchez Fuentes and L. Schuknecht, November 2010.
- 1267 “Keynesian government spending multipliers and spillovers in the euro area” by T. Cwik and V. Wieland, November 2010.
- 1268 “Changes in the Austrian structure of wages, 1996–2002: evidence from linked employer-employee data” by W. Pointner and A. Stiglbauer, November 2010.

OSTATNÍ PUBLIKACE

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

“The Eurosystem’s stance on the Commission’s consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes”, August 2009 (online only).

“Legal framework of the Eurosystem and the European System of Central Banks. ECB legal acts and instruments. 2009 update”, August 2009.

“EU banking sector stability”, August 2009 (online only).

“Credit default swaps and counterparty risk”, August 2009 (online only).

“OTC derivatives and post-trading infrastructures”, September 2009 (online only).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – August 2009”, September 2009 (online only).

“Consultation of the European Commission on ‘Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets’: Eurosystem contribution”, September 2009 (online only).

“ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area”, September 2009 (online only).

“The euro at ten – lessons and challenges”, Fifth ECB Central Banking Conference volume, September 2009.

“Euro money market survey”, September 2009 (online only).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – September 2009”, October 2009 (online only).

“Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain”, October 2009 (online only).

“Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB’s considerations on issuing a €30 banknote”, October 2009 (online only).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – October 2009”, November 2009 (online only).

“Consultation of the Committee of European Securities Regulators on trade repositories in the European Union – ECB contribution”, November 2009 (online only).

“Eurosystem oversight report 2009”, November 2009 (online only).

“Glossary of terms related to payment clearing and settlement systems”, December 2009 (online only).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – November 2009”, December 2009 (online only).

“New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges”, December 2009 (online only).

“Financial Stability Review”, December 2009.

“Retail payments – integration and innovation”, December 2009 (online only).

“Recent advances in modelling systemic risk using network analysis“, January 2010 (online only).

“Contribution of the Eurosystem to the public consultation of the European Commission on the future ‘EU 2020’ strategy”, January 2010 (online only).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – December 2009”, January 2010 (online only).

“Structural indicators for the EU banking sector”, January 2010 (online only).

“Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties”, January 2010 (online only).

“Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)”, February 2010 (online only).

“The ‘Centralised Securities Database’ in brief”, February 2010 (online only).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – January 2010”, February 2010 (online only).

- “Commission communication on ‘An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector’: Eurosystem’s reply to the public consultation, February 2010 (online only).
- “Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – second half of 2009”, February 2010 (online only).
- “MFI balance sheet and interest rate statistics and CEBS’ guidelines on FINREP and COREP”, February 2010 (online only).
- “Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, related to the income of Mr Provopoulos, Governor of the Bank of Greece”, February 2010 (online only).
- “ECB–Eurostat workshop on pensions”, February 2010 (online only).
- “Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – February 2010”, March 2010 (online only).
- “Letter from the ECB President to Mr Diogo Feio, Member of the European Parliament, regarding the economic situation in Portugal”, March 2010 (online only).
- “Strengthening macro and micro-prudential supervision in EU candidates and potential candidates”, March 2010 (online only).
- “Letter from the ECB President to Mr. Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)”, March 2010 (online only).
- “Government finance statistics guide“, March 2010 (online only).
- “Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, regarding credit rating agencies”, March 2010 (online only).
- “Euro area balance of payments and international investment position statistics – 2009 quality report”, March 2010 (online only).
- “Euro area monetary and financial statistics – 2009 quality report”, March 2010 (online only).
- “Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – March 2010”, April 2010 (online only).
- “Financial integration in Europe”, April 2010.
- “Report on the lessons learned from the financial crisis with regard to the functioning of European financial market infrastructures”, April 2010 (online only).
- “Results of the public consultation on ABS loan-level information in the Eurosystem collateral framework”, April 2010 (online only).
- “ECB statistics - an overview”, April 2010 (online only).
- “European statistics provided by the ESCB – the governance structure”, April 2010 (online only).
- “Memorandum of understanding on the exchange of information among national central credit registers for the purpose of passing it on to reporting institutions”, April 2010 (online only).
- “Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – April 2010”, May 2010 (online only).
- “TARGET Annual Report 2009”, May 2010 (online only).
- “Letter from the ECB President to Mr Paulo Rangel, Member of the European Parliament, regarding structural reforms”, May 2010.
- “Financial Stability Review”, June 2010.
- “Structural Issues Report 2010 – Energy markets and the euro area macroeconomy”, June 2010 (online only).
- “Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – May 2010”, June 2010 (online only).
- “Reinforcing economic governance in the euro area – The ECB Governing Council’s proposals to strengthen decisively governance and enforcement structures in the economic policy framework of the euro area”, June 2010 (online only).

“Letter from the ECB President to the President of the European Council, Mr Herman Van Rompuy, presenting the ECB Governing Council’s proposals for reinforcing economic governance in the euro area”, June 2010 (online only).

“Letter from the ECB President to Mr Andreas Mölzer, Member of the European Parliament, regarding questions related to the governance of the euro area”, June 2010 (online only).

“Letter from the ECB President to Mr Ioannis A. Tsoukalas, Member of the European Parliament, on questions related to the Greek crisis”, July 2010 (online only).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – June 2010”, July 2010 (online only).

“European Commission’s public consultation on derivatives and market infrastructures – Eurosystem contribution”, July 2010 (online only).

“The international role of the euro”, July 2010.

“EU stress-test exercise: key message on methodological issues”, July 2010 (online only).

“EU stress-test exercise: technical note on the macroeconomic scenarios and reference risk parameters”, July 2010 (online only).

“2010 EU stress-test exercise: questions and answers”, July 2010 (online only).

“Commission public consultation on short selling – Eurosystem reply”, August 2010 (online only).

“The payment system: payments, securities and derivatives, and the role of the Eurosystem”, September 2010.

“Eurosystem assessment report on the implementation of the business continuity oversight expectations for systemically important payment systems”, September 2010 (online only).

“Euro money market survey”, September 2010 (online only).

“EU banking sector stability”, September 2010 (online only).

“Beyond RoE: how to measure bank performance – appendix to the report on EU banking structures”, September 2010 (online only).

“EU banking structures”, September 2010 (online only).

“Oversight framework for credit transfer schemes”, October 2010 (online only).

“Oversight framework for direct debit schemes”, October 2010 (online only).

“Summary of the outcome of the public consultation on the overnight frameworks for credit transfer and direct debit schemes”, October 2010 (online only).

“Enhancing monetary analysis”, October 2010.

“Recent developments in supervisory structures in the EU Member States (2007–10)”, October 2010 (online only).

“Survey on the access to finance of SMEs in the euro area – March to September 2010”, October 2010 (online only).

“Seventh SEPA progress report: beyond theory into practice”, October 2010 (online only).

INFORMAČNÍ BROŽURY

“The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks”, April 2009.

“Price stability – why is it important for you?”, April 2009.

“T2S – settling without borders”, January 2010.

“ECB statistics: a brief overview”, April 2010.

“T2S: half-way to delivery”, October 2010.

GLOSÁŘ

Tento glosář obsahuje vybrané výrazy, které jsou v Měsíčním bulletinu často používány. Obsáhlejší a podrobnější glosář je k dispozici na internetových stránkách ECB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Autonomní faktory likvidity: faktory likvidity, které obvykle nejsou spojeny s používáním nástrojů měnové politiky. Patří sem například bankovky v oběhu, vládní vklady u centrální banky a čistá zahraniční aktiva centrální banky.

Akcie: představují vlastnictví podílu v podniku. Zahrnují akcie obchodované na burzách cenných papírů (kótované akcie), nekótované akcie a další formy akcií. Akcie jsou obvykle zdrojem příjmů v podobě dividend.

Běžný účet: účet platební bilance, který zahrnuje veškeré transakce týkající se zboží, služeb, výnosů a běžných transferů mezi rezidenty a nerezidenty.

Cenová stabilita: udržování cenové stability je hlavním cílem Eurosystemu. Rada guvernérů definuje cenovou stabilitu jako meziroční zvýšení harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP) pro eurozónu o méně než 2 %. Rada guvernérů dala také zřetelně najevo, že pro účely cenové stability hodlá udržet míru inflace ve střednědobém horizontu těsně pod 2 %.

Centrální parita: směnný kurz každé z členských měn mechanismu ERM II vůči euru, ke kterému se určuje flukтуаční pásmo.

Ceny průmyslových výrobců: ukazatel cen při opuštění tovární brány (dopravní náklady nejsou zahrnuty) všech výrobků prodávaných průmyslem s výjimkou stavebnictví na domácích trzích zemí eurozóny (netýká se dovozu).

Čistá zahraniční aktiva MFI: zahrnují zahraniční aktiva MFI eurozóny (např. zlato, bankovky a mince jiných měn než eura, cenné papíry emitované nerezidenty eurozóny a úvěry poskytnuté nerezidentům eurozóny) minus zahraniční pasiva MFI eurozóny (např. vklady a dohody o zpětném odkupu nerezidentů eurozóny, jimi držené podílové listy a akcie fondů peněžního trhu a dluhové cenné papíry emitované MFI a splatné do dvou let včetně).

Deflace: všeobecný, setrvalý pokles široké skupiny cen, který je důsledkem snížení agregátní poptávky. Deflace se stává pevnou součástí očekávání, jejichž prostřednictvím se dále šíří.

Devizové rezervy: zahraniční aktiva, která jsou pod kontrolou měnových orgánů a jsou jim pohotově dostupná k přímému financování či regulaci rozsahu nerovnováhy v platební bilanci prostřednictvím intervencí na devizových trzích. Devizové rezervy eurozóny se skládají z pohledávek za rezidenty eurozóny v jiných měnách než v eurech, zlata, zvláštních práv čerpání (SDR) a rezervních pozic u MMF, které jsou drženy Eurosystemem.

Dezinflace: proces zpomalování inflace, který může dočasně vést k záporné míře inflace.

Dlouhodobější refinanční operace: úvěrové operace s delší než týdenní splatností, které Eurosystem provádí v podobě reverzních transakcí. Pravidelné měsíční operace mají dobu splatnosti tři měsíce. Během turbulencí na finančním trhu, které začaly v srpnu 2007, byly s různou četností prováděny doplňující operace se splatnostmi od jednoho udržovacího období do jednoho roku.

Dlouhodobější finanční závazky MFI: vklady s dohodnutou dobou splatnosti přesahující dva roky, vklady s výpovědní lhůtou přesahující tři měsíce, dluhové cenné papíry emitované MFI eurozóny s původní dobou splatnosti delší než dva roky a kapitál a rezervy sektoru MFI eurozóny.

Dluh (finanční účty): úvěry domácnostem a úvěry, dluhové cenné papíry a rezervy penzijních fondů (plynoucí z přímých penzijních závazků, které mají zaměstnavatelé za své zaměstnance) nefinančních podniků, oceněné tržní hodnotou ke konci období.

Dluh (veřejný): hrubý dluh (oběživo a vklady, úvěry a dluhové cenné papíry) v nominální hodnotě ke konci roku, konsolidovaný mezi podsektory veřejného sektoru a v rámci těchto podsektorů.

Dluhové cenné papíry: slib ze strany emitenta (tj. vypůjčovatele) splatit držitelům (půjčovatelům) jednu nebo více plateb v určitý konkrétní den nebo dny v budoucnu. Obvykle mají konkrétní úrokovou sazbu (kupon) a/nebo se prodávají s diskontem do výše částky, která bude splacena v době splatnosti. Dluhové cenné papíry emitované s původní dobou splatnosti delší než jeden rok se klasifikují jako dlouhodobé.

Efektivní směnné kurzy eura (EER, nominální/reálné): vážené průměry dvoustranných směnných kurzů eura vůči měnám hlavních obchodních partnerů eurozóny. Indexy EER pro euro se vypočítávají vůči dvěma skupinám obchodních partnerů: EER-21 (zahrnující 11 členských států EU, jež nejsou součástí eurozóny, a 10 obchodních partnerů mimo EU) a EER-41 (zahrnující EER-21 a dalších 20 zemí). Použité váhy odrážejí podíl každé partnerské země na zahraničním obchodu eurozóny s tržními výrobky a zohledňují konkurenci na třetích trzích. Reálné efektivní kurzy jsou nominální EER deflované váženým průměrem zahraničních cen nebo nákladů v poměru k domácím. Jsou tedy ukazatelem cenové a nákladové konkurenceschopnosti.

EONIA (průměrná jednodenní sazba v EUR): ukazatel efektivní úrokové sazby na mezibankovním trhu jednodenních vkladů v eurech. Vypočítá se jako vážený průměr úrokových sazeb z nezajištěných jednodenních úvěrů v eurech, které vykazuje vybraná skupina bank.

ERM II: kurzový mechanismus, který poskytuje rámec pro spolupráci v oblasti kurzové politiky mezi zeměmi eurozóny a členskými státy EU, které se neúčastní třetí etapy HMU.

EURIBOR (úroková sazba na mezibankovním trhu v EUR - sazba prodej): sazba, za kterou je referenční banka ochotna půjčovat finanční prostředky v eurech jiné referenční bance. Sazba je denně vypočítávána pro mezibankovní vklady s různou dobou splatnosti dosahující až 12 měsíců.

Eurosystem: systém centrálních bank, tvořený Evropskou centrální bankou a národními centrálními bankami těch členských států EU, které již přijaly euro.

Eurozóna: oblast tvořená těmi členskými státy EU, které v souladu se Smlouvou o fungování Evropské unie přijaly euro jako jednotnou měnu.

Finanční účet: účet platební bilance, který zahrnuje transakce mezi rezidenty a nerezidenty týkající se přímých, portfoliových a ostatních investic, finančních derivátů a rezervních aktiv.

Finanční účty: součást národních účtů (nebo účtů eurozóny) ukazující finanční pozice (stavy nebo rozvahy), finanční transakce a další změny pro institucionální sektory ekonomiky podle druhů finančních aktiv.

Harmonizovaný index spotřebitelských cen (HICP): ukazatel vývoje spotřebitelských cen, který sestavuje Eurostat a který je harmonizován pro všechny země EU.

Hlavní refinanční operace: pravidelná operace na volném trhu prováděná Eurosystemem ve formě reverzních transakcí. Tyto operace se provádějí každý týden ve formě standardních nabídkových řízení a obvykle mají dobu splatnosti jeden týden.

Hrubý domácí produkt (HDP): Celková produkce zboží a služeb dané ekonomiky, snížená o mezispotřebu a zvýšená o čisté daně z výrobků a dovozu. HDP lze analyzovat z pohledu jednotlivých odvětví výroby, jednotlivých komponent výdajů nebo příjmů. Hlavními výdajovými komponenty HDP jsou konečná spotřeba domácností, konečná spotřeba vlády, tvorba hrubého fixního kapitálu, změna stavu zásob a vývoz a dovoz zboží a služeb (včetně obchodu v rámci eurozóny).

Implikovaná volatilita: očekávaná volatilita (tj. standardní odchylka) tempa růstu ceny určitého aktiva (např. akcie nebo dluhopisu). Lze ji vypočítat z ceny aktiva, data jeho splatnosti, realizační ceny opcí na toto aktivum či z bezrizikové výnosnosti s použitím modelu oceňování opcí, např. Black-Scholesova modelu.

Index hodinových nákladů práce: ukazatel nákladů práce, který představuje hrubé mzdy a platy (v peněžní i naturální podobě, včetně prémie) a ostatní náklady práce (příspěvky zaměstnavatele na sociální zabezpečení plus zaměstnavatelem placené daně týkající se zaměstnanosti minus zaměstnavatelem získané dotace), přepočtené na skutečně odpracovanou hodinu (včetně přesčasů).

Index sjednaných mezd: ukazatel přímého výsledku kolektivního vyjednávání o základní mzdě (tj. bez prémie) na úrovni eurozóny. Udává předpokládanou průměrnou změnu měsíčních mezd a platů.

Indexované státní dluhopisy: dluhové cenné papíry emitované vládními institucemi, jejichž kuponové platby a jistina jsou indexovány indexem spotřebitelských cen.

Inflace: nárůst celkové cenové hladiny, např. nárůst indexu spotřebitelských cen.

Investiční fondy: finanční instituce, které shromažďují kapitál získaný od veřejnosti a investují jej do finančních i nefinančních aktiv (viz také MFI).

Investiční pozice vůči zahraničí: hodnota a složení čistých finančních pohledávek (nebo finančních závazků) dané ekonomiky vůči zbytku světa.

Jednotkové mzdové náklady: ukazatel celkových nákladů práce na jednotku produktu vypočítávaný pro eurozónu jako poměr celkových náhrad na zaměstnance k produktivitě práce (definované jako HDP na zaměstnance).

Kapitálové účty: součást národních účtů (nebo účtů eurozóny) představující změnu čistého jmění v důsledku čistých úspor, čistých kapitálových transferů a čistého pořízení finančních aktiv.

Kapitálový účet: účet platební bilance, který zahrnuje všechny převody kapitálu a nabytí či zcizení nevyrobených nefinančních aktiv mezi rezidenty a nerezidenty.

Konsolidovaná rozvaha sektoru MFI: rozvaha získaná vyloučením vzájemných pozic mezi MFI (tj. vzájemných úvěrů a vkladů) v jejich agregované rozvaze. Poskytuje statistické údaje o aktivech a pasivech MFI vůči rezidentům eurozóny, kteří nejsou součástí tohoto sektoru (tj. vládní instituce a ostatní rezidenti eurozóny) a vůči nerezidentům eurozóny. Je hlavním zdrojem statistických údajů pro výpočet peněžních agregátů a poskytuje základnu pro pravidelnou analýzu protipoložek M3.

M1: úzký peněžní agregát, který zahrnuje oběživo a jednodenní vklady u MFI a ústřední vlády (například na poště nebo ve státní pokladně).

M2: střední peněžní agregát, který zahrnuje M1 a vklady s výpovědní lhůtou do tří měsíců včetně (tj. krátkodobé úsporné vklady) a vklady s dohodnutou splatností do dvou let včetně (tj. krátkodobé termínové vklady) u MFI a ústřední vlády.

M3: široký peněžní agregát, který zahrnuje M2 a obchodovatelné nástroje, zejména dohody o zpětném odkupu, akcie a podílové listy fondů peněžního trhu a dluhové cenné papíry emitované MFI se splatností do dvou let včetně.

Mezní zápujční facilita: stálá facilita Eurosystemu, kterou mohou protistrany využívat k získání jednodenního úvěru od národní centrální banky za předem stanovenou úrokovou sazbu. Jako zajištění slouží způsobilá aktiva (eligible assets).

MFI (měnové finanční instituce): finanční instituce, které tvoří sektor emise peněz v eurozóně. Patří sem Eurosystem, úvěrové instituce sídlící v eurozóně (podle definice v právu Společenství) a všechny ostatní finanční instituce sídlící v eurozóně, jejichž předmětem podnikání je přijímat vklady a/nebo prostředky velmi podobné vkladům od subjektů jiných než MFI a na vlastní účet (alespoň v ekonomickém smyslu) poskytovat úvěry a/nebo investovat do cenných papírů. Poslední skupina se skládá převážně z fondů peněžního trhu, které investují do krátkodobých a málo rizikových nástrojů převážně se splatností do jednoho roku.

Míra dluhu (veřejného): poměr veřejného dluhu k HDP v běžných cenách. Je předmětem jednoho z fiskálních kritérií podle článku 126 odst. 2 Smlouvy o fungování Evropské unie, kterými se definuje nadměrný schodek. Označuje se také jako poměr dluhu k HDP.

Míra schodku (veřejných financí): poměr schodku veřejných financí k HDP v běžných tržních cenách. Je předmětem jednoho z fiskálních kritérií podle článku 126 odst. 2 Smlouvy o fungování Evropské unie, kterými se definuje nadměrný schodek. Označuje se také jako poměr schodku k HDP.

Nabídkové řízení s pevnou sazbou: nabídkové řízení, ve kterém centrální banka předem oznámí úrokovou sazbu a zúčastněné protistrany nabízejí peněžní částky, se kterými chtějí při dané úrokové sazbě uskutečnit s centrální bankou transakce.

Nabídkové řízení s pevnou sazbou a plným přidělením: nabídkové řízení, ve kterém je úroková sazba stanovena centrální bankou a protistrany nabízejí zamýšlený objem transakce při dané úrokové sazbě, přičemž předem vědí, že veškeré jejich nabídky budou uspokojeny.

Nabídkové řízení s proměnlivou sazbou: nabídkové řízení, ve kterém zúčastněné protistrany nabízejí peněžní částku i úrokovou sazbu, za kterou chtějí uskutečnit transakce s centrální bankou.

Náhrada na zaměstnance nebo na odpracovanou hodinu: celková odměna v hotovosti nebo v naturáliích placená zaměstnavateli zaměstnancům, tj. hrubé mzdy a platy, prémie, odměny za přesčasy a příspěvky zaměstnavatelů na sociální zabezpečení, dělená celkovým počtem zaměstnanců nebo celkovým počtem odpracovaných hodin.

Odpis: odstranění hodnoty úvěrů z rozvahy MFI, jestliže jsou úvěry považovány za zcela nedobytné.

Ostatní investice: položka platební bilance a investiční pozice vůči zahraničí, která zahrnuje finanční transakce/pozice vůči nerezidentům v oblasti obchodních úvěrů, vkladů a úvěrů a ostatních pohledávek a závazků.

Parita kupní síly: kurz, při němž je jedna měna přepočítána na druhou tak, že se zohledněním rozdílů mezi cenovými hladinami v příslušných zemích vyrovnává kupní síla obou měn. Ve své nejjednodušší podobě parita kupní síly vyjadřuje poměr cen stejného zboží či služby v různých zemích a jejich národních měnách.

Platební bilance: statistický výkaz, který shrnuje hospodářské transakce určité ekonomiky se zbytkem světa za dané období.

Portfoliové investice: čisté transakce a/nebo pozice rezidentů eurozóny týkající se cenných papírů emitovaných nerezidenty eurozóny („aktiva“) a čisté transakce a/nebo pozice nerezidentů eurozóny týkající se cenných papírů emitovaných rezidenty eurozóny („pasiva“). Zahrnují majetkové cenné papíry a dluhové cenné papíry (dluhopisy, směnky a nástroje peněžního trhu). Transakce se vykazují ve skutečných realizovaných cenách očištěných o poplatky a výdaje spojené s emisí. Za portfoliová aktiva se považují pouze majetková aktiva v podnicích, která představují méně než 10 % kmenových akcií či hlasovacích práv.

Povinné minimální rezervy: minimální výše rezerv, které jsou úvěrové instituce povinny udržovat u Euro systému v rámci předem stanoveného udržovacího období. Výše povinných minimálních rezerv se určuje na základě průměru denních sald na účtech povinných minimálních rezerv v průběhu udržovacího období.

Pracovní síla: souhrn zaměstnaných a nezaměstnaných osob.

Produktivita práce: produkce, kterou lze vytvořit s daným vstupem práce. Produktivitu práce lze měřit několika způsoby. Obvykle se měří jako podíl HDP a celkového počtu zaměstnaných osob nebo celkového počtu odpracovaných hodin.

Průmyslová výroba: hrubá přidaná hodnota vytvořená průmyslem ve stálých cenách.

Průzkum bankovních úvěrů: čtvrtletní průzkum úvěrové politiky, prováděný Euro systémem od ledna 2003. Předem definovanému vzorku bank v eurozóně klade kvalitativní otázky o vývoji úvěrových standardů, úvěrových podmínek a poptávky po úvěrech ze strany podniků i domácností.

Přímé investice: přeshraniční investice, které odráží záměr získat trvalý podíl v podniku sídlícím v jiné zemi (v praxi se předpokládá vlastnictví odpovídající alespoň 10 % kmenových akcií či hlasovacích práv). Přímé investice zahrnují základní kapitál, reinvestovaný zisk a jiný kapitál související s operacemi mezi společnostmi. Na účtu přímých investic se zaznamenávají čisté transakce/pozice rezidentů eurozóny u zahraničních aktiv („přímé investice v zahraničí“) a čisté transakce/pozice nerezidentů eurozóny u aktiv v eurozóně („přímé investice v eurozóně“).

Referenční hodnota pro růst M3: roční míra růstu M3 ve střednědobém horizontu odpovídající zachování cenové stability. V současnosti je referenční hodnota ročního růstu M3 4½ %.

Schodek (veřejných financí): čisté výpůjčky vládních institucí, tj. rozdíl mezi celkovými veřejnými příjmy a výdaji.

Snížení hodnoty: snížení hodnoty úvěrů zaznamenané v rozvaze MFI, jestliže jsou úvěry označeny za částečně nedobytné.

Úpravy poměru schodku a dluhu: rozdíl mezi schodkem veřejných financí a změnou veřejného dluhu.

Úrokové sazby MFI: úrokové sazby aplikované úvěrovými institucemi a ostatními MFI sídlícím v eurozóně s výjimkou centrálních bank a fondů peněžního trhu na vklady a úvěry v eurech ve vztahu k domácnostem a nefinančním podnikům sídlícím v eurozóně.

Úvěry MFI rezidentům eurozóny: úvěry MFI rezidentům eurozóny (zahrnuje vládní instituce i soukromý sektor) a cenné papíry v držbě MFI, které jsou emitovány rezidenty eurozóny (akcie, ostatní majetkové cenné papíry a dluhové cenné papíry).

Vkladová facilitata: stálá facilitata Eurosystemu, kterou mohou protistrany využít k jednodenním vkladům u národní centrální banky za předem stanovenou úrokovou sazbu.

Vládní instituce: sektor, který se podle definice v ESA 95 skládá z domácích subjektů, které se zabývají převážně produkcí netržního zboží a netržních služeb určených pro individuální i kolektivní spotřebu a/nebo přerozdělováním národního důchodu a bohatství. Zahrnuje ústřední, regionální a místní vládní instituce a fondy sociálního zabezpečení. Právnícké osoby s vlastnickým podílem státu provádějící podnikatelskou činnost (například státní podniky), se do vládních institucí nezahrnují.

Volatilita: kolísání určité veličiny.

Volná pracovní místa: souhrnný termín pro nově vytvořená pracovní místa, neobsazená pracovní místa nebo pracovní místa, která budou v blízké budoucnosti volná a u kterých zaměstnavatel podnikl aktivní opatření, aby našel vhodného uchazeče.

Výběrová šetření EK: harmonizovaná šetření důvěry podniků a/nebo spotřebitelů prováděná v každém členském státě EU pro Evropskou komisi. Otázky jsou kladeny manažerům ve výrobě, stavebnictví, maloobchodu a službách, ale také spotřebitelům. Po každém měsíčním šetření jsou vypočítány kompozitní ukazatele, které shrnují odpovědi na řadu různých otázek do jednoho ukazatele (ukazatele důvěry).

Výběrové šetření mezi prognostiky (Survey of Professional Forecasters): čtvrtletní průzkum, který ECB provádí od roku 1999. Shromažďuje jím makroekonomické prognózy vývoje inflace, růstu reálného HDP a nezaměstnanosti od skupiny expertů spojených s finančními i nefinančními organizacemi se sídlem v EU.

Výběrové šetření mezi vedoucími nákupu (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): průzkum podmínek v odvětví výroby a služeb prováděný v řadě zemí eurozóny, jehož výsledky jsou používány pro propočty indexů. Index vedoucích nákupů (PMI) je vážený indikátor propočtený na základě indikátorů produkce, nových objednávek, zaměstnanosti, dodacích lhůt dodavatelů a stavu zakázek. V sektoru služeb jsou kladeny respondentům otázky týkající se jejich podnikatelské činnosti, očekávaného vývoje jejich obchodů, objemu rozpracovaných zakázek, nově uzavíraných obchodů, zaměstnanosti, cen vstupů a cen, které účtují zákazníkům. Kompozitní index pro eurozónu (the Eurozone Composite Index) je propočítáván jako kombinace výsledků šetření provedeného v odvětví výroby a služeb.

Výnosová křivka: grafické znázornění vztahu mezi úrokovou sazbou nebo výnosem a zbytkovou splatností v daném časovém okamžiku pro dostatečně homogenní dluhové cenné papíry s odlišnými dobami splatnosti. Sklon výnosové křivky lze měřit jako rozdíl mezi úrokovými sazbami nebo výnosy ve dvou vybraných dobách splatnosti.

Výpůjční požadavky (veřejného sektoru): čistý nárůst veřejného dluhu.

Zahranिční obchod se zbožím: vývozy a dovozy zboží v rámci eurozóny a mimo ni jsou měřeny v hodnotovém vyjádření, ve fyzickém objemu a pomocí jednotkové hodnoty dovozu. Údaje o zahraničním obchodu nejsou přímo srovnatelné s údaji o vývozu a dovozu uváděnými v národních účtech, protože údaje z národních účtů zahrnují jak transakce realizované v eurozóně, tak i mimo ni, a navíc ještě kombinují zboží a služby. Nejsou zcela srovnatelné ani s položkou zboží ve statistice platební bilance. Kromě metodických úprav spočívá hlavní rozdíl v tom, že ve statistice zahraničního obchodu jsou dovozy uvedeny včetně pojišťovacích a přepravních služeb, zatímco v položce zboží platební bilance jsou uvedeny vyplacené na palubu lodi (FOB).

Základní nabídková sazba: spodní hranice úrokové sazby, pro kterou mohou protistrany podávat své nabídky v rámci nabídkového řízení s proměnlivou sazbou.

Základní úrokové sazby ECB: úrokové sazby stanovené Radou guvernérů, které odrážejí měnovou politiku ECB. Jedná se o sazby pro hlavní refinanční operace, mezní zápůjční facilitu a vkladovou facilitu.

Zlomová míra inflace: spread mezi výnosem nominálního dluhopisu a výnosem inflačně indexovaného dluhopisu se stejnou (nebo nejbližší jinou) splatností.

Zvýšená podpora úvěrování: mimořádná opatření přijatá ECB/Eurosystemem během finanční krize s cílem podpořit podmínky financování a úvěrové toky ve větší míře, než bylo možné dosáhnout pouze snížením základních úrokových sazeb ECB.

