



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

06 | 2007

МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН

ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

01 | 2007

02 | 2007

03 | 2007

04 | 2007

05 | 2007

06 | 2007

07 | 2007

08 | 2007

09 | 2007

10 | 2007

11 | 2007

12 | 2007

МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН
ЮНИ



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА



За художественото оформление на всички издания на ЕЦБ през 2007 г. е използван мотив от банкнотата с номинал 20 евро.

МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН
ЮНИ 2007 г.

© Европейска централна банка, 2007

Адрес

Кайзерштрассе 29
60311 Франкфурт на Майн
Германия

Адрес за кореспонденция

П.К. 16 03 19
60066 Франкфурт на Майн
Германия

Телефон

+49 69 1344 0

Интернет страница

<http://www.ecb.int>

Факс

+49 69 1344 6000

Телекс

411 144 ecb d

Изпълнителният съвет на ЕЦБ носи отговорност за публикуването на Месечния бюлетин. Преводът се извършва и публикува от националните централни банки. (Емисията на български език се осъществява от Българската народна банка.)

Всички права запазени. Разрешава се възпроизвеждането само с образователна и нетърговска цел, като изрично се посочва източникът.

Статистическите данни, представени в този брой, са към 5 юни 2007 г.

ISSN 1830-6063 (онлайн)



СЪДЪРЖАНИЕ

УВОД

РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ФИНАНСИТЕ

Еврозона – външна среда

Динамика на парите и развитие на финансовия сектор

Цени и разходи

Производство, търсене и пазар на труда

Публични финанси

Макроикономически прогнози на експерти на Евросистемата за еврозоната

Динамика на обменните курсове и платежния баланс

Карета:

1 Динамика на действителната и усещаната инфлация в държавите, присъединили се към ЕС през май 2004 г.

2 Инвестиции в смесени фондове: характер и обосновка

3 Състояние на ликвидността и операции по паричната политика в периода 14 февруари 2007 г. – 14 май 2007 г.

4 Информация от финансовите отчети на листваните НФП

5 Какво стои зад активизирането на индивидуалното капиталово инвестиране

5	6 Цикличен модел на кредитите за домакинствата и НФП в еврозоната	58
	7 Динамика на печалбата в еврозоната	65
9	8 Оценка на динамиката на материалните запаси	72
9	9 Динамика на сектор <i>Домакинства</i> и на корпоративния сектор: информация от новите тримесечни сметки на еврозоната по сектори	74
19	10 Динамика на заплатите в държавния сектор на еврозоната	87
62	11 Изходни допускания	91
71	12 Прогнози на други институции	94
83	13 Затихва ли ефектът от глобализацията, влияещ в посока намаляване цените на вноса	101
91		
96		

СТАТИСТИКА НА ЕВРОЗОНАТА

CI

ПРИЛОЖЕНИЯ

12	Мерки на Евросистемата, свързани с паричната политика – хронология	I
28	Системата ТАРГЕТ (Трансевропейска автоматизирана система за брутен сетълмент на експресни преводи в реално време)	V
34	Материали, публикувани от Европейската централна банка от 2006 г.	IX
47	Речник	XV
51		

СЪКРАЩЕНИЯ

ДЪРЖАВИ

BG	България	LU	Люксембург
BE	Белгия	HU	Унгария
CZ	Чешка република	MT	Малта
DK	Дания	NL	Нидерландия
DE	Германия	AT	Австрия
EE	Естония	PL	Полша
GR	Гърция	PT	Португалия
ES	Испания	RO	Румъния
FR	Франция	SI	Словения
IE	Ирландия	SK	Словакия
IT	Италия	FI	Финландия
CY	Кипър	SE	Швеция
LV	Латвия	UK	Обединено кралство
LT	Литва	JP	Япония
		US	САЩ

ДРУГИ

БВП	брутен вътрешен продукт	MOT	Международна организация по труда
БМР	Банка за международни разплащания	НПФИ	непарично-финансова институция
ДЦК	дългови ценни книжа	НЦБ	национална централна банка
ЕВК	ефективен валутен курс	ПФИ	парично-финансова институция
ЕВРО1	Платежна система за нетен сетълмент в определен момент на презгранични плащания в евро	СЕПА	Единна зона за плащания в евро
ЕО	Европейска общност	тр.	тримесечие
ЕПИ	Европейски паричен институт	ХИПЦ	хармонизиран индекс на потребителските цени
ЕС	Европейски съюз		
ЕСС'95	Европейска система от сметки'95	ACEA	Европейска асоциация на автомобилните строители
ЕСЦБ	Европейска система на централните банки	CIF	стойност, застраховка и навло
ЕЦБ	Европейска централна банка	EBA	Евробанкова асоциация
ИПС	Икономически и паричен съюз	HWWI	Хамбургски институт по международна икономика
ИПЦ	индекс на потребителските цени		
ИФК	Икономически и финансов комитет		
ИЦП	индекс на цените на производител		
МВФ	Международен валутен фонд		
МИП	международна инвестиционна позиция		

В съответствие с практиката в Общността държавите – членки на ЕС, се изреждат в този бюлетин според азбучния ред на техните имена.



УВОД

На заседанието си от 6 юни 2007 г. Управителният съвет взе решение да повиши минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране на Евросистемата с 25 б.т. до 4.0%, считано от 13 юни 2007 г. – началото на новия период на поддържане на резервите. Бе взето и решение за повишаване с по 25 б.т. на лихвените проценти по пределното кредитно средство и депозитното улеснение съответно до 5.0% и 3.0%. Решенията също влизат в сила от 13 юни 2007 г. – началото на новия период на поддържане на резервите.

Решението на Управителния съвет бе взето с оглед нарастващите в средносрочен план рискове за ценовата стабилност, установени от Управителния съвет въз основа на резултатите, получени при икономическите и паричните анализи. Това решение ще допринесе средно- и дългосрочните инфлационни очаквания в еврозоната да останат твърдо стабилизиращи на равнища, осигуряващи ценова стабилност. Подобно стабилизиране е предпоставка паричната политика да продължи да допринася за стимулиране на устойчивия икономически растеж и за създаване на работни места в еврозоната. След това повишение на лихвените проценти предвид положителната икономическа среда в еврозоната паричната политика все още е нерестриктивна, като общите условия за финансиране са благоприятни, парите и кредитът запазват значителния си прираст, а ликвидността в еврозоната остава голяма. И занаяпред се гарантира провеждането на твърди и навременни мерки за осигуряване в средносрочен план на ценова стабилност. Управителният съвет ще следи внимателно динамиката на всички показатели, за да гарантира, че в средносрочен план ще бъдат избегнати рисковете, свързани с ценовата стабилност.

Като се имат предвид подробностите в оценката на Управителния съвет и започвайки с икономическия анализ, постъпващата информация ясно потвърждава, че икономиката на страните от еврозоната продължава да

нараства с по-високи от очакваните преди година темпове. При тримесечен темп на растеж от 0.6% през първото тримесечие на 2007 г. реалният БВП отново е малко по-висок от предишните очаквания. Други налични данни за икономическата активност, особено различни проучвания за доверието на бизнеса и потребителите, показват, че силният растеж продължава и през второто тримесечие.

Средносрочните перспективи за икономическата активност остават благоприятни. Налице са условия икономическият растеж в еврозоната да продължи с устойчиви темпове. По отношение на външната среда икономическият растеж в световен мащаб е по-балансиран по региони и, въпреки че се забавя, остава значителен. Външните условия продължават да стимулират износа от еврозоната. Вътрешното търсене в еврозоната също се очаква да запази сравнително силната си инерция. Инвестициите остават динамични в резултат от продължителния период на благоприятни условия за финансиране, натрупаните и значителни по размер текущо реализирани корпоративни доходи, реструктурирането на балансите на фирмите, както и печалбите вследствие икономическа ефективност, получени през продължителен период от време. Междувременно потреблението също е подкрепено от нарастване на реалния разполагаем доход, тъй като условията на пазара на труда продължават да се подобряват.

Тази перспектива е отразена и в новите макроикономически прогнози на експертите на Евросистемата. Според прогнозите средногодишният растеж на реалния БВП ще варира в диапазона 2.3–2.9% през 2007 г. и 1.8–2.8% през 2008 г. В сравнение с предишните прогнози на експертите на ЕЦБ диапазоните на растеж на БВП през 2007 г. са в горната граница на диапазона от март. Диапазоните за 2008 г. са леко коригирани надолу вследствие повишаването на цените на петрола през последните месеци.

Според Управителния съвет при благоприятна перспектива рисковете за икономическия растеж са като цяло краткосрочно балансирани. В средно- и дългосрочен план рисковете показват тенденция към намаляване и се дължат главно на външни фактори. Те са свързани по-специално с опасения от засилване на протекционизма, с вероятността за по-нататъшни повишения на цените на петрола и със загриженост от евентуални неочаквани икономически тенденции, породени от дисбаланси в глобален мащаб и от възможни промени в очакванията за развитието на финансовите пазари.

Що се отнася до динамиката на цените, през последните месеци петролът отново поскъпва. Следователно, както е отразено в моментните оценки на Евростат, годишната ХИПЦ-инфлация за май 2007 г. възлиза на 1.9% и остава непроменена спрямо април, но малко по-висока от очакваната преди няколко месеца. В перспектива краткосрочният профил на годишния темп на инфлация продължава да се определя от настоящите и предходните изменения в цените на енергоносителите, като техните миналогодишни колебания водят до значителни базови ефекти. Въз основа на сегашното равнище на цените на петрола и на петролните фючърси, които показват възходяща тенденция, има вероятност годишният темп на инфлация малко да спадне през следващите месеци, преди отново чувствително да нарасне към края на годината.

В съответствие с това гледище експерти на Евросистемата предвиждат средна годишна ХИПЦ-инфлация между 1.8% и 2.2% през 2007 г. и между 1.4% и 2.6% през 2008 г. В сравнение с прогнозите от март 2007 г. на експерти на ЕЦБ прогнозната инфлация за 2007 г. е малко по-висока, като отразява предимно по-високите цени на петрола. Прогнозираният за 2008 г. диапазон на колебание на инфлацията остава непроменен. В този контекст следва да се напомни условият характер на тези прогнози. Те се

основават на редица технически допускания, включително допускания за бъдещите кратко- и дългосрочни лихвени проценти, основани на получените от кривата на доходност пазарни очаквания, както и допускания за цените на петрола и неенергийните суровини.

Според Управителния съвет съобразените със средносрочната политика на ЕЦБ прогнозни рискове за ценовата стабилност остават възходящи и са главно вътрешни. По-специално използването на икономическия капацитет на еврозоната нараства и състоянието на пазара на труда постепенно се подобрява. Така съществува риск динамиката на заплатите да е по-силна от очакваното, което би породило сериозен увеличаващ се риск за ценовата стабилност. Освен това в подобна среда натискът при определянето на цените в пазарните сегменти със слаба конкуренция може да се засили. Следователно от решаващо значение е всички засегнати страни да изпълняват своите ангажименти. Договарянето на заплатите в частност следва да е достатъчно диференцирано и да взема предвид ценовата конкурентоспособност, все още високото равнище на безработица в много държави и свързаната с отрасловата специфика динамика на производителността на труда. Управителният съвет подчертава, че следва да се избягват промени в заплатите, които впоследствие могат да породят инфлационен натиск и да намалят покупателната способност на всички граждани на еврозоната. Нарастващият риск за ценовата стабилност се увеличава и поради по-голямо от досега очакваното повишение на административно определяните цени. И накрая, при външната среда засилващият се риск произтича от възможността за по-нататъшно неочаквано поскъпване на петрола.

Паричният анализ потвърждава оценката за нарастващи рискове за ценовата стабилност в средно- и дългосрочна перспектива. Базовият темп на парична експанзия остава силен при условията на вече голяма ликвидност.

Съществуващото засилване на паричната експанзия се отразява в продължаващото бързо увеличение на МЗ, достигнал през април годишен темп на прираст от 10.4%, както и във все още високия темп на прираст на вземанията. Силният темп на паричната и кредитната експанзия отчасти отразява благоприятните условия за финансиране и непрекъснатия икономически растеж.

В краткосрочен план динамиката на парите и кредита може да се повлияе между другото от формата на кривата на доходност и от външни фактори и да претърпи известни колебания. При преценяването на съобразените с политиката основни тенденции в динамиката на парите и кредита е важно да се погледне отвъд подобни преходни аспекти. От тази гледна точка съществуват няколко признака, които показват, че по-високите краткосрочни лихвени проценти влияят върху паричната динамика, макар че все още не са успели да намалят общата устойчивост на основния темп на паричната и кредитна експанзия. Например през последните тримесечия повишените краткосрочни лихвени проценти допринасят за по-умерената експанзия на тесния паричен агрегат М1. По същия начин годишният темп на прираст на кредитите за частния сектор показва от средата на 2006 г. признаци на стабилизиране, макар и на двуцифрено равнище. Прирастът на кредитите се стабилизира на все по-широка основа, както показва през последните месеци динамиката на ползваните от нефинансови предприятия и домакинства кредити. Същевременно темпът на увеличаване на цените на жилищата се забавя, въпреки че остава висок средно за еврозоната.

Като се вземат предвид едновременно краткосрочните фактори и основната тенденция на продължаваща силна експанзия на парите и кредита, съществуват явни признаци за нарастващи рискове за ценовата стабилност в средно- и дългосрочна перспектива. След няколко години значително увеличаване на парите ликвидността в еврозоната остава

голяма. При тези условия паричната динамика следва внимателно да бъде наблюдавана, особено на фона на засилването на икономическата активност и продължаващата силна динамика на пазара на недвижими имоти.

Като обобщение, при оценка на ценовите тенденции е важно да се гледа в перспектива всяка краткосрочна колебливост в темпа на инфлация. Подходящ за паричната политика е средносрочният хоризонт. Рисковете, свързани с прогнозата за ценовата стабилност в средносрочен план, остават високи и са свързани най-вече с вътрешната среда. С увеличеното използване на капацитета и постепенното подобряване на пазарите на труда се появяват ограничения, които могат да доведат по-специално до по-силна от очакваното динамика на заплатите. Предвид ускореното нарастване на парите и кредита в условия на вече голяма ликвидност при съпоставяне на резултатите от икономическия анализ с тези от паричния се потвърждава оценката за нарастващ риск за ценовата стабилност в средно- и дългосрочен план. Ето защо Управителният съвет ще следи внимателно динамиката на всички показатели, за да гарантира, че в средносрочен план ще бъдат избегнати рисковете, свързани с ценовата стабилност. Това ще позволи средно- и дългосрочните инфлационни очаквания в еврозоната да останат изцяло базирани на равнищата, осигуряващи ценова стабилност. Занапред, действайки твърдо и своевременно, се гарантира осигуряването в средносрочен план на ценова стабилност.

Що се отнася до фискалната политика, всички държави следва да спазват правилата и разпоредбите на Пакта за стабилност и растеж. Това ще бъде решаващо за гладкото функциониране на Паричния съюз, като се има предвид, че Пактът за стабилност и растеж е задължителна част от неговата институционална рамка. Следвайки значителното подобрение на бюджета, отбелязано през 2006 г., последните налични прогнози сочат по-нататъшно намаляване на съотноше-

нието *бюджетен дефицит/БВП* в еврозоната за периода 2007–2008 г. Това отразява по-специално предвиждания за продължаване на голямата събираемост на приходите в контекста на благоприятна макроикономическа перспектива. Структурното подобрене обаче е по-неосезаемо. Сегашните „добри времена“ за икономиката следва да се използват за бързо компенсиране на съществувашите в държавите от еврозоната бюджетни дисбаланси, както и да се ускори приспособяването към техните средносрочни цели за стабилни бюджетни позиции, като се съсредоточат върху ограничаването на разходите. Съгласно споразумението на министрите на финансите от еврозоната по време на заседанието на Еврогрупата от 20 април в Берлин, възползвайки се от благоприятните условия на сегашната фаза от бизнес цикъла, повечето държави – членки на еврозоната, ще успеят да изпълнят средносрочните си цели през 2008 г. или 2009 г., а всички те следва да се стремят да ги постигнат не по-късно от 2010 г. Това е особено важно за намаляване на все още високите коефициенти на държавния дълг и за да се подготвят за предизвикателствата пред бюджета, произтичащи от застаряването на населението. За да се гарантира ефективен контрол върху бюджета, Управителният съвет подкрепя всички усилия на Евростат за подобряване състоянието на бюджетната статистика. Той също привет-

ства по-голямото значение, което Съветът ЕКОФИН придава на мерките за повишаване качеството на публичните финанси и за по-ефективна публична администрация.

Що се отнася до структурните реформи, Управителният съвет изцяло подкрепя всички усилия, които засилват конкуренцията, повишават производителността и насърчават икономическата гъвкавост, стимулирайки по този начин по-висок устойчив растеж на реалния БВП и заетостта. В това отношение Управителният съвет твърдо подкрепя извършването на реформи, фокусирани върху: намаляване нееластичността на трудовия пазар; премахване на пазарните бариери; ограничаване на административното бреме; и стимулиране на технологичните нововъведения. Допълнителното използване на възможностите на тези реформи ще увеличи ползите от тях по отношение на дългосрочната икономическа динамика и ценовата стабилност. Освен това не бива да се подценява важността на успешното приключване на кръга търговски преговори от Доха относно производителността и растежа в Европа. В крайна сметка по-високият растеж на производителността ще направи възможно увеличаването на реалните работни заплати, без да се отрази отрицателно върху заетостта, подпомагайки по този начин нарастването на трудовите доходи в еврозоната.

РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ФИНАНСИТЕ

I ЕВРОЗОНА – ВЪНШНА СРЕДА

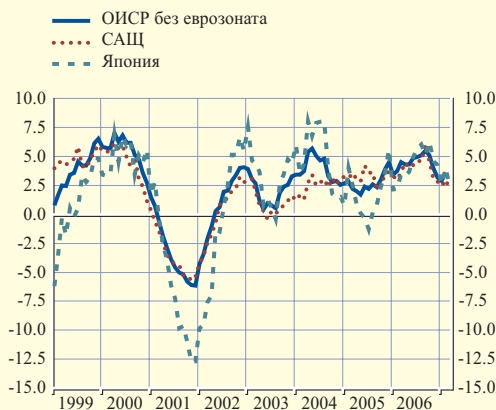
Оживлението в световната икономика се запазва, стимулирано от устойчивия и дори ускорен икономически растеж в страните с възникващи пазари. Влиянието на спада в икономиката на САЩ върху световното стопанство остава относително слабо. Динамиката на цените в световен мащаб продължава да се определя от промените в цените на енергоносителите. Рисковете относно перспективите за развитието на световната икономика се свързват главно с опасения от засилване на протекционизма, с вероятността за по-нататъшни повишения на цените на петрола и със загриженост от евентуални неочаквани икономически тенденции, породени от дисбаланси в глобален мащаб и от възможни промени в очакванията за развитието на финансовите пазари.

I.1 РАЗВИТИЕ НА СВЕТОВНАТА ИКОНОМИКА

Оживлението в световната икономика като цяло се запазва, стимулирано от устойчивия и дори ускорен икономически растеж в страните с възникващи пазари. Азиатските държави с възникващи пазари продължават да отчитат много високи темпове на икономически растеж и остават главен двигател за стопанската активност в световен мащаб. След наблюдавания в края на 2006 г. известен спад на извънредно високите темпове в началото на 2007 г. растежът на промишленото производство в страните от ОИСР (с изключение на еврозоната) се стабилизира и продължава да стимулира силното външно търсене в еврозоната. Благоприятната за еврозоната външна среда допълнително се потвърждава от резултатите от проучванията, които отбелязват признаци на ново оживление в световната икономика през второто тримесечие, наблюдавано както в преработващата промишленост, така и в услугите.

Графика I Промислено производство в страните от ОИСР

(годишно процентно изменение; месечни данни)



Източници: Изчисления на ОИСР и на ЕЦБ.
Забележка: Последните наблюдения са към март 2007 г. с изключение на ОИСР без еврозоната.

Динамиката на цените в световен мащаб продължава да се определя от промените в цените на енергоносителите. След известно нарастване през март водещата (ИПЦ) инфлация в страните от ОИСР отново спада, а с изключение на хранителните стоки и енергоносителите стойностите ѝ остават непроменени. Постепенното увеличаване на цените на петрола през април и май е индикатор за засилващ се риск от инфлация в световен мащаб. Това се потвърждава и от резултатите от проучването, което показва по-нататъшно глобално засилване на инфлационния натиск – през май световният индекс на мениджърите по продажби за цените на факторите на производството (*Global PMI Input Price*) отбелязва най-високите си стойности за последните девет месеца.

САЩ

През първото тримесечие на 2007 г. реалният растеж на БВП в САЩ рязко се забави. По предварителни данни по тримесечия на годишна база той е 0.6% през първото тримесечие на 2007 г. спрямо 2.5% през последното тримесечие на 2006 г. Забавянето на реалният растеж на БВП е свързано със значителния отрицателен принос на нетния износ и запасите, а

жилищните инвестиции продължават да бъдат съдържащ темповете му фактор. Същевременно потреблението продължава да бъде достатъчно.

По отношение динамиката на цените годишната ИПЦ-инфлация запазва високите си равнища. За последните шест месеца от ноември до април средната ѝ стойност е 2.4%, а колебанията – значителни в резултат на промени в цените на енергоносителите. През април годишната инфлация на потребителските цени е 2.6%. Забелязват се обаче и признаци на отслабване на инфлационния натиск в резултат от слабото намаление през последните няколко месеца на свързаната с цените на жилищата инфлация. Годишната базисна ИПЦ-инфлация, без хранителните стоки и енергоносителите, е 2.3% през април и отбелязва намаление спрямо средната шест-месечна инфлация (2.6%).

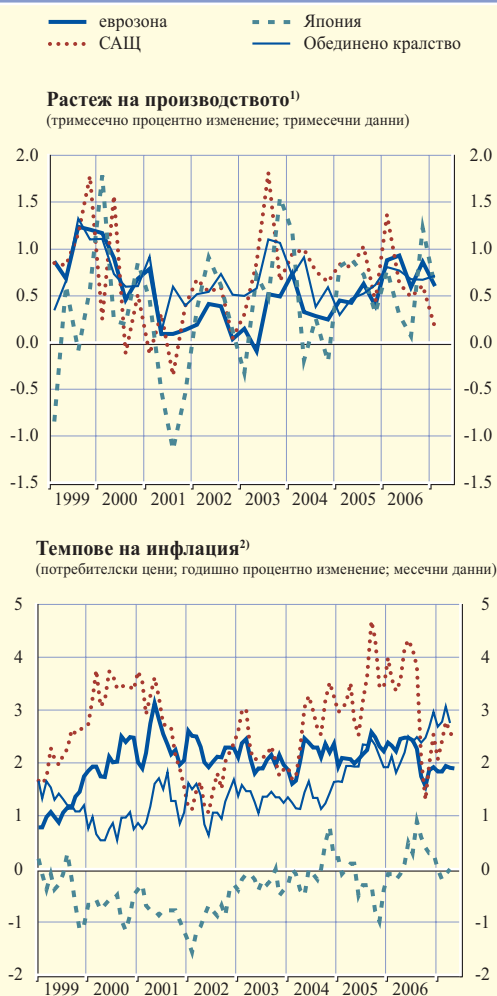
Ако погледнем напред, в краткосрочна перспектива се очаква икономиката на САЩ да продължи да нараства с по-бавни от общите темпове предвид негативното влияние на пазара на жилища върху разходите на домакинствата (потребление и жилищни инвестиции), независимо че положителната динамика на заетостта и доходите може частично да смекчи изоставането на потреблението. Натискът върху цените, който в определена степен се дължи на значителното потребление на ресурси, ще продължи да отслабва поради очаквания по-слаб икономически растеж и умерените инфлационни очаквания.

На 9 май Федералният комитет на САЩ по операциите на открития пазар взе решение да запази непроменени целевите равнища на лихвените проценти по федералните фондове от 5.25%.

ЯПОНИЯ

В Япония икономическото оживление устойчиво се възстановява при овладяна инфлация. Производството е стимулирано от значително нарастване на износа и от стабилно вътрешно търсене. Според публикуваните от японското правителство предварителни данни през първото тримесечие на 2007 г. на тримесечна основа реалният БВП нараства с 0.6%. За растежа на БВП допринасят ускореното нарастване на износа и възстановилото се увеличаване на потребителските разходи, докато бизнес инвестициите, които са сред основните

Графика 2 Общо развитие на големите индустриални икономики



Източници: Национални данни, БМР, Евростат, изчисления на ЕЦБ.

1) За еврозоната и Обединеното кралство са използвани данни на Евростат, а за САЩ и Япония – национални данни. Данните за БВП са сезонно изгладени.

2) За еврозоната и Обединеното кралство – ХИПЦ, а за САЩ и Япония – ИПЦ.

движещи сили на наблюдаваната икономическа експанзия, отбелязват спад за първи път от третото тримесечие на 2005 г. насам.

Що се отнася до динамиката на цените, инфлацията остава овладяна. През последните месеци ИПЦ-инфлацията спада, което частично се дължи на отрицателния принос на свързаните с цената на петрола стокови цени. В резултат на това годишното изменение на ИПЦ-инфлацията през февруари и март 2007 г. за първи път след април 2006 г. отново е отрицателно. По-късно обаче спадът като че ли спира поради ново поскъпване на енергоносителите. През април 2007 г. годишното изменение на общата ИПЦ-инфлация е с нулева стойност спрямо -0.1% през предходния месец, докато ИПЦ-инфлацията с изключение на пресните хранителни продукти продължава да спада на годишна база (-0.1%), но с по-бавни темпове в сравнение с предходния месец (-0.3%).

Перспективите за японската икономика остават благоприятни. Очаква се икономическата активност да продължи да се засилва, стимулирана от стабилното вътрешно търсене и продължаващото увеличаване на износа на фона на благоприятните конкурентни условия.

ОБЕДИНЕНО КРАЛСТВО

През изминалите няколко тримесечия икономическият растеж в Обединеното кралство се отличава с високи и устойчиви темпове. През първото тримесечие на 2007 г. годишният темп на растеж на реалния БВП е 2.9%, което се дължи главно на частното потребление и на брутното образуване на основен капитал. Нетният износ има неутрален принос за растежа на БВП. В близка перспектива се очаква темповете на икономически растеж като цяло да се запазят.

През последните месеци инфлацията остава висока, независимо че през април годишният темп на нарастване на ХИПЦ-инфлацията се забавя до 2.8% спрямо 3.1% през март. Най-силен забавящ ефект имат комуналните плащания и финансовите услуги. През първото тримесечие годишното нарастване на средните доходи, без допълнителните възнаграждения, е овладяно (средно 3.7%), а заедно с тях отбелязва известен прираст (4.5%).

На 7 юни Комитетът по парична политика на централната банка на Обединеното кралство (*Bank of England*) взе решение да запази непроменен прилагания по резервите на търговските банки официален лихвен процент на банката от 5.5%.

ДРУГИ ЕВРОПЕЙСКИ СТРАНИ

В повечето европейски държави извън еврозоната през последните няколко тримесечия производството запазва високите си темпове на прираст, дължащ се предимно на вътрешното търсене. Динамиката на инфлацията през последните месеци е разнопосочна в отделните страни.

През последните тримесечия в Дания и Швеция годишният темп на растеж на реалния БВП остава висок, като през четвъртото тримесечие на 2006 г. възлиза съответно на 3.1% и 4.9%. И в двете страни икономическата активност се стимулира главно от вътрешното търсене. Показателите за икономическата активност сочат, че високите темпове на растеж ще се запазят и в двете страни през следващите тримесечия. През изминалите няколко месеца равнището на ХИПЦ-инфлацията е стабилно – през април 2007 г. тя е 1.7% в Дания и 1.6% в Швеция, като се очаква да се запази и през следващите няколко месеца.

В икономиките на четирите най-големи източноевропейски държави общият прираст на производството през последните тримесечия остава значителен. През четвъртото тримесечие на 2006 г. растежът на реалния БВП на годишна основа е 5.8% в Чехия, 3.3% в Унгария, 6.6% в Полша и 7.6% в Румъния. В Чехия, Полша и Румъния е резултат на вътрешното търсене, а в Унгария – главно на нетния износ. Според показателите за икономическата активност през следващите няколко тримесечия икономическият растеж в Чехия, Полша и Румъния ще запази стабилните си темпове, докато в Унгария се очаква забавяне. Общо през последните месеци годишната ХИПЦ-инфлация остава стабилна и в четирите държави. В Чехия и Полша тя варира между 2% и 3%. В Румъния е почти 4%, а в Унгария – около 9% и се дължи предимно на краткосрочното влияние на приложени пакети от мерки за фискална консолидация.

В повечето по-малки държави – членки на ЕС извън еврозоната, тримесечният растеж на реалния БВП остава значителен през последните тримесечия, дължащ се на голямото вътрешно търсене благодарение на бързото нарастване на кредита и на разполагаемия доход. Според показателите за икономическата активност силният растеж в повечето от тези държави ще се запази. Годишната ХИПЦ-инфлация през последните месеци остава ниска – около или под 2% в Кипър, Малта и Словакия. Същевременно в България, Естония, Латвия и Литва инфлацията е над 4%, а в балтийските страни през последните няколко месеца дори отбелязва тенденция към повишение. Каре 1 обсъжда динамиката на действителната и усещаната инфлация в четири държави, присъединени към ЕС през май 2004 г. (под „усещаната инфлация“ тук се разбира субективно оценяваната от потребителите инфлация).

В Русия предварителните данни за икономическата активност сочат годишен растеж на БВП за първото тримесечие на 2007 г. над 7% (спрямо 6.7% през 2006 г.). През април ИПЦ-инфлацията леко нараства до 7.8% на годишна база главно поради поскъпване на хранителните стоки.

Каре 1

ДИНАМИКА НА ДЕЙСТВИТЕЛНАТА И УСЕЩАНАТА ИНФЛАЦИЯ В ДЪРЖАВИТЕ, ПРИСЪЕДИНИЛИ СЕ КЪМ ЕС ПРЕЗ МАЙ 2004 г.

В това каре накратко се разглежда действителната и усещаната инфлация в девет от присъединилите се през май 2004 г. към ЕС държави (ЕС-9)¹. Към датата на присъединяване към ЕС усещанията за инфлация на потребителите в повечето държави нарастват, макар и с различни темпове. В някои държави усещанията за повишаването ѝ започват да се увеличават още през 2003 г. непосредствено след определянето на датата за присъединяване (виж графика А).

По отношение на действителната инфлация в повечето от държавите от ЕС-9 тя нараства след приемането им в ЕС главно поради повишаването на косвените данъци и административно определяните цени. При цените на хранителните стоки също се наблюдава чувствително увеличение, което се дължи предимно на преминаването на тези държави към Общата селскостопанска политика на ЕС и на премахването на останалите ограничения за селскостопанските стоки в рамките на ЕС, с което допълнително се стимулира износът и свързаният с него арбитраж на цените. Вероятността от допълнително, свързано с

¹ Малта е изключена от анализа поради липса на данни.

данъчното облагане, увеличаване на цените след присъединяването към ЕС допринася за наблюдаваното в началото на 2004 г. по-голямо търсене, което засилва инфлационния натиск. Освен това нарастването на инфлацията се дължи и на високите през 2004 г. цени на петрола на международните пазари. Динамиката на цените след присъединяването към ЕС показва, че за период от една година породените от приемането в ЕС корекции на цените като цяло отшумяват във всичките девет държави, въпреки че в балтийските страни инфлацията остава висока.

Европейската комисия ежемесечно проучва усещанията на потребителите за инфлацията и впоследствие обобщава резултатите като „баланс на оценките“. Показателят се изчислява като разлика между средния процент на анкетирания, отговорили, че потребителските цени „нарастват силно“ или „умерено“ през предходните 12 месеца, и този на отговорилите, че те „намаляват“ или „остават същите“. По-умерените отговори представляват половината от дела на по-крайните отговори. Следователно балансът на оценките предоставя информация единствено за усещанията по отношение насоката на изменение на цените през предходните 12 месеца. По-конкретно, подобен качествен показател не дава представа за величината на усещанията на потребителите за инфлацията и следователно при интерпретирането на представените в графика А данни следва да се отчита направената уговорка.²

Както е показано в графика А, преди присъединяването през май 2004 г. усещанията на потребителите за инфлацията са сходни с тези за действителната инфлация в някои от държавите от ЕС-9. Приемането в ЕС се свързва с възникването на несъответствие между динамиката на усещанията на потребителите и действителната инфлация, по-специално в Естония, Кипър, Литва и Полша. През 2006 г. в Кипър, Латвия и Полша се наблюдава обрат или стабилизиране на равнището на усещаната инфлация, докато в Естония и Литва несъответствието в динамиката на показателя за усещаната и действителната инфлация остава значително. Обратно, в Словакия, Словения, Унгария и Чехия степента на съответствие между действителната и усещаната инфлация преди и след присъединяването като цяло се запазва непроменена. В Унгария обаче равнището на усещаната инфлация чувствително се повишава през 2006 г., което отчасти може би се дължи на предприетите мерки за фискална консолидация, включващи значително увеличаване на косвените данъци и административно определяните цени.

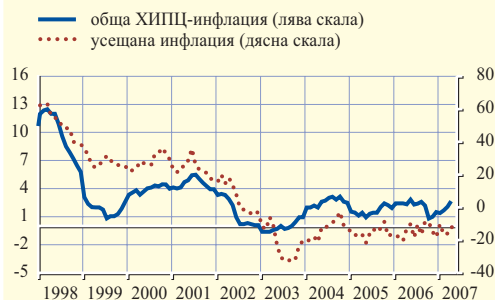
Относно разнопосочната динамика на показателя за усещаната и действителната инфлация, наблюдавана след присъединяването на повечето от държавите от ЕС-9 към ЕС, могат да бъдат изложени редица аргументи. Някои често купувани стоки (особено хранителни), които се очаква да се отразят по-силно върху инфлационните очаквания в сравнение с действителната инфлация, са повлияни от ценовите корекции, свързани с присъединяването към ЕС. Същевременно нарастването на цените на енергоносителите, което не произтича от присъединяването, също може да допринася за рязкото нарастване на усещаната инфлация. Освен това поради голямото внимание на средствата за масова информация към разширяването на ЕС вероятно потребителите стават по-чувствителни към промени в цените и в покупателната способност. Като се има предвид, че в повечето държави от ЕС-9 ценовите равнища са все още значително по-ниски отколкото в еврозоната, силните очаквания за изравняващо цените влияние на присъединяването,

2 За повече подробности относно проучването на Европейската комисия и отклонението в баланса на оценките виж каре 1 към статията *Measured inflation and inflation perceptions in the euro area* в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, май 2007 г.

Графика А Усещана инфлация и ХИПЦ-инфлация в някои държави, присъединени към ЕС през май 2004 г.

(годишно процентно изменение; баланс на оценките; сезонно изгладени данни)

Чехия



Естония



Кипър



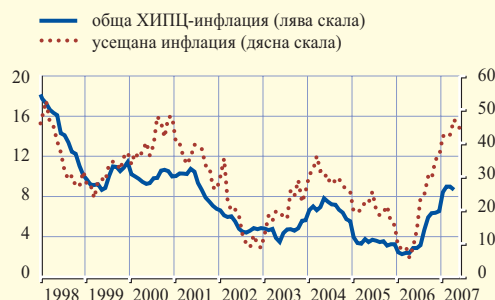
Латвия



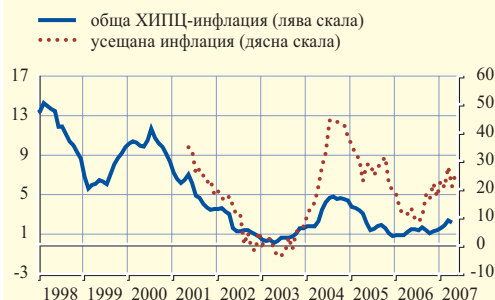
Литва



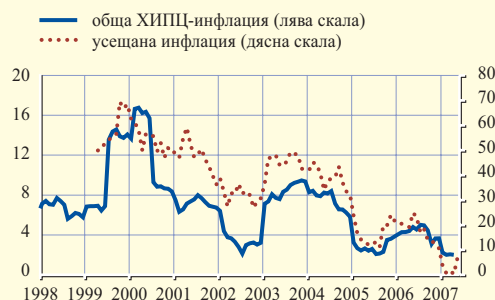
Унгария



Полша



Словакия



Източник: Проучване на потребителите, проведено от Европейската комисия.

1) За Латвия липсват данни за усещаната инфлация за периода април 2000 г. – април 2001 г.

биха могли да доведат до засилване на несъответствието между усещаната от потребителите и действителната динамика на инфлацията. Освен това, като се има предвид, че понастоящем разходите за недвижими имоти/наеми не са включени в кошницата на ХИПЦ, несъответствието между усещаната и действителната инфлация отчасти може да се обясни със силното нарастване цените на жилищата в някои от държавите от ЕС-9. В редица емпирични изследвания се подчертава значението на психологическите фактори за несъответствието между динамиката на усещаната от потребителите и действителната инфлация. Тези фактори включват преди всичко ролята на априорните очаквания.³

Във връзка с това особен интерес предизвиква наблюдаваната през последните месеци динамика в Словения, където през януари 2007 г. бе въведено еврото. До началото на 2005 г. там се забелязва почти пълно съответствие между усещаната от потребителите и действителната динамика на инфлацията. През втората половина на 2005 г. в показателя на Европейската комисия за инфлационните очаквания на потребителите обаче започват да се наблюдават големи отклонения от динамиката на ХИПЦ-инфлацията. Впоследствие до края на 2006 г. инфлационните очаквания постоянно нарастват независимо от сравнително стабилния темп на инфлация през този период (виж графика Б). След приемането на еврото в началото на 2007 г. усещаната инфлация нараства, докато инфлационните очаквания чувствително спадат. Подобна разнопосочна динамика на показателя за усещаната и действителната инфлация се наблюдава в еврозоната непосредствено след приемането на еврото⁴.

Предвид рисковете от свързаното с приемането на еврото повишаване на цените правителството на Словения предприема някои мерки за ограничаване влиянието на този процес, които включват продължителен предварителен период на ценообразуване и в двете валути, широка информационна кампания, създаване на екипи за наблюдаване на цените и паралелно обращение на двете валути само за срок от две седмици. Предприетите мерки се оказват успешни за ограничаване влиянието от приемането на еврото върху инфлацията. Според направените оценки приносът от въвеждането на еврото за равнището на ХИПЦ е едва 0.2–0.3%. В тази връзка в началото на 2007 г. се оказва, че и във високото равнище на усещаната инфлация вече се забелязва известно пречупване на тенденцията.

Графика Б Действителна, усещана и очаквана инфлация в Словения

(годишно процентно изменение; баланс на оценките; сезонно изгладени данни)



Източник: Евростат.

³ E. Traut-Mattausch, E. S. Schulz-Hardt, T. Greitemeyer and D. Frey (2004), *Expectancy confirmation in spite of disconfirming evidence: the case of price increases due to the introduction of the euro*, *European Journal of Social Psychology*, vol. 34, No. 6, pp. 739–60.

⁴ Виж статията *Measured inflation and inflation perceptions in the euro area*, *Месечен бюлетин на ЕЦБ*, май 2007 г.

АЗИАТСКИ СТРАНИ С ВЪЗНИКВАЩИ ПАЗАРИ

Напоследък икономическата активност в азиатските страни с възникващи пазари остава висока в резултат от отбелязаното през първото тримесечие оздравяване на растежа на БВП в някои от големите държави в региона. В големите икономики нетният износ и вътрешното търсене остават значителни. През април инфлацията слабо се повишава спрямо края на 2006 г.

След отбелязания през първото тримесечие на 2007 г. здрав растеж на БВП икономиката на Китай продължава да се развива с бързи темпове. През април темпът на прираст на продажбите на дребно продължава да се ускорява, а инвестициите в основни активи и промишленото производство запазват високите си темпове. Ускорените темпове на прираст на износа наред с наблюдаваното през последните месеци стабилно увеличение на вноса водят до общо увеличение на търговския излишък за първите четири месеца на 2007 г. в размер на 63.3 млрд. щ.д. в сравнение с 33.6 млрд. за същия период на 2006 г. Според последните официални данни излишъкът по текущата сметка на Китай през 2006 г. нараства до 9.3% от БВП спрямо 7.2% през 2005 г. На 18 май централната банка на Китай обяви пакет от рестриктивни мерки, които предвиждат повишаване на лихвените проценти, увеличаване на процентния дял на задължителните резерви по банкови депозити и разширяване на дневния диапазон на колебание на обменния курс на китайския ренминби юан към щатския долар между +/-0.3% и +/-0.5% от референтния курс. ИПЦ-инфлацията намалява от 3.3% през март до 3.0% през април.

В Корея икономическата активност запазва равнището си, като през първото тримесечие на 2007 г. растежът на реалния БВП на годишна база възлиза на 4% и остава непроменен спрямо предходното тримесечие. ИПЦ-инфлацията през април е 2.5%. И в Индия икономическата активност остава значителна, като през първото тримесечие на 2007 г. реалният БВП нараства с 9.1% годишно. Инфлацията на цените едро – основният използван от централната банка на Индия (*Reserve Bank of India*) показател за измерване на инфлацията – достига в началото на май 5.4% на годишна база и бележи спад спрямо началото на април (6.1%).

Като цяло краткосрочните икономически перспективи пред азиатските страни с възникващи страни остават благоприятни, като се основават на стабилните темпове на прираст на вътрешното търсене. Високият растеж на Китай вероятно ще допринесе за засилването на международната търговия и икономическата активност в региона.

ЛАТИНСКА АМЕРИКА

В Латинска Америка икономическата активност остава висока, независимо че икономическият растеж във водещите икономики от региона свидетелстват за известна асиметрия и за забавяне в темповете на растеж в някои от тях. На годишна база растежът на реалния БВП в Мексико намалява от 4.3% през последното тримесечие на 2006 г. на 2.6% през първото тримесечие на 2007 г. ИПЦ-инфлацията през април остава стабилно на равнище от 4.0% годишно. По предварителни данни икономическата активност в Аржентина спада, като годишният прираст на промишленото производство за периода януари – април 2007 г. е под 7% спрямо 9% за последните три месеца на 2006 г. ИПЦ-инфлацията остава висока въпреки отбелязания през април 2007 г. спад до 8.9% годишно. В Бразилия икономическата активност се запазва висока, като в началото на март промишленото производство нараства с 3.9% на годишна база спрямо 3% през февруари. През април ИПЦ-инфлацията остава стабилна на равнище от 3% на годишна база.

Перспективите за икономическото развитие в Латинска Америка продължават като цяло да бъдат благоприятни. Докато вътрешното търсене се очаква да остане основен двигател на икономическия растеж, добрите перспективи следва да бъдат подпомогнати и от благоприятни външни условия за финансиране и оставащите на исторически високи равнища цени на суровините.

1.2 ПАЗАРИ НА СУРОВИНИ

През по-голямата част от май цените на петрола нарастват чувствително и бележат нов връх за 2007 г., преди да спаднат леко към края на отчетния период. Продължителното неочаквано прекъсване на работата на рафинериите допълнително допринася за задълбочаването на съществуващите проблеми и за сериозните опасения от срив на доставките на петрол за САЩ преди началото на пиковия летен сезон, тласкащ нагоре цените на нефта и бензина. Сериозните геополитически опасения, свързани със засилването на безредиците в Нигерия и с ескалиращото напрежение в Иран, също допринасят за това поскъпване. На 5 юни цената на суровия петрол тип Брент е 69.7 щ. д. за барел. Според последните оценки на Международната агенция по енергетика за състоянието на нефтения пазар балансът между търсенето и предлагането продължава да е напрегнат, тъй като се очаква търсенето да се запази сравнително голямо и поради факта, че прогнозите за увеличаване на доставките извън ОПЕК са по-малки от първоначалните очаквания. Следователно това предполага засилване търсенето на петрол от страните – членки на ОПЕК, и съответно на зависимостта от едни от най-нестабилните в света производители. При тези условия изглежда в близко бъдеще цените на петрола ще останат на високи в ретроспективен план равнища и ще бъдат съответно твърде чувствителни към неочаквани промени в баланса между търсенето и предлагането и в геополитическата обстановка.

След сравнително голямото увеличение през април цените на неенергийните суровини отбелязват лек спад през май. Въпреки това обаче в ретроспективен план те запазват много високите си ценови равнища. Поскъпването на хранителните стоки, и по-специално на маслодайните семена и растителните масла, частично се компенсира от спада в цените на металите. Като цяло ценовият индекс на неенергийните суровини (в доларово изражение) за май е с около 18% по-висок от този година по-рано.

1.3 ПЕРСПЕКТИВИ ПРЕД ВЪНШНАТА СРЕДА

Благоприятните перспективи пред външната среда сочат все така силно външно търсене на стоки услуги от еврозоната. В съответствие с очакванията за известно забавяне на икономическия растеж в световен мащаб след регистрираните през последните три години много високи темпове шестмесечният темп на изменение на основния съставен индикатор

Графика 3 Общо развитие на пазарите на суровини



Източници: Блумбърг и Хамбургски институт по международна икономика.

на ОИСР сочи тенденция към спад за повечето големи развити икономики през последните 12 месеца. В същото време показателите свидетелстват за значителна икономическа експанзия в големите страни извън ОИСР, като Китай, Индия и Бразилия.

Рисковете по отношение на икономическите перспективи в световен мащаб са свързани предимно с опасения от засилване на протекционизма, с вероятността за по-нататъшни повишения на цените на петрола и със загриженост от евентуални неочаквани икономически тенденции, породени от дисбаланси в глобален мащаб и от възможни промени в очакванията за развитието на финансовите пазари.

2 ДИНАМИКА НА ПАРИТЕ И РАЗВИТИЕ НА ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР

2.1 ПАРИ И КРЕДИТ НА ПФИ

Рязкото ускоряване на темпа на паричната експанзия в еврозоната, изразяваща се в продължаващ чувствителен годишен прираст на МЗ, се свързва предимно със значителното нарастване на кредита. През първото тримесечие на годината годишният прираст на МЗ продължава да се ускорява, преди леко да се забави през април. Динамиката на годишните темпове на растеж отразява главно динамиката на нетната позиция на чуждестранните активи на ПФИ, свързани с международните капиталови потоци. Последните данни потвърждават влиянието на повишаването на основните лихвени проценти на ЕЦБ върху динамиката на парите. За това свидетелства постепенното намаляване както на кредитите, така и на прираста на М1. В резултат обаче от изправянето на кривата на доходност в еврозоната общото търсене на включените в МЗ парични активи остава значително. Предвид наблюдаваната в момента динамика на световните финансови пазари и изправянето на кривата на доходност оценката за прираста на МЗ следва да бъде предпазлива. Като цяло силното нарастване на парите и кредита в условията на твърде висока ликвидност продължава да свидетелства за засилване на риска за ценовата стабилност в средно- и дългосрочна перспектива, особено предвид добрите оценки за нагласите на икономическите агенти и за икономическата активност.

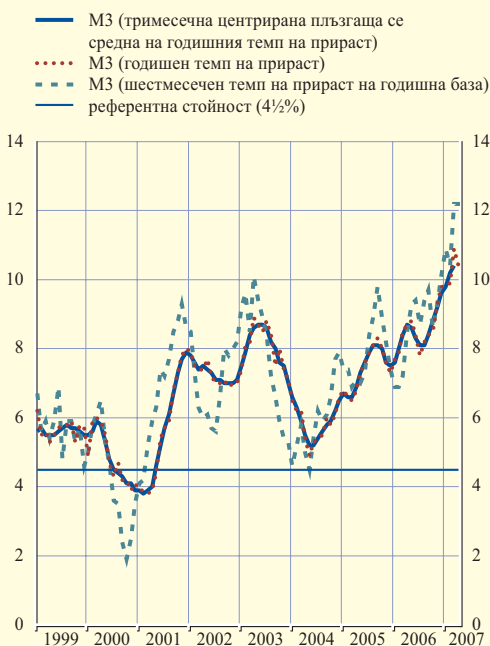
ШИРОКИЯТ ПАРИЧЕН АГРЕГАТ МЗ

През първото тримесечие на 2007 г. годишният прираст на МЗ нараства до 10.0% спрямо 9.0% през четвъртото тримесечие на 2006 г. Въз основа на данните за синтетичните показатели на еврозоната годишният темп на прираст, наблюдаван през първото тримесечие, достига най-високо равнище, отбелязвано за последен път през първото тримесечие на 1990 г. Годишният прираст на МЗ се ускорява и през първото тримесечие на 2007 г. и от 9.9% през февруари достига 10.9% през март. През април се наблюдава леко забавяне на годишния темп до 10.4%. Значителна парична експанзия през изминалите няколко месеца се забелязва и при наблюдаването на краткосрочната динамика, например при измерването на шестмесечния темп на прираст на МЗ на годишна база, който през април достига 12.2% и значително надхвърля годишния темп на прираст (виж графика 4).

Последните данни за динамиката на парите и кредита потвърждават засилването на паричната динамика, което се изразява във високи годишни темпове на прираст както на МЗ, така и на вземанията от частния сектор. Данните подкрепят и оценката, че затягането на паричната политика оказва влияние върху паричната динамика. Отражението на по-високите основни лихвени проценти на ЕЦБ върху отделните компоненти

Графика 4 Прираст на МЗ и референтна стойност

(процентно изменение; сезонно и календарно изгледени данни)



Източник: ЕЦБ.

се изразява в постепенно забавяне на годишния прираст на М1. Същевременно по-високите краткосрочни лихвени проценти имат стимулиращо влияние върху общите темпове на прираст на М3, тъй като свързаното с това изправяне на кривата на доходност в еврозоната води като цяло до засилване привлекателността на краткосрочните ликвидни депозити и на търгуемите пазарни инструменти в сравнение с по-дългосрочните финансови активи извън паричния агрегат М3. По отношение на източниците отражението на по-високите лихвени проценти се изразява в непрекъснато от втората половина на 2006 г. насам забавяне на годишния темп на прираст на кредитите за частния сектор в еврозоната, въпреки че прирастът остава значителен и продължава в най-голяма степен да допринася за високите равнища на годишно нарастване на М3. В същото време чувствителният годишен прираст на М3 в края на 2006 г. и в началото на 2007 г. отразява главно капиталовите входящи потоци, обхванати от нетната позиция на чуждестранните активи на ПФИ. На фона на изправянето на кривата на доходност и динамиката на световните финансови пазари оценката на прираста на М3 следва да бъде предпазлива.

Признаци за забавяне реструктурирането на портфейлите в налични средства, наблюдавани през 2001–2003 г. – период на геополитическа, икономическа и финансова несигурност, се забелязват за последен път през втората половина на 2005 г. Следователно официалните динамични редове на М3 и коригираните с оценка за влиянието на преоформянето на портфейлите имат през последните няколко месеца сходна динамика (виж графика 5). Това преоформяне на портфейлите от капиталови инструменти в налични средства е показателно за извънредно силния стремеж на резидентите на еврозоната към сигурни и ликвидни активи през 2001–2003 г., което не би могло да бъде обяснено само с динамиката на общоприетите фактори на търсенето на пари като цени, доходи и лихвени проценти. Във връзка с това значителният прираст на М3 през последните тримесечия не би могъл да се обясни с такъв породен от несигурността извънредно силен стремеж към ликвидност; по-скоро големите потоци М3 може би са предизвикани от спекулативно търсене на пари като част от общото приспособяване на портфейлите.

ОСНОВНИ КОМПОНЕНТИ НА М3

От гледна точка на средния за тримесечието темп наблюдаваното от пролетта на 2006 г. забавяне на годишния прираст на М1 се преустановява през първото тримесечие на 2007 г. на равнище от 6.8% спрямо 6.7% през четвъртото тримесечие на 2006 г. През април 2007 г. обаче годишният темп на прираст отново се забавя до 6.2% (виж таблица 1).

По отношение на динамиката по компоненти на М1 годишният темп на прираст на парите в обращение през април 2007 г. е 10.5% и се запазва непроменен спрямо първото тримесечие на 2007 г. (среден тримесечен темп на

Графика 5 М3 и М3, коригиран за оценка влиянието на реструктуриране на портфейлите

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

1) Оценките на диапазона на реструктуриране на портфейла в М3 са конструирани при използване на общия подход, разгледан в раздел 4 на статията *Monetary Analysis in Real Time*, *Месечен бюлетин на ЕЦБ*, октомври 2004 г.

Таблица 1 Обща таблица на паричните променливи

(средни тримесечни данни; сезонно и календарно изгладени)

	Процентен дял на салдата от МЗ ¹⁾	Годишни темпове на прираст					
		2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 март	2007 април
M1	46.5	9.8	7.6	6.7	6.8	7.0	6.2
Пари в обращение	7.4	11.9	11.4	11.1	10.5	10.5	10.5
Овърнйт-депозити	39.1	9.5	7.0	5.9	6.1	6.3	5.4
M2 – M1 (= други краткосрочни депозити)	38.7	8.5	9.5	11.1	11.9	12.7	12.4
Депозити с договорен матуритет до 2 години	19.6	15.3	19.7	25.2	29.5	32.2	31.2
Депозити, договорени за ползване след предизвестие, до 3 месеца	19.1	3.8	2.4	1.1	-0.8	-1.7	-2.0
M2	85.2	9.2	8.4	8.6	9.0	9.5	8.9
M3 – M2 (= търгуеми инструменти)	14.8	5.6	6.4	11.2	16.3	19.9	19.4
M3	100.0	8.6	8.1	9.0	10.0	10.9	10.4
Вземания от резиденти на еврозоната		9.5	9.2	8.8	7.9	7.7	7.5
Вземания от сектор <i>Държавно управление</i>		1.0	-0.9	-3.1	-4.5	-4.9	-5.6
Кредити за сектор <i>Държавно управление</i>		0.2	-0.6	-0.4	-1.3	-1.4	-1.5
Вземания от частния сектор		11.8	11.9	11.9	11.0	10.7	10.7
Кредити за частния сектор		11.2	11.2	11.2	10.5	10.5	10.3
Дългосрочни финансови пасиви							
(с изключение на капитал и резерви)		8.7	8.5	9.0	9.9	10.1	9.9

Източник: ЕЦБ.

1) Налични към края на последния месец. В резултат на закръгляване данните може да не се равняват.

прираст) и малко под 11.1%, отчетени през четвъртото тримесечие на 2006 г. Годишният прираст на овърнйт-депозитите намалява на 5.4% през април 2007 г., като се наблюдава забавяне, започнало в края на 2005 г. и временно преустановено през първото тримесечие на 2007 г. (темп от 6.1%, след като през четвъртото тримесечие на 2006 г. бе 5.9%).

Годишният прираст на краткосрочните депозити, различни от овърнйт-депозити, се ускорява през последните месеци, достигайки през април 2007 г. 12.4% спрямо 11.9% през първото тримесечие на 2007 г. и 11.1% през четвъртото тримесечие на 2006 г. (виж графика 6). Това развитие отразява продължаващото бързо увеличение на краткосрочните депозити (т.е. на депозитите с договорен матуритет до 2 години), които през април нарастват с 31.2% на годишна база. Обратно, годишният темп на прираст на спестовните депозити (т.е. депозитите, договорени за ползване след предизвестие, до 3 месеца) през последните месеци продължава да намалява.

По-умереното търсене на овърнйт-депозити и краткосрочни спестовни депозити, от една страна, и по-голямото търсене на кратко-

Графика 6 Основни компоненти на M3

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

срочни депозити, от друга, водят до увеличаване на лихвения диференциал между различните видове депозити. Лихвите по краткосрочните депозити като цяло следват нарастването на лихвените проценти на паричния пазар, докато тези по останалите видове краткосрочни депозити реагират по-бавно на отчетеното през изминалата година увеличение на лихвените проценти на паричния пазар.

Същевременно при наблюдаваното изправяне на кривата на доходност увеличаването на краткосрочните лихвени проценти като цяло влияе за нарастване на МЗ, стимулирайки спекулативното търсене на парични активи. По-конкретно това влияние се проявява в чувствително нарастване на търгуемите инструменти, по които най-често се прилагат лихвените проценти на паричния пазар. През април годишният темп на нарастване на търгуемите инструменти достига 19.4% спрямо 16.3% през първото тримесечие на 2007 г. и 11.2% през четвъртото тримесечие на 2006 г. Това се дължи главно на ускоряване на годишните темпове на прираст на акциите/дяловете на фондове на паричния пазар и на краткосрочните дългови ценни книжа (т.е. дългови ценни книжа с матуритет до 2 години). Тези фондове могат да бъдат привлекателна инвестиция при наблюдаваното изправяне на кривата на доходност, тъй като, осигурявайки най-голяма възвръщаемост, изпреварват бенчмарка на лихвените проценти на паричния пазар отчасти поради използването на деривати и инвестирането им в инструменти с кредитен риск (като например ценни книжа, обезпечени с активи). По подобен начин краткосрочните дългови книжа са привлекателни, тъй като по тях често се прилагат променливи лихвени проценти, което позволява на инвеститорите да печелят от повишение на лихвените проценти преди настъпването на падежа им.

Анализът на секторната разбивка на прираста на парите се основава на данни за краткосрочните депозити и споразуменията за обратно изкупуване (наричани по-долу МЗ-депозити), за които компоненти на МЗ има отраслова информация. Годишният темп на общото нарастване на МЗ-депозитите отбелязва през април спад след ускорения прираст през предходните две тримесечия. Нарастването през първото тримесечие на 2007 г. и четвъртото тримесечие на 2006 г. се дължи на общото годишно ускоряване на темпа на прираст на секторните МЗ-депозити, докато забавянето през април е изразено най-ясно при средствата на финансовите посредници. По-конкретно МЗ-депозитите на непаричните финансови предприятия, различни от застрахователни дружества и пенсионни фондове (ЗДПФ), които са известни като други финансови посредници (ДФП), нарастват през април с 14.5% спрямо 19.7% през първото тримесечие. Нефинансовите предприятия продължават интензивно да инвестират в МЗ-депозити, тъй като годишното увеличение на паричните им средства през април възлиза на 12.7% спрямо 11.7% през първото тримесечие. Годишният темп на прираст на МЗ-депозитите на домакинствата през април е 6.5% спрямо 6.2% през първото тримесечие. Като цяло секторът на ДФП остава най-динамичен и нестабилен в рамките на частния сектор по отношение темпа на прираст на МЗ-депозитите, докато този на домакинствата продължава да допринася в най-голяма степен за все още значителния общ темп на прираст.

ОСНОВНИ ИЗТОЧНИЦИ НА МЗ

Анализът на източниците на МЗ показва, че високият темп на прираст на парите продължава да отразява значителното, макар и със забавени темпове, нарастване на кредита. В тази връзка паричната динамика през първите четири месеца на 2007 г. може да се обясни главно с тенденциите в развитието на нетната позиция на чуждестранните активи на ПФИ.

Годишният темп на прираст на всички вземания на ПФИ от резиденти на еврозоната се запазва висок въпреки скорошното забавяне. Той достига 7.5% през април спрямо 7.9% и 8.8% през първото тримесечие на 2007 г. и четвъртото тримесечие на 2006 г. (виж таблица 1). В рамките на всички вземания тези от сектор *Държавно управление* спадат през април 2007 г. с 5.6% на годишна основа в сравнение с по-слабото намаление от 4.5% през първото тримесечие на 2007 г. и от 3.1% през четвъртото тримесечие на 2006 г., дължащо се по-специално на по-големите нетни продажби на държавни ценни книжа. Годишният темп на прираст на вземанията от частния сектор се забавя до 10.7% през април от 11.0% и 11.9% през първото тримесечие на 2007 г. и четвъртото тримесечие на 2006 г. съответно. Докато годишният темп на прираст на притежаваните от ПФИ и емитирани от частния сектор ценни книжа, различни от акции, се ускорява, прирастът на кредитите и притежаваните от ПФИ акции и други капиталови инструменти спада. Кредитите на ПФИ продължават да допринасят най-много за ускорения прираст на вземанията от частния сектор, като отбелязват годишен прираст от 10.3% през април 2007 г. (след 10.5% през първото тримесечие на 2007 г. и 11.2% през четвъртото тримесечие на 2006 г.). Това намаление отразява главно забавения годишен темп на прираст на кредитите на ПФИ за домакинствата, а в последно време и на тези за НФП (виж раздели 2.6 и 2.7 за отрасловите тенденции в динамиката на кредитите за частния сектор).

Като един от източниците на МЗ дългосрочните финансови пасиви на ПФИ (без капитала и резервите), принадлежащи на притежаващия пари сектор, запазват устойчивата си динамика през изминалите няколко месеца, като годишният им темп на прираст остава 9.9% през април (9.9% и 9.0% през първото тримесечие на 2007 г. и четвъртото тримесечие на 2006 г. съответно). Разгледани по компонентите на тези пасиви, дългосрочните депозити отбелязват отново забавящ се годишен темп на прираст, отразявайки нарастващ отрицателен принос на нефинансовия частен сектор. Същевременно годишният темп на прираст на дълговите ценни книжа на ПФИ с матурирети над 2 години се ускорява чувствително в периода октомври – март, запазвайки и през април високото си равнище. Като цяло дългосрочните финансови пасиви на ПФИ и МЗ нарастват с приблизително еднакви годишни темпове през последните тримесечия (виж графика 7).

През последното тримесечие на 2006 г. и първото тримесечие на 2007 г. увеличаващите се годишни входящи потоци към нетната позиция на чуждестранните активи на ПФИ свидетелстват за значително външно влияние върху паричната динамика. През април 2007 г. годишният поток към нетната позиция на чуждестранните активи на ПФИ намалява до 315 млрд. евро спрямо 336 млрд. евро през март и допринася за забавения годишен темп на прираст на МЗ през април (виж графика 8). Забавянето отразява отрицателния месечен поток към нетната позиция на чуждестранните активи на ПФИ през април, следваща отбелязания положителен входящ поток през март. Тази динамика показва известно възстановяване на баланса в месечните потоци през март и април, като по този начин се засилват основните тенденции. Наличните данни от месечното представяне на платежния баланс показват, че значителните входящи потоци от края на 2006 г. са резултат най-вече от по-големите инвестиции на нерезиденти в активи на еврозоната, отколкото от репатриране на средства от резиденти на еврозоната. Тези входящи капиталови потоци са следствие от положителната нагласа към финансово инвестиране в еврозоната, която е свързана с благоприятната икономическа перспектива. Във връзка с това наблюдаваният през април изходящ капиталов поток не следва непременно да се разглежда като предхождащ известен отлив на капитал през следващите месеци.

Графика 7 МЗ и дългосрочни финансови пасиви на ПФИ (с изключение на капитал и резерви)

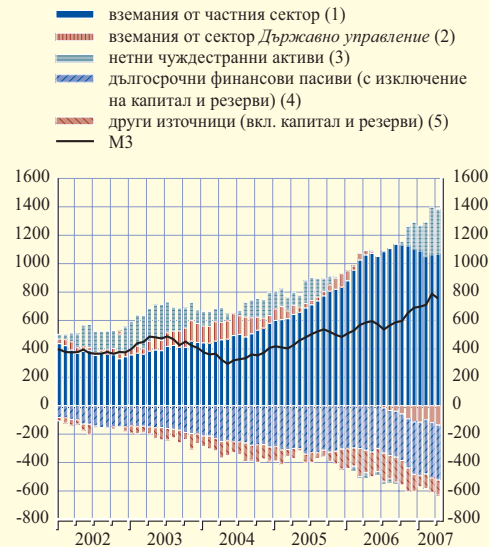
(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

Графика 8 Източници на МЗ

(годишни потоци; млрд. евро; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

Забележки: МЗ е показан само за сведение ($M3 = 1+2+3-4+5$). Дългосрочните финансови пасиви (с изключение на капитал и резерви) са показани с обратен знак, тъй като са задължения на сектор ПФИ.

В заключение, прирастът на парите и кредита остава висок. Ускорените годишни темпове на МЗ и на вземанията от частния сектор отразяват засилващата се понастоящем икономическа активност и все още умереното равнище на краткосрочните лихвени проценти в еврозоната. В действителност кредитът продължава да допринася най-съществено за високия прираст на МЗ, компенсирайки изцяло негативното влияние, свързано със засиленото търсене на дългосрочни финансови пасиви. Докато устойчивото нарастване на кредита обяснява високия темп на прираст на парите, тенденциите в паричната динамика в началото на 2007 г. се дължат главно на изменението на нетната позиция на чуждестранните активи на ПФИ, което предполага значителен външен принос за годишния прираст на МЗ. Като цяло нарастването на МЗ се стимулира през последните тримесечия от спекулативно търсене на пари, което неутрализира отслабващото влияние на повишените лихвени проценти върху най-ликвидните компоненти на МЗ.

ОБЩА ОЦЕНКА НА УСЛОВИЯТА ЗА ЛИКВИДНОСТ В ЕВРОЗОНАТА

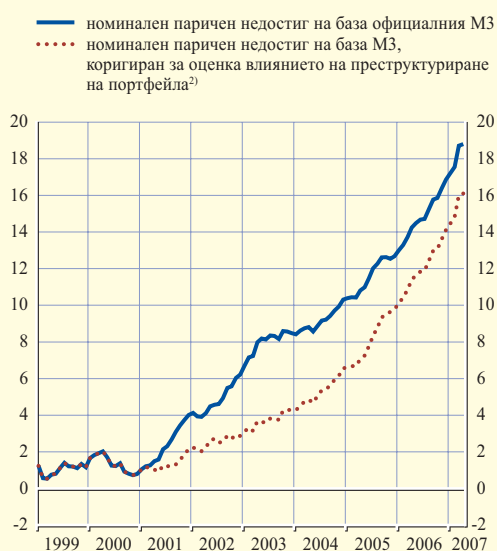
Устойчивата динамика на МЗ през първите четири месеца на 2007 г. води до по-нататъшно натрупване на ликвидност. Тъй като няма признаци за бъдещо успокояване на преструктурирането на портфейлите след временното възобновяване на този процес през четвъртото тримесечие на 2005 г., и двата измерителя на паричния недостиг продължават да се движат успоредно през първото тримесечие на 2007 г. Те остават на твърде различни равнища, като недостигът, изчислен на база коригираните редове на МЗ, е чувствително по-малък (виж графика 9).

Реалният паричен недостиг отчита факта, че част от натрупаната ликвидност е абсорбирана от по-високите цени, което отразява все по-силното отдалечаване на инфлацията от дефиницията на ЕЦБ за ценова стабилност. И двата вида реален паричен недостиг – единият, изчислен на база официалните данни за динамичния ред М3, и другият, отчитащ влиянието от реструктуриране на портфейлите – са по-малки в сравнение със съответните измерители на номиналния паричен недостиг (виж графики 9 и 10).

Тези механични измерители дават несъвършена оценка за състоянието на ликвидността и следва да се използват предпазливо. Неточността може да се илюстрира например поне в известна степен с множеството възможни оценки, направени въз основа на четирите представени по-горе измерителя. Независимо от това цялостната картина, която те очертават, и по-специално основаната на задълбочен паричен анализ картина, разкриваща базовия темп на прираст на М3, показва достатъчно голяма ликвидност в еврозоната. Устойчивият прираст на парите и кредита в условията на голяма ликвидност сочи увеличаващ се риск за ценовата стабилност в средно- и дългосрочен период, особено в среда на засилена икономическа активност.

Графика 9 Оценки на номиналния паричен недостиг¹⁾

(процент от наличностите от М3; сезонно и календарно изгладени данни, декември 1998 г. = 0)



Източник: ЕЦБ.

1) Мярката за номиналния паричен недостиг се определя като разлика между настоящото равнище на М3 по референтната му стойност и равнището на М3, което би се получило при постоянен прираст на М3 по референтната му стойност от 4½% след декември 1998 г. (взет за базов период).

2) Оценките на диапазона на реструктуриране на портфейла в М3 са конструирани при използването на общия подход, разгледан в раздел 4 на статията *Monetary Analysis in Real Time*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, октомври 2004 г.

Графика 10 Оценки на реалния паричен недостиг¹⁾

(процент от наличностите от реалния М3; сезонно и календарно изгладени данни; декември 1998 г. = 0)



Източник: ЕЦБ.

1) Мярката за реалния паричен недостиг се определя като разлика между настоящото равнище на М3, дефлиран с ХИПЦ, и дефлираното равнище на М3, което би се получило при постоянен прираст на М3 по референтната му стойност от 4½% след декември 1998 г. и ХИПЦ-инфлацията съгласно дефиницията на ЕЦБ за ценова стабилност при базов период декември 1998 г.

2) Оценките на диапазона на реструктуриране на портфейла в М3 са конструирани при използването на общия подход, разгледан в раздел 4 на статията *Monetary Analysis in Real Time*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, октомври 2004 г.

2.2 ФИНАНСОВИ ИНВЕСТИЦИИ НА НЕФИНАНСОВИТЕ СЕКТОРИ И ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

През четвъртото тримесечие на 2006 г. годишният темп на прираст на финансовите инвестиции на нефинансовите сектори остава в общи линии непроменен, което завоалира различната динамика по инструменти и сектори. Последните данни за институционалните инвеститори показват почти непроменена динамика на прираст на активите на инвестиционните фондове и известно по-бавно увеличаване на инвестициите от страна на застрахователните дружества и пенсионните фондове през четвъртото тримесечие на 2006 г.

НЕФИНАНСОВИ СЕКТОРИ

През четвъртото тримесечие на 2006 г. (последното тримесечие, за което има данни от новите интегрирани тримесечни сметки на еврозоната, заменили предходната таблица за финансирането и финансовите инвестиции в еврозоната) годишният темп на прираст на финансовите инвестиции в еврозоната от страна на нефинансовите сектори от еврозоната остава в общи линии стабилен на равнище от 4.7% спрямо 4.8% през третото тримесечие (виж таблица 2). Това прикрива различната динамика по инструменти. През четвъртото тримесечие на 2006 г. инвестициите в дългови ценни книжа нарастват по-устойчиво при различните матуритети, особено при краткосрочните ценни книжа. Последните обаче заемат твърде малък дял от общите финансови активи на нефинансовите сектори. Инвестициите в акции също се увеличават през четвъртото тримесечие на 2006 г., което отразява по-големия прираст на инвестициите в некотиранни акции и прикрива спада, характерен за котираните акции. По-високият прираст на тези класове активи се компенсира обаче от по-малкия принос на инвестициите в други инструменти (предимно застрахователни и пенсионни продукти) и по-високия отрицателен принос на инвестициите в акции в взаимни фондове в сравнение с предходното тримесечие. Като цяло показателите *Валута и депозити* и *Застрахователни и пенсионни продукти* (двата класа активи, които по принцип заемат

Таблица 2 Финансови инвестиции на нефинансовите сектори на еврозоната

	Салда в процент от финансовите активи ¹⁾	Годишни темпове на прираст									
		2004 3 тр.	2004 4 тр.	2005 1 тр.	2005 2 тр.	2005 3 тр.	2005 4 тр.	2006 1 тр.	2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.
Финансови инвестиции	100	4.2	3.9	4.0	3.8	4.0	4.5	4.6	4.7	4.8	4.7
Валута и депозити	22	5.6	5.6	5.6	5.7	5.5	6.4	6.4	6.4	7.1	6.8
Дългови ценни книжа с изключение на финансови деривати	6	0.7	2.0	2.9	2.0	1.4	1.0	3.5	4.2	6.4	8.5
от които краткосрочни	0	3.8	3.2	-6.7	-10.2	-3.8	-11.7	13.5	13.8	22.4	40.1
от които дългосрочни	6	0.4	1.9	3.9	3.4	1.9	2.1	2.7	3.4	5.1	6.3
Акции и други форми на собственост с изключение на акции на взаимни фондове	33	2.4	1.8	2.1	2.0	2.9	2.5	2.2	2.5	1.7	1.9
от които котиранни акции	10	2.7	0.9	0.9	-0.6	-1.3	1.2	-0.6	0.8	1.4	0.2
от които некотиранни акции и други форми на собственост	23	2.3	2.2	2.5	3.1	4.5	3.1	3.3	3.1	1.8	2.6
Акции на взаимни фондове	7	2.3	1.6	1.7	2.2	3.8	4.6	3.3	2.1	-0.2	-1.1
Застрахователни технически резерви	15	6.8	7.0	7.0	7.1	7.3	7.6	7.5	7.0	6.6	6.0
Други ²⁾	16	4.8	4.1	3.9	2.8	2.2	3.8	4.9	5.9	7.4	7.1
МЗ ³⁾		6.0	6.6	6.5	7.6	8.3	7.3	8.5	8.4	8.4	9.8

Източник: ЕЦБ.

1) Към края на последното тримесечие, за което има налични данни. В резултат на закръгляване числата може да не се равняват.

2) Другите финансови активи включват кредити, финансови деривати и други задължения, които на свой ред включват и търговски кредити, предоставяни от нефинансови предприятия.

3) Край на тримесечието. Паричният агрегат МЗ включва парични инструменти, притежавани от НПФИ от еврозоната (т.е. нефинансовия сектор и непаричните финансови институции) при ПФИ от еврозоната и сектор *Централно държавно управление*.

противоположни позиции на инвестиционния хоризонт) продължават да допринасят най-много за динамиката на финансовите инвестиции на нефинансовите сектори, осигурявайки заедно 2.5 пр.п. от годишното им нарастване в размер на 4.7% през четвъртото тримесечие на 2006 г.

Разбивката на финансовите инвестиции по институционален сектор (отразена понастоящем в новите интегрирани тримесечни сметки на еврозоната) показва, че НФП и домакинствата засега имат най-голям принос за общото нарастване на финансовите инвестиции на нефинансовите сектори. През четвъртото тримесечие на 2006 г. почти непромененият им годишен темп на прираст отразява по-малкия принос на правителството за общия прираст на инвестициите, който се компенсира от незначително увеличението на приноса на НФП и домакинствата. По-конкретно, темпът на нарастване на финансовите инвестиции на НФП се ускорява до 6.2% през четвъртото тримесечие на 2006 г., докато този на домакинствата достига 4.1%.

ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

Годишният темп, с който нараства стойността на общите активи на инвестиционните фондове (без фондовете на паричния пазар) в еврозоната, остава почти непроменен през четвъртото тримесечие на 2006 г., като достига 15.8% спрямо 15.7% през третото тримесечие. Тези данни не разкриват по-високия принос на фондовете от повечето видове инвестиционна политика, който обаче отчасти се компенсира от спад в темпа на прираст на общите активи, притежавани от *Други фондове*. Ако се разгледа структурата на портфейла на инвестиционните фондове, се вижда, че по-голямата част от годишния прираст на стойността на общите активи отново се дължи на: ценни книжа, различни от акции; акции и други форми на собственост; и притежавани акции на инвестиционни фондове, като всички тези активи увеличават своя принос за общия прираст. Изменението в стойността на активите обаче включва и влияние от преоценка в резултат на промени в цените на активите и по тази причина е възможно да не дава пълна представа за действителното поведение на инвеститорите. Данните, предоставени от Европейската асоциация за управление на фондове и активи (*European Fund and Asset Management Association, EFAMA*)¹, показват, че общите нетни годишни потоци към инвестиционните фондове (без фондовете на паричния пазар) през четвъртото тримесечие на 2006 г. остават почти същите както през предходното тримесечие. Това завоалира възстановяването до положителни стойности на потоците към облигационните фондове, макар и твърде ниско засега, докато потоците към фондовете, инвестиращи в капиталови инструменти, продължават да намаляват, въпреки че запазват високото си равнище (виж графика 11). Макар че нетните годишни потоци към смесените фондове² не се променят чувствително през четвъртото тримесечие на 2006 г., те остават по-големи от нетните потоци към всички категории от *Други инвестиционни фондове*. Каре 2, озаглавено *Инвестиции в смесени фондове: характер и обосновка*, хвърля светлина върху възможните фактори, обуславящи тази динамика.

1 Европейската асоциация за управление на фондове и активи (*EFAMA*) предоставя информация относно нетните продажби (или нетните входящи потоци) на публично предлаганите отворени фондове, инвестиращи в капиталови инструменти и облигации, за Австрия, Германия, Гърция, Испания, Италия, Люксембург, Нидерландия, Португалия, Финландия и Франция. За повече информация виж карето *Recent Developments in the net flows into euro area equity and bond funds*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, юни 2004 г.

2 Сега терминът, използван в предоставената от *EFAMA* статистика по отношение на фондове, които инвестират в капиталови инструменти и облигации (класифицирани в статистиката на инвестиционните фондове на ЕЦБ като „смесени“), е „фондове с балансиран портфейл“.

Графика 11 Нетни годишни потоци в инвестиционни фондове (по категории)

(млрд. евро)



Източници: ЕЦБ и Европейска асоциация за управление на активи и фондове (EFAMA).
1) Изчисления на ЕЦБ на база националните данни, предоставяни от EFAMA.

Графика 12 Финансови инвестиции на застрахователни дружества и пенсионни фондове

(годишно процентно изменение; принос, пр.п.)



Източник: ЕЦБ.
1) Включва кредити, валута и депозити, застрахователни технически резерви, други задължения и финансови деривати.

Годишният темп на прираст на общите финансови инвестиции на застрахователни дружества и пенсионни фондове от еврозоната спада до 6.4% през четвъртото тримесечие на 2006 г. спрямо 7.1% през предходното тримесечие (виж графика 12). Това изменение отразява намаляващия принос на двата най-значими компонента, а именно дългови ценни книжа и акции на взаимни фондове, който напълно компенсира по-големия принос на валута и депозити. Инвестициите в котираны и некотираны акции оказват относително слабо и в общи линии непроменено влияние върху общата динамика на финансовите инвестиции, като първите в частност остават подценени.

Капе 2

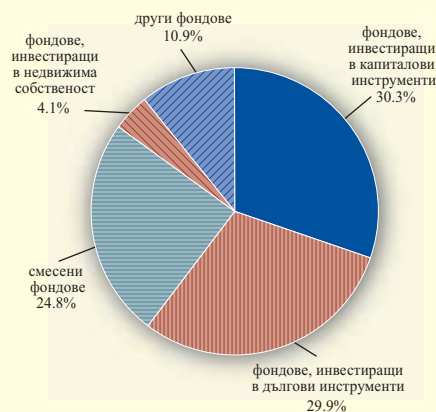
ИНВЕСТИЦИИ В СМЕСЕНИ ФОНДОВЕ: ХАРАКТЕР И ОБОСНОВКА

Обикновено инвестиционните фондове се класифицират според провежданата от тях инвестиционна политика, по-конкретно според класовете активи, в които предимно инвестират¹. Някои фондове имат „чиста“ инвестиционна стратегия, т.е. поддържат предимно позиции от един клас активи, например собствен капитал, облигации или

1 Други класификационни схеми разграничават инвестиционните фондове според правния им статут, в зависимост от това дали са отворени или затворени и дали натрупват или разпределят печалбите си.

Графика А Търсене и предлагане на
ликвидност в банковата система

(пр.п.)

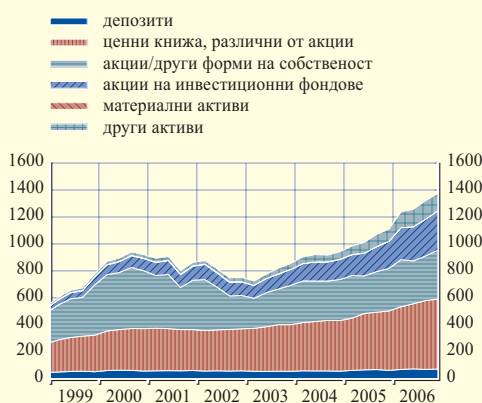


Източник: ЕЦБ.

Забележка: Данните се отнасят за четвъртото тримесечие на 2006 г. и изключват фондовете на паричния пазар, които са част от сектор ПФИ.

Графика Б Активи в смесени фондове

(млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.

недвижими имоти.² Съвкупността от инвестиционни фондове включва също и такива, които разнообразяват портфейлите си с няколко класа активи. Те са познати като смесени, балансирани фондове или фондове за разпределение на активи. Класификацията според инвестиционна политика дава възможност на анализаторите да определят какво е влиянието на динамиката на реализираната и очакваната възвръщаемост от различните активи върху решенията на инвеститорите за разпределение на портфейлите в различните видове инвестиционни фондове. Както е показано в основния текст, напоследък смесените фондове привличат повече инвестиционен капитал, отколкото облигационните фондове или фондовете, инвестиращи в капиталови инструменти. На този фон карето разглежда факторите, които обясняват нарастващата значимост на инвестициите в смесени фондове през последните тримесечия. Необходимо е да се отбележи, че анализът се основава на данни, които не са изцяло хармонизирани за еврозоната. По-конкретно, класификацията според инвестиционна политика следва националните дефиниции при липса на общи за еврозоната определения.

По отношение на общите активи сред многообразието от инвестиционни фондове в еврозоната доминират фондовете, инвестиращи в капиталови инструменти, и облигационните фондове, чийто съвместен пазарен дял е 60% през четвъртото тримесечие на 2006 г., разпределен поравно между двата вида (виж графика А). Следващите по важност са смесените фондове, които притежават активи в приблизителен размер на 25% от всички активи. Трябва да се има предвид обаче, че влияние върху размера на портфейлите на фондовете оказват не само привлечените от тях нетни инвестиционни потоци, но и ефектите от преоценка, отразяващи динамиката в цените на активите. Това е по-очевидно при капиталовите и облигационните фондове, чийто относителен размер е строго зависим от динамиката в цените на акционерния капитал и доходността по облигациите. При

2 Фондовете на паричния пазар – други видове големи фондове – инвестират предимно в инструменти на паричния пазар и в краткосрочни облигации. Финансовите иновации, глобализацията и все по-сложният финансов пазар, както и стремежът към по-високи приходи в условия на ниски равнища на лихвените проценти стимулират създаването на алтернативни фондове, които се специализират в инвестиране в стоки или акции/дялове на други фондове, включително хеджингови фондове и частни фондове за инвестиции в капиталови инструменти.

смесените фондове обаче ефектите от преоценка са по-незначителни и отразяват разнородния състав на техните портфейли. В резултат влиянието на големите нетни потоци (според относителния им размер) през последните тримесечия намалява, като отразява занижените ефекти от преоценка в сравнение с капиталовите фондове. В заключение делът на активите на смесените фондове в общите активи на инвестиционните фондове се запазва като цяло непроменен.

Обикновено е по-лесно да се обяснят потоците във фондове, инвестиращи в капиталови инструменти, и облигационните фондове, тъй като търсенето при първите обикновено съответства на цените на борсата, докато потоците при облигационните фондове обикновено са свързани с динамиката на доходността на облигациите. Въпреки това несигурността, която обикновено се повишава при сътресения на пазара, би могла да размие тези връзки, например когато инвестициите в облигационните фондове се увеличават в резултат от предпочитанията към сигурни инвестиции. Във всеки случай потоците в тези видове фондове имат склонност да се движат в срещуположни посоки.³ Тъй като смесените фондове биха могли да имат доста разнообразни инвестиционни стратегии, нетните потоци в тази категория фондове могат да бъдат повлияни от различни по характер съображения. По принцип чрез диверсифицираните си портфейли по класове активи смесените фондове дават възможност на инвеститорите да заемат позиции на капиталовия пазар, макар и с по-малък общ риск/възвръщаемост от тези, отколкото свързаните с фондове, инвестиращи в капиталови инструменти. При настоящата конюнктура, в която оценките на капиталовия пазар достигат своите най-високи исторически стойности, докато пазарите на облигации са повлияни от несигурността относно динамиката на лихвените проценти, предложените от смесените фондове стратегии стават все по-привлекателни за инвеститорите. Независимо от това самите инвеститори, и по-конкретно институционалните инвеститори, биха могли да реагират приемливо на профила риск/възвръщаемост на смесените фондове, като заемат крайни позиции например във фондове, инвестиращи в капиталови инструменти, и в облигационни фондове. Това би изисквало постоянно активно преразпределяне на портфейлите им, за да поддържат необходимия профил, което означава увеличаване на разходите за трансакции и за набавяне на информация.

За да се стигне до определени заключения по-отношение на факторите, довели до бурното увеличаване на нетните инвестиционни потоци в смесените фондове през последните тримесечия, е необходимо да се изолират ефектите от преоценка, за да се получи информация за нетните информационни потоци и, в идеалния случай, да се осигури информация относно източниците на тези потоци. Официалните данни за тях обаче са все още съвсем ограничени, независимо от полаганите усилия за преодоляване на този недостатък. Въпреки това чрез проучване на структурата на портфейлите на смесените фондове и тяхното развитие във времето може да се стигне до някои изводи. Една от най-характерните черти на портфейлите на смесените фондове през последните години е нарасналата тенденция към заемане на позиции в акции/дялове на други фондове (виж графика Б). Размерът на позициите на смесените фондове в други фондове нараства трайно от 6% от общите активи през четвъртото тримесечие на 1998 г. до 21% през четвъртото тримесечие на 2006 г. Макар растящото значение на акциите на инвестиционните фондове в портфейлите на фондовете да е тенденция, която се наблюдава и при други категории фондове, при смесените фондове то е много по-силно изразено. Същевременно, въпреки че позициите в акции и друг акционерен капитал в портфейлите на смесените фондове са

3 Виж карето *Recent developments in the net flows into euro area equity and bond funds* в Месечен бюлетин на ЕЦБ, юни 2004 г.

донякъде възстановени от много ниските равнища, достигнати при унищожителното спукване на балона на технологичните акции, те все още остават на равнище доста под най-високото преди този срив. Това в известна степен е резултат от активни инвестиционни решения, а не само от ефектите от преоценка, тъй като към края на 2006 г. цените на акционерния капитал почти изцяло се възстановяват.

Взети заедно, тези тенденции сочат възможност за замяна на крайни капиталови позиции в портфейлите на смесените фондове с акции в други фондове, някои от които могат да бъдат инвестирани в капиталови пазари. Възможно е това частично преотстъпване на управлението на активи от страна на смесените фондове да е следствие от прилагането на все по-сложни инвестиционни стратегии и от използваните финансови инструменти, както и от по-широката инвестиционна ориентация на повечето от тези фондове в стремежа им към диверсифициране на портфейлите и по-голяма възвръщаемост. Освен това растящото значение на акциите на инвестиционните фондове в портфейлите на смесените фондове би могло да е резултат също така и от нарастващите позиции във фондове, до които инвеститорите на дребно нямат пряк достъп, като например хеджингови фондове и частни фондове, инвестиращи в капиталови инструменти, както и от появата на специализирани фондове, които инвестират предимно в такива схеми (фондове за хеджингови фондове), които в някои случаи са класифицирани като смесени фондове.

Като цяло, по-големите потоци в смесените фондове през 2006 г. в сравнение с другите видове инвестиционни фондове вероятно се дължат на специфичната структура на разпределение на активите на тези фондове, която осигурява възможност на инвеститорите да заемат капиталови позиции с профил на умерен риск/възвръщаемост, както и да инвестират в различни инвестиционни фондове, включително в някои типове, които по принцип не са достъпни за инвеститорите на дребно, например хеджингови фондове.

2.3 ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ НА ПАРИЧНИЯ ПАЗАР

От началото на март 2007 г. до началото на юни 2007 г. лихвените проценти на паричния пазар нарастват във всички матуритетни сектори. Тъй като увеличението при дългосрочните матуритети е по-съществено от това при краткосрочните, наклонът на кривата на доходност на паричния пазар става като цяло по-стръмен през анализирания период.

Лихвените проценти на паричния пазар нарастват от началото на март 2007 г. до началото на юни 2007 г. През март 2007 г. най-осезаемо увеличение е отбелязано при дългосрочните матуритети на паричния пазар, което се дължи на засилващите се очаквания на пазара за по-нататъшно покачване през 2007 г. на основните лихвени проценти на ЕЦБ. До 11 май 1-месечният лихвен процент остава общо взето неизменен, като след това започва да се покачва в отговор на засилващите се очаквания на пазара за увеличение на основните проценти на ЕЦБ от 6 юни. На 5 юни 1-месечните, 3-месечните, 6-месечните и 12-месечните лихвени проценти са съответно 4.05%, 4.13%, 4.26% и 4.49%, което представлява увеличение със съответно 28, 27, 30 и 41 б.т. в сравнение с равнищата, наблюдавани в началото на март 2007 г.

В резултат от тези тенденции наклонът на кривата на доходност на паричния пазар става по-стръмен с равномерни темпове между март и май 2007 г. Разликата между 12-месечния и 1-месечния *EURIBOR* достига 44 б.т. на 5 юни 2007 г. в сравнение с отчетените на 1 март 31 б.т. (виж графика 13).

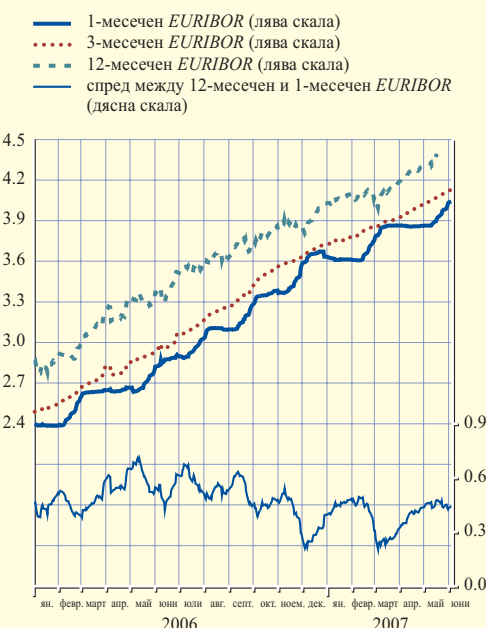
Ревизираните в посока нагоре очаквания на участниците на пазара за краткосрочните лихвени проценти през 2007 г. и 2008 г. се отразяват и в лихвените проценти, прилагани към 3-месечните *EURIBOR* фючърсни договори с падеж юни, септември, декември 2007 г. и март 2008 г., които на 5 юни 2007 г. са съответно 4.16%, 4.37%, 4.56% и 4.64%, т. е. по-високи с 16, 34, 54 и 66 б.т. от съответните им равнища в началото на март 2007 г. (виж графика 14).

Като показател за несигурността относно тенденциите на паричния пазар очакваната колебливост, измерена чрез опциите за 3-месечни *EURIBOR* фючърси, продължава да намалява между март и юни. Равнищата на очакваната колебливост, наблюдавани в началото на юни 2007 г., са все още ниски в ретроспективен план и остават в известна степен по-ниски от регистрираните в началото на март (виж графика 15).

През март 2007 г. лихвените проценти в най-краткосрочния край на кривата на паричния пазар се покачват след решението от 8 март за повишаване на основните лихвени проценти на ЕЦБ с 25 б.т. (виж графика 16). През по-голямата част от периода от началото на март до началото на юни 2007 г. лихвените проценти на паричния пазар остават относително

Графика 13 Лихвени проценти на паричния пазар

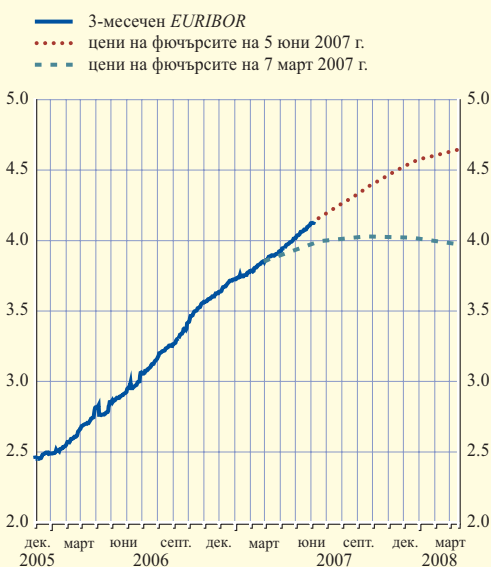
(проценти годишно; дневни данни)



Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

Графика 14 Тримесечни лихвени проценти и цени на фючърсите в еврозоната

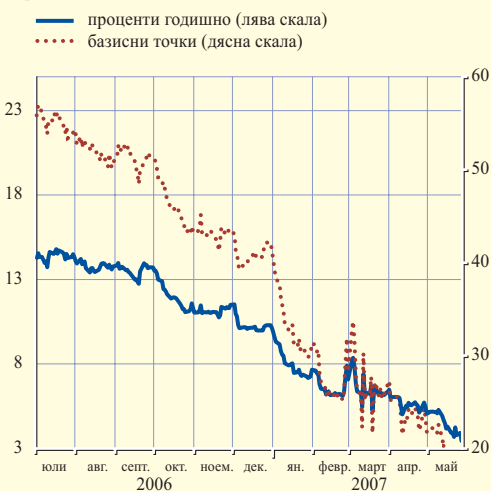
(проценти годишно; дневни данни)



Източник: Ройтерс.
Забележка: Тримесечни фючърсни договори за доставка в края на настоящото и следващите три тримесечия по котировки на Liffe.

Графика 15 Очаквана колебливост, изчислена на база опции за тримесечни EURIBOR фючърси с падеж септември 2007 г.

(проценти годишно; б.т.; дневни данни)



Източници: Изчисления на Блумбърг, Ройтерс и ЕЦБ.
Забележка: Мяката базисни точки се получава като резултат от очакваната колебливост, изразена в проценти, и съответстващия лихвен процент (виж също карето *Measures of implied volatility derived from options on short-term interest rate futures*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, май 2002 г.).

Графика 16 Лихвени проценти на ЕЦБ и лихвени проценти по овърнайт-депозити

(проценти годишно; дневни данни)



Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

стабилни, като спредът между ЕОНИА и минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране (ООР) на Евросистемата е на равнища 6–9 б.т., а най-често отчитаната стойност е 8 б.т. Изключения се наблюдават най-вече в края на периодите на поддържане на резервите. Например в края на априлския период на поддържане по-малкият брой заявки по време на операция за фино регулиране (ОФР) през последния ден на периода води до използване на значителни средства от депозитното улеснение и ЕОНИА се понижава до 3.39%. С цел по-нататъшно стимулиране на благоприятните за ликвидността условия на паричния пазар през последните три месеца ЕЦБ продължава да следва политика на разпределяне на малко повече средства над размера на бенчмарка при ООР на Евросистемата. След 14 март 2007 г. пределният и среднопретегленият лихвен процент при ООР се движат в тесни граници (виж каре 3 за подробна информация относно краткосрочните лихвени проценти и състоянието на ликвидността за трите последни периода на поддържане).

При извършената на 28 март 2007 г. операция на Евросистемата за дългосрочно рефинансиране пределният и среднопретегленият лихвен процент остават 3.87%. При операцията, извършена на 26 април 2007 г., те са съответно 3.96% и 3.97%, а по време на операцията на 30 май достигат 4.06% и 4.07%. Пределните лихвени проценти при трите операции са с 4, 5 и 5 б.т. по-ниски от преобладаващия на тези дати тримесечен EURIBOR.

СЪСТОЯНИЕ НА ЛИКВИДНОСТТА И ОПЕРАЦИИ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА В ПЕРИОДА 14 ФЕВРУАРИ 2007 Г. – 14 МАЙ 2007 Г.

В това каре се разглежда управлението на ликвидността от страна на ЕЦБ през трите периода на поддържане на задължителните резерви, приключващи съответно на 13 март 2007 г., 17 април 2007 г. и 14 май 2007 г.

Търсене на ликвидност в банковата система

През разглеждания период търсенето на ликвидност от страна на банките слабо намалява – с 6.8 млрд. евро, – главно в резултат от понижаването със 14.4 млрд. евро на нивото на автономните фактори. Намалението е отчасти неутрализирано от нарастване със 7.2 млрд. евро на задължителните резерви, които възлизат средно на 181.3 млрд. евро. Като цяло автономните фактори допринасят средно с 244.8 млрд. евро за недостига на ликвидност в Евросистемата през разглеждания период.

През разглеждания период среднодневните свръхрезерви (т.е. среднодневният размер на салдата по разплащателните сметки в превишение на задължителните резерви) са относително високи. Те допринасят с 80 млрд. евро за недостига на ликвидност в Евросистемата през периода на поддържане, приключващ на 13 март, и с 0.79 млрд. евро през периода на поддържане, приключващ на 17 април. Средно равнище, малко по-високо от 0.99 млрд. евро, се наблюдава през периода, приключващ на 14 май. Това представлява вторият пик на свръхрезерви от май 2004 г. насам (вж. графика Б).

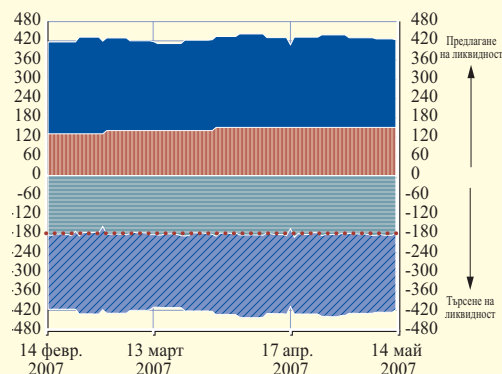
Предлагане на ликвидност и лихвени проценти

Като отражение на слабото намаляване на търсенето на ликвидност обемът на операциите на открития пазар намалява през разглеждания период (вж. графика А). Ликвидността, предоставяна чрез основните операции по рефинансиране (ООР), възлиза

Графика А Търсене и предлагане на ликвидност в банковата система

(млрд. евро; среднодневните стойности за целия период са дадени след всеки показател)

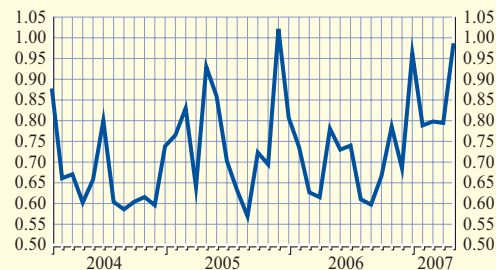
- основни операции по рефинансиране: 283.84 млрд. евро
- дългосрочни операции по рефинансиране: 143.56 млрд. евро
- наличности по разплащателни сметки: 182.16 млрд. евро
- равнище на задължителните резерви (задължителни резерви: 181.31 млрд. евро; свръхрезерви: 0.85 млрд. евро)
- автономни фактори: 244.83 млрд. евро



Източник: ЕЦБ.

Графика Б Свръхрезерви¹⁾

(млрд. евро; средно равнище за всеки период на поддържане)



Източник: ЕЦБ

1) Салдата на банките по разплащателни сметки, превишаващи изискваните задължителни резерви.

средно на 283.8 млрд. евро. Съотношението между заявките, направени от участниците, и одобрените поръчки (коефициентът на покритие) варира в диапазона 1.28–1.41, при средна стойност за периода от 1.34.

В съответствие с решението на Управителния съвет да увеличи сумата за разпределение при дългосрочните операции по рефинансиране (ДОР) от 40 млрд. евро на 50 млрд. евро ликвидността, предоставяна чрез тези операции, продължава да нараства през разглеждания период от 130 млрд. евро на 150 млрд. евро.

Период на поддържане, приключващ на 13 март

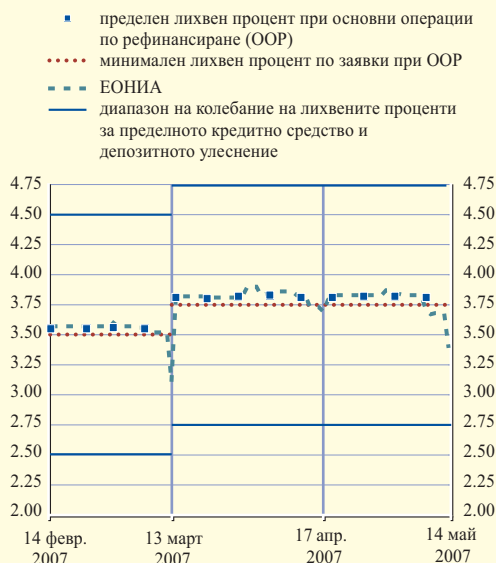
ЕЦБ разпределя 1 млрд. евро над размера на бенчмарка при всички четири ООР за периода на поддържане на резервите. Средният спред между ЕОНИА (средният евро овърнайт-индекс) и минималния лихвен процент по заявките при ООР е 4 б.т., което е малко под средната историческа стойност. През първите две седмици на периода пределният и среднопретегленият лихвен процент при ООР са съответно 3.55% и 3.56%, а ЕОНИА остава устойчиво на 3.57%. На третия търг както пределният, така и среднопретегленият лихвен процент при ООР остават на 3.56%. ЕОНИА спада леко, на 3.56%, на 27 февруари, преди да се повиши до 3.60% на следващия ден поради обичайния ефект от приключването на месеца. На 1 март се връща на 3.57% и спада до 3.56% на 5 март. След разпределяне на сумата над бенчмарка при последните ООР за периода на поддържане ЕОНИА спада до 3.52% в предпоследния ден от периода. В последния ден ЕЦБ планира да изтегли очакван излишък от ликвидност от 10.5 млрд. евро чрез операция за фино регулиране. Привлечените по операцията поръчки обаче са едва за 2.3 млрд. евро; ето защо свръхликвидността в последния ден от периода на поддържане оказва натиск в посока намаляване на лихвения процент по овърнайт депозитното улеснение. Периодът на поддържане на резервите завършва с нетно използване на депозитно улеснение от 7.3 млрд. евро, а ЕОНИА е 3.11%. Отрицателният спред между ЕОНИА и минималния лихвен процент на ЕЦБ по заявките при ООР през последния ден е 39 б.т.

Период на поддържане, приключващ на 17 април

На 8 март Управителният съвет решава да увеличи основните лихвени проценти на ЕЦБ (минималния лихвен процент по заявките и лихвените проценти по депозитното улеснение и пределното кредитно средство) с 25 б.т. съответно до 3.75%, 2.75% и 4.75%. Промяната влиза в сила на 14 март – първия ден от следващия период на поддържане.

Графика В ЕОНИА и лихвени проценти на ЕЦБ

(дневни лихвени проценти)



Източник: ЕЦБ.

Политиката на разпределяне на 1 млрд. евро над размера на бенчмарка се прилага за всичките пет ООР през този период на поддържане на резервите. Като цяло средният спред между ЕОНИА и минималния лихвен процент по заявките при ООР през периода на поддържане на резервите е 7 б.т. През първите две седмици на периода среднопретегленият лихвен процент по ООР е 3.81%, а пределният лихвен процент спада от 3.81% при първата операция до 3.80% при втората. ЕОНИА остава устойчиво на 3.82% през първата седмица, а през втората спада с 1 б.т. При следващите две ООР среднопретегленият лихвен процент нараства до 3.83%, а пределният лихвен процент нараства до това ниво за основната операция в периода на великденските празници. При последната ООР през периода на поддържане пределният и среднопретегленият лихвен процент спадат съответно на 3.82% и 3.83%. ЕОНИА достига пик от 3.90% на 30 март – последния работен ден за тримесечието. На 2 април тя се връща на 3.8%, но временно се покачва до 3.86% на 5 април преди почивните дни за Великден. В дните след разпределянето на сумите по ООР през периода на поддържане се поддържат спокойни условия на ликвидност. ЕОНИА спада до 3.69% в предпоследния ден от периода. ЕЦБ провежда операция за фино регулиране за изтегляне на ликвидност от 22.5 млрд. евро в последния ден от периода на поддържане на резервите, за да отговори на големия брой заявки от банките (заявките от 35-те участници са на обща стойност 42.2 млрд. евро). Периодът на поддържане завършва с нетно използване на пределното кредитно средство на стойност 1.1 млрд. евро. Положителният спред между минималния процент на ЕЦБ по заявките и ЕОНИА в последния ден е 4 б.т.

Период на поддържане, приключващ на 14 май

При всичките четири ООР през периода на поддържане на резервите ЕЦБ продължава да разпределя по 1 млрд. евро над бенчмарка. Средният спред между минималния процент по заявките при ООР и ЕОНИА за периода на поддържане е като цяло 4 б.т., което е малко по-ниско от историческата средна стойност. Това се дължи на известна колебливост на спреда в рамките на този период на поддържане. През първата седмица от периода пределният и среднопретегленият лихвен процент по ООР са съответно 3.81% и 3.82%, а ЕОНИА се запазва на ниво от 3.83%, т.е. 8 б.т. над минималния процент по заявките. През втората и третата седмица на периода пределният лихвен процент по ООР е 3.82%, а среднопретегленият лихвен процент е 3.83%, докато ЕОНИА нараства до 3.87% на 30 април поради обичайния ефект от приключването на месеца. Пределният и среднопретегленият лихвен процент по последната ООР за този период на поддържане на резервите са съответно 3.81% и 3.82%, а ЕОНИА спада от 3.81% на 8 май на 3.68% в предпоследния ден от периода на поддържане в условия на спокойна ликвидност. С цел изтегляне на свръхликвидността на пазара ЕЦБ обявява операция за фино регулиране на стойност 7.5 млрд. евро на 14 май – последния ден от периода на поддържане на резервите. Участниците в търга са седем, а общата стойност на подадените заявки е 2.5 млрд. евро. Периодът на поддържане на резервите приключва с нетно използване на депозитно улеснение от 5.5 млрд. евро, което се дължи почти изцяло на по-малкия обем поръчки (с 5.0 млрд. евро) при операцията за фино регулиране. Отрицателният спред между ЕОНИА и минималния процент по заявките при ООР в последния ден е 36 б.т.

2.4 ПАЗАРИ НА ОБЛИГАЦИИ

През изминалите три месеца доходността на дългосрочните ДЦК отбелязва забележително увеличение на пазарите в еврозоната и в САЩ. Нарастването ѝ там се дължи главно на покачващата се реална доходност на дългосрочните книжа, което вероятно е следствие от нагласите на участниците на пазара за по-благоприятна икономическа перспектива и за по-високи рискови премии. Същевременно през разглеждания период дългосрочният изравняващ темп на инфлация в еврозоната леко се променя.

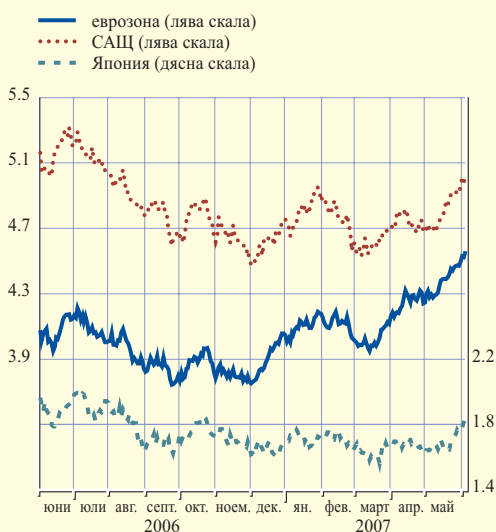
От края на февруари доходността на дългосрочните държавни облигации се покачва значително в еврозоната и в САЩ. Това се стимулира както от по-благоприятните икономически перспективи, очаквани от участниците на пазара, така и от частичното възстановяване на все още относително ниските рискови премии, вградени в дългосрочната доходност, след сътресенията на международните фондови пазари в края на февруари и началото на март. Като цяло доходността на 10-годишните държавни облигации в еврозоната се увеличава с около 55 б.т. от края на февруари до 5 юни 2007 г., когато достига 4.6% (виж графика 18). В същото време доходността на 10-годишните държавни облигации в САЩ се покачва с 45 б.т. и достига 5.1% в края на разглеждания период. Въпреки че всекидневните изменения в дългосрочните лихвени проценти на двете икономики в голяма степен са идентични през периода, разликата в доходността на 10-годишните книжа в еврозоната и САЩ намалява с приблизително 10 б.т. и достига около 50 б.т. в началото на юни. В Япония доходността на 10-годишните държавни облигации се покачва с около 20 б.т. до 1.9% в края на анализирания период.

Несигурността на участниците на пазара по отношение на краткосрочната прогноза за доходността на дългосрочните облигации остава като цяло непроменена в еврозоната, което се потвърждава от факта, че очакваната колебливост на пазарите на облигации остава като цяло непроменена между края на февруари и началото на юни. В САЩ и Япония тя достига в края на разглеждания период равнища, малко по-ниски от преобладаващите в края на февруари.

В САЩ доходността на дългосрочните държавни облигации нараства осезаемо от края на февруари до началото на юни 2007 г. благодарение главно на по-високите реални лихвени проценти, което се потвърждава от динамиката на доходността на индексирания държавни облигации. Пазарите на облигации са засегнати от сътресенията на международните капиталови пазари в края на февруари и началото на март, които се пренасят и на пазарите на инструменти с фиксиран доход поради бягството към сигурно убежище чрез държавни облигации с намаляваща доходност. Следвайки нагласите от март за посте-

Графика 17 Доходност на дългосрочни държавни облигации

(проценти годишно; дневни данни)



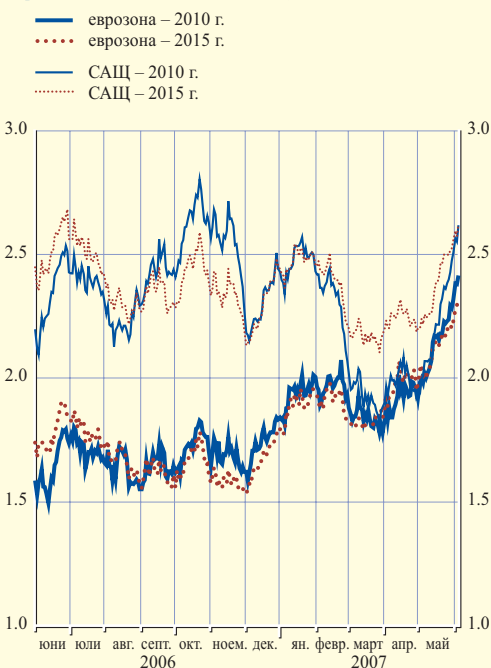
Източници: Блумбърг и Ройтерс.
Забележка: Доходността на дългосрочните държавни облигации се отнася за 10-годишните облигации или за облигации с най-близкия сходен матуритет.

пенно намаляващ риск, доходността на облигациите започна да нараства отново в отговор на очакването, че сътресенията на фондовите пазари ще са краткотрайни. Освен това очакванията на инвеститорите за състоянието на икономиката на САЩ бяха ревизирани като цяло нагоре в резултат от по-добрите от очакваното макроикономически показатели, особено в края на разглеждания период. Като цяло новите данни за икономическата активност въздействат благоприятно върху доходността на облигациите. Чувствителното нарастване на номиналната доходност на облигациите се съпровожда със съизмеримо покачване на реалната доходност (виж графика 18). Нарастването на реалната доходност отразява не само по-добрите икономически перспективи, очаквани от участниците на пазара, но вероятно и известното възстановяване на рисковите премии (въпреки че остават на твърде ниски равнища), което отчасти е свързано с факта, че държавните облигации изиграха ролята на сигурно убежище по време на глобалния срив на фондовия пазар в края на февруари и началото на март. Доходността на дългосрочните облигации се стимулира и от очакванията на пазара за вероятност от по-голямо от предвижданото затягане на паричната политика при съществуващите нагласи за по-висок икономически растеж и по-голям инфлационен риск.

В еврозоната доходността на дългосрочните държавни облигации също нараства устойчиво след сътресенията на световния фондов пазар в края на февруари и началото на март. Това нарастване е подпомогнато не само от възвръщащото се желание на инвеститорите да поемат риск, но и от потвърждаването на данните за висок растеж на реалния БВП в еврозоната през първото тримесечие на 2007 г., както и от благоприятните изводи от проучванията. Покачването с около 50 б.т. на доходността на индексирани облигации при всички

Графика 18 Реална доходност на облигации

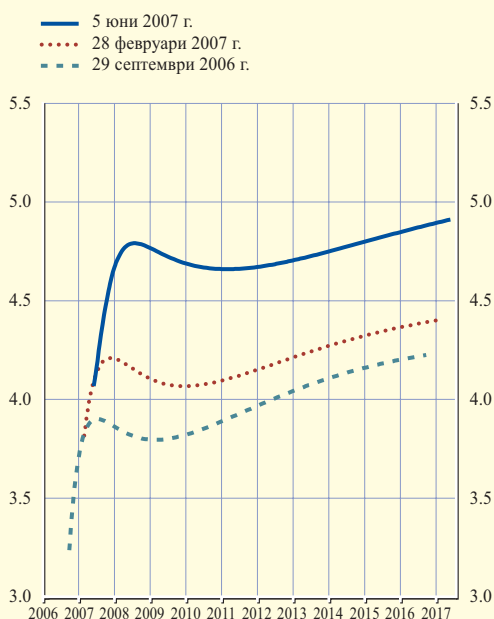
(проценти годишно; дневни данни)



Източници: Изчисления на Ройтерс и ЕЦБ.

Графика 19 Очаквани форуърдни лихвени проценти по овърнайт-депозити в еврозоната

(проценти годишно; дневни данни)



Източници: Ройтерс и оценки на ЕЦБ.

дългосрочни матуритети през последните три месеца съответства на нагласите на инвеститорите да очакват по-висок икономически растеж в еврозоната (виж графика 18). В синхрон с положителните очаквания за растеж в еврозоната сигналите, динамиката на пазара на корпоративни облигации, също е твърде оптимистична. От края на февруари 2007 г. спредът на корпоративните облигации за рискови кредитополучатели се стеснява с около 45 б.т. в отговор на благоприятните икономически прогнози за предприятията от еврозоната и засилената склонност към риск на част от инвеститорите в условията на голяма ликвидност.

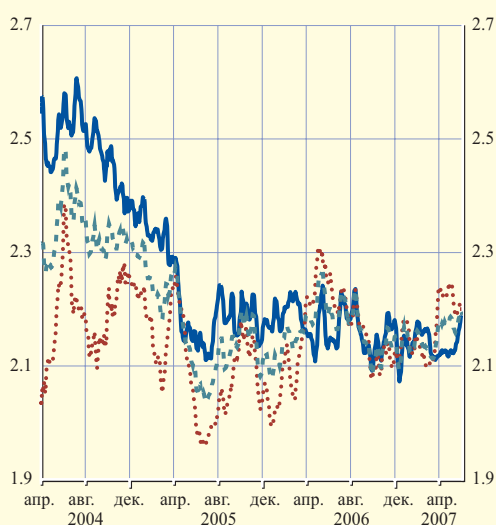
Тъй като през изминалите три месеца доходността на кратко- и средносрочните облигации нараства по-бавно от тази на дългосрочните, наклонът на кривата на доходност в еврозоната, измерен чрез разликата в доходността на 10-годишните държавни облигации и 3-месечния лихвен процент, става малко по-стръмен, като тази разлика се увеличава от около 15 б.т. в началото на разглеждания период до около 45 б.т. на 5 юни.

Като цяло през разглеждания период кривата на очакваните форуърдни лихвени проценти по овърнайт-сделките в еврозоната е възходяща и сходна във всички времеви хоризонти (виж графика 19). Тъй като това, изглежда, отразява леко променените очаквания на инвеститорите за динамиката на основните лихвени проценти на ЕЦБ в кратко- и средносрочен период, възходящото движение в дългосрочния край на форуърдната крива вероятно е знак и за по-силно изразено увеличение на рисковите премии.

Графика 20 Спот и форуърд изравняващи темпове на инфлация

(проценти годишно; 5-дневна плъзгача се средна на дневна база)

- 5-годишен форуърден изравняващ темп на инфлация за 5 години напред
- ... 5-годишен спот изравняващ темп на инфлация
- - - 10-годишен спот изравняващ темп на инфлация

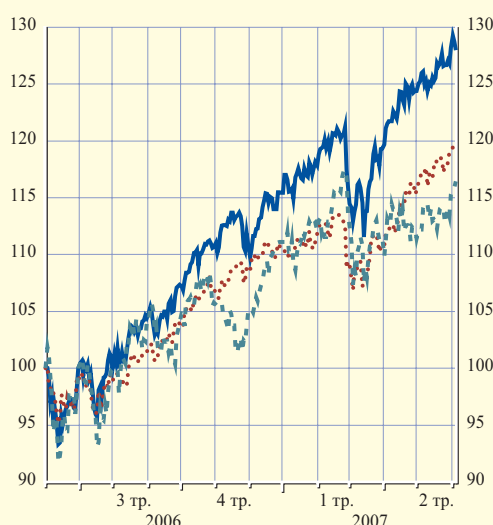


Източници: Изчисления на Ройтерс и ЕЦБ.

Графика 21 Индекси на борсовите цени

(индекс: 1 юни 2006 г. = 100; дневни данни)

- еврозона
- ... САЩ
- - - Япония



Източници: Ройтерс и Thomson Financial Datastream.
Забележка: Използваните индекси са универсален Dow Jones EURO STOXX за еврозоната, Standard & Poor's 500 за САЩ и Nikkei 225 за Япония.

Петгодишният форуърден изравняващ темп на инфлация за пет години напред – измерител за дългосрочните инфлационни очаквания на участниците на пазара и свързаните с тях рискови премии – остава почти непроменен през разглеждания период и в началото на юни възлиза на 2.2% (виж графика 20). Съпътстващото го умерено покачване на петгодишния спот изравняващ темп на инфлация от около 10 б.т. вероятно е признак за натиск от страна на нарастващите заплати и за изменение в цените на петрола и другите суровини.

2.5 КАПИТАЛОВИ ПАЗАРИ

От март до началото на юни цените на акциите нарастват осезаемо в еврозоната и САЩ въпреки значителното покачване на доходността на дългосрочните облигации. Нарастването на тези цени в последно време е съпроводено с по-висок от очаквания прираст на доходите, с активизиране на сливанията и придобиванията и със засилващ се стремеж към риск от страна на инвеститорите вследствие сътресенията на пазара от края на февруари. След рязкото засилване на несигурността на световния фондов пазар в началото на разглеждания период очакваната колебливост на основните пазари спада до равнища, леко превишаващи силно понижените стойности от периода преди трусовете.

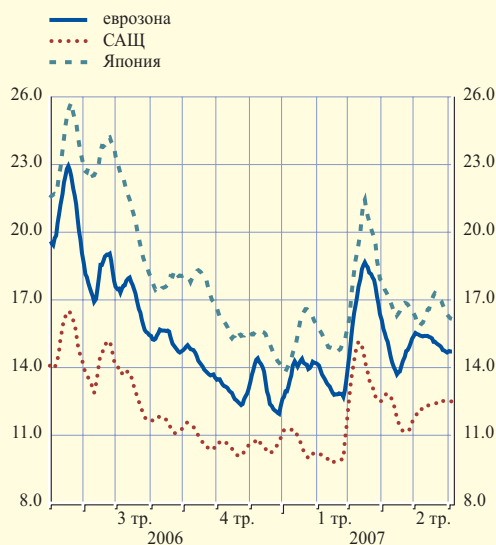
През изминалите три месеца цените на акциите нарастват значително в еврозоната и САЩ (виж графика 21). Цените на акциите в еврозоната, измерени чрез индекса *Dow Jones EURO STOXX*, се увеличават с 10% от края на февруари до 5 юни 2007 г. В САЩ цените на акциите, измерени чрез индекса *Standard & Poor's 500*, се покачват с 9% през същия период. Вследствие на това цените на акциите в еврозоната и САЩ отбелязват повишение в началото на юни до равнища, твърде близки до или достигнали историческия максимум от началото на 2000 г. Цените на акциите в Япония според индекса *Nikkei 225* нарастват с 3% през анализирания период.

Краткосрочната несигурност на фондовия пазар, измерена чрез очакваната колебливост въз основа на борсовите опции, рязко нараства на основните пазари по време на сътресенията в края на февруари и началото на март, но постепенно спада, като в края на периода достига равнища малко над силно понижените стойности преди сътресенията (виж графика 22). Ако се прибави и фактът, че спредът между високодоходните корпоративни облигации и тези с рейтинг *BBB* е по-малък в началото на юни в сравнение с края на февруари, това може също да означава, че склонността на инвеститорите да поемат риск е съживена след турбулентния пазар от края на февруари. Тази възстановен стремеж се отразява и в няколко показателя за склонността към риск, които се отчитат периодично от частния сектор. При тези условия изглежда рисковите премии в еврозоната и САЩ спадат през последните месеци, допринасяйки за наблюдаваното повишение на цените на акциите.

В САЩ през изминалите три месеца цените на акциите нарастват след рязкото им повсеместно спадане в края на февруари и началото на март. Те се стимулират от факта, че като цяло предприятията в САЩ са склонни да ревизират предимно в посока нагоре оценката за дохода от акция през следващите 12 месеца, както и от по-благоприятните нагласи към риска. Доходът от акция на предприятията, включени в индекса *Standard & Poor's 500*, се увеличава с 13% през 12-те месеца до май. Очакванията на анализаторите относно темпа на прираст на дохода от акция в кратко- и дългосрочен план са големи и през май – съответно 9% и 12% (виж графика 23). Като цяло през изминалите три месеца фондовият пазар в САЩ отбелязва добри резултати въпреки по-високата реална доходност на дългосрочните облигации, която

Графика 22 Очаквана колебливост на фондовия пазар

(проценти годишно; 10-дневна плъзгаща се средна на дневна база)

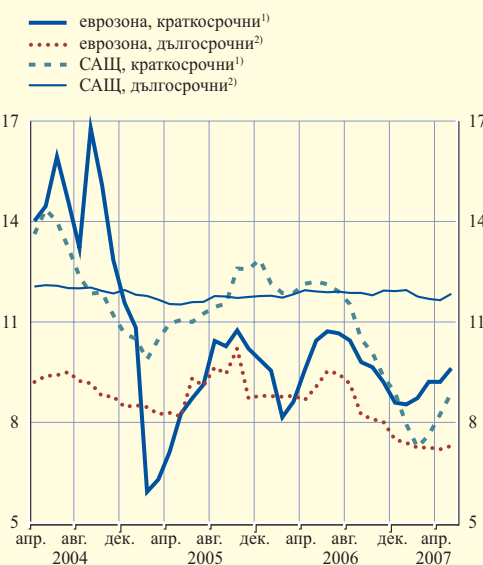


Източник: Блумбърг.

Забележка: Динамичните редове на очакваната колебливост отразяват стандартното отклонение на процентните изменения на борсовите цени през период до 3 месеца, отразени в цените на опциите, върху индекса на борсовите цени. Индексите на акциите, за които се отнася очакваната колебливост, са *Dow Jones EURO STOXX 50* за еврозоната, *Standard & Poor's 500* за САЩ и *Nikkei 225* за Япония.

Графика 23 Очакван прираст на доходността на предприятията от акции в САЩ и еврозоната

(проценти годишно; месечни данни)



Източници: Изчисления на Thomson Financial Datastream и ЕЦБ.

Забележки: Очакваният прираст на доходността според индекса *Dow Jones EURO STOXX* за еврозоната и индекса *Standard and Poor's 500* за САЩ.

1) Краткосрочни се отнася за очакванията на анализаторите за доходността за дванадесет месеца напред (годишен темп на прираст).

2) Дългосрочни се отнася за очакванията на анализаторите за доходността за три години напред (годишен темп на прираст).

действа като дисконтов фактор по отношение цените на акциите. Индексът *Standard & Poor's 500* е близо до историческия си максимум в началото на юни. В еврозоната цените на акциите също нарастват чувствително през изминалите три месеца въпреки значителното увеличение на доходността на дългосрочните облигации. Принос за това имат устойчивият прираст на корпоративните доходи (текущи и очаквани), активизирането на сливанията и придобиванията и на индивидуалното капиталово инвестиране (виж каре 5), както и гореспомнатото възобновяване на склонността към риск в глобален мащаб. Действителният доход от акция в предприятията, включени в индекса *Dow Jones EURO STOXX*, продължава да нараства през май с относително висок годишен темп от 18%, леко превишаващ този през февруари. Продължаващото стабилно нарастване на доходите вероятно надхвърля очакванията на инвеститорите и допринася за общото увеличаване цените на акциите през разглеждания период. В същото време очакванията на анализаторите за нарастване на дохода от акция през следващите 12 месеца се променят леко в посока нагоре – от 9% през февруари до 10% през май. Тези по-високи очаквания на анализаторите за прираста на дохода са свързани с по-оптимистичните прогнози на участниците на пазара за икономическата активност в еврозоната. Последните предвиждания на анализаторите за дългосрочното (през следващите три – пет години) увеличение на доходите остават като цяло неизменни през последните три месеца на равнище от около 7%. Юнският отчет за финансовите пазари на Центъра за европейски икономически изследвания (*ZEW*), изготвен въз основа на проучване от края на април до средата на май сред 350 финансови експерти от банки, застрахователни дружества

Таблица 3 Изменения на цените, изразени чрез индекси Dow Jones EURO STOXX по икономически сектори

(процентно изменение на цените по цени в края на периода)

	Основни материали	Потре- бителски услуги	Потре- бителски стоки	Нефт и приро- ден газ	Финанси	Здраве- опазване	Промис- леност	Техно- логии	Теле- кому- никации	Кому- нални услуги	EURO STOXX
Дял на сектора в пазар- ната капитализация (данни към края на периода)	6.6	6.3	11.6	6.3	33.8	3.0	12.0	4.9	6.0	9.4	100.0
Изменения на цените (данни към края на периода)											
2006, 1 тр.	11.5	5.6	11.3	2.7	12.5	11.3	14.8	11.2	-0.1	12.9	10.3
2006, 2 тр.	-1.2	-3.0	-7.5	-3.9	-7.1	-2.1	-5.4	-9.7	-5.8	-2.4	-5.6
2006, 3 тр.	8.7	7.8	8.8	0.6	10.5	-2.2	4.4	-0.4	6.0	11.9	7.4
2006, 4 тр.	12.4	4.7	7.3	7.8	6.1	-0.2	11.7	3.3	11.8	9.4	7.5
2007, 1 тр.	10.1	7.5	9.5	-2.5	1.9	-3.1	7.7	-0.3	-2.4	2.1	3.4
Април	2.7	2.6	4.0	1.9	5.0	3.3	4.9	6.0	4.4	3.9	4.2
Май	5.4	1.2	3.9	5.1	0.1	5.3	6.0	4.6	2.1	6.8	3.0
28 февр. – 5 юни	18.0	7.9	14.8	11.8	5.8	8.8	15.8	13.1	4.1	15.2	10.4

Източници: Изчисления на Thomson Financial Datastream и ЕЦБ.

и големи индустриални предприятия, свидетелства, че инвеститорите изразяват отново предпочитание към акции на еврозоната пред тези на САЩ.

При секторен разрез на ценовите индекси на акциите от еврозоната се вижда, че всички икономически отрасли отчитат по-високи цени на акциите през разглеждания период (виж таблица 3). Сред отраслите, отчитащи стойности, по-ниски от универсалния индекс *Dow Jones EURO STOXX*, през последните три месеца са телекомуникациите и финансовите предприятия. Телекомуникациите показват силна ценова конкуренция, ерозираща в известна степен характерните за този сектор стабилни парични потоци. По-слабите резултати на финансовия сектор могат донякъде да се обяснят с факта, че кривата на доходност на еврозоната се изправя през последните месеци, което като правило оказва известен натиск върху лихвените маржове на банките, тъй като банките традиционно финансират дългосрочни активи (например кредити), използвайки краткосрочни пасиви (например депозити). Превисаващите средното равнище резултати на секторите *Основни материали* и *Промисленост* се дължат отчасти на наблюдаваните през анализирания период високи и покачващи се равнища на суровините.

2.6 ФИНАНСИРАНЕ И ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ НА НФП

През първото тримесечие на 2007 г. условията за финансиране на сектор НФП в еврозоната остават благоприятни. Нефинансовите предприятия продължават да разчитат на дългово финансиране независимо от незначителното повишаване на действителните разходи за външно финансиране най-вече под формата на кредити на ПФИ. В резултат на това през разглеждания период допълнително нараства съотношението дълг/БВП на сектора.

ЦЕНА НА ФИНАНСИРАНЕ

През първото тримесечие на 2007 г. реалната цена на външното финансиране за НФП от еврозоната, изчислена чрез претегляне на цената за различни източници на финансиране на база съответните непогасени салда (коригирани за резултата от преоценки), като цяло остава

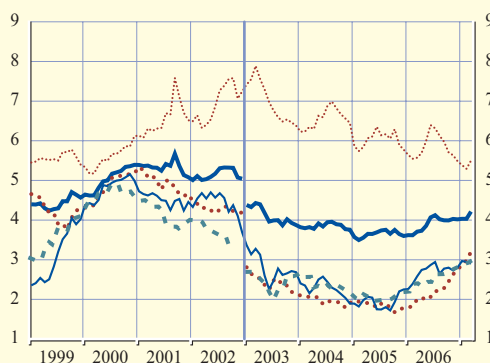
устойчиво на ниски равнища (виж графика 24) въпреки лекото повишение в края на периода. (За по-подробна информация относно начина на измерване на действителната цена на външното финансиране на НФП виж каре 4 в *Месечния бюлетин* на ЕЦБ, март 2005 г.). Докато реалната цена на банковото кредитиране и пазарният дълг продължават да нарастват, реалната цена на котираните акции намалява.

Като продължение на тенденцията от предходните тримесечия реалната цена на банковото кредитиране продължава да нараства и през първото тримесечие на 2007 г. Наблюдаваните повишения на лихвените проценти на банките до голяма степен съответстват на динамиката на пазарните лихвени проценти за съответстващите им периоди на фиксиране на лихвения процент, като отразяват тенденциите в наклона на кривата на доходност (виж също раздел 2.4). В резултат през периода декември 2006 г. – март 2007 г. краткосрочните лихвени проценти на ПФИ по кредити за НФП с плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране до 1 година отбелязват повишение с около 20 б.т., което се доближава до увеличението на лихвените проценти на паричния пазар през същия период (виж таблица 4). От септември 2005 г., когато започва нарастването на лихвените проценти на паричния пазар, лихвите по краткосрочните кредити за НФП се повишават с около 150–170 б.т., отразявайки увеличението със 175 б.т. на лихвените проценти на паричния пазар през съответния тримесечен период. През първото тримесечие на 2007 г. лихвените проценти по дългосрочните кредити за НФП отбелязват повишение от около 14 до 22 б.т., а доходността на 5-годишните държавни облигации – с близо 12 б.т. В периода септември 2005 г. – март 2007 г. лихвените проценти по кредити на ПФИ за НФП с първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години се увеличават с около 75 до 97 б.т. в сравнение с повишението от 135 б.т., отбелязано при доходността на 5-годишните държавни облигации. Първоначално спредът по кредитите за НФП се свива, след което през първото тримесечие на 2007 г. се разширява и в края на разглеждания период се доближава до равнището от края на декември 2006 г. Въпреки наличието на признаци за забавяне и възможно незавършено приспособяване на пазарните лихвени проценти спрямо лихвените проценти по кредити с по-дълъг матуритет, наблюдаваното в момента коригиране на банковите лихвени проценти при условията на постепенно затягане на паричната политика е сходно с това от предишни периоди. Становището, че прогнозите за кредитирането са се променили незначително през последните месеци, се потвърждава от резултатите от проведеното през април 2007 г. проучване на банковото кредитиране, според които през първото тримесечие на 2007 г. банките малко облекчават критериите за предоставяне на кредити и кредитни линии за предприятия за разлика от предходното тримесечие, когато не ги промениха.

Графика 24 Реална цена на външното финансиране на НФП от еврозоната

(проценти годишно)

- обща цена на финансиране
- ... реални лихвени проценти по краткосрочни кредити на ПФИ
- реални лихвени проценти по дългосрочни кредити на ПФИ
- реална цена на пазарен дълг
- ... реална цена на котираните акции



Източници: Прогнози на ЕЦБ, Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch и Consensus Economics.

Забележки: Реалната цена на външното финансиране на НФП се изчислява като претеглена средна от цената на банковото кредитиране, цената на дълговите ценни книжа и цената на акциите, базирана на съответните им салда и дефлирана с инфлационните очаквания (виж каре 4 от *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, март 2005 г.). Въвеждането на хармонизирани лихвени проценти по кредитите на ПФИ в началото на 2003 г. доведе до прекъсване на динамичните статистически редове.

Таблица 4 Лихвени проценти на ПФИ по нови кредити за НФП

(проценти годишно; б.т.; коригирани тегла¹⁾)

							Изменения в б.т. до март 2007 г. ²⁾		
	2006 1 тр.	2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 февр.	2007 март	2006 септ.	2006 дек.	2007 февр.
Лихвени проценти на ПФИ по кредити									
Банкови овърдрафти към НФП	5.30	5.46	5.69	5.80	6.01	6.07	38	27	5
Кредити на нефинансови корпорации до 1 млн. евро									
С плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране на лихвения процент до 1 година	4.23	4.47	4.74	5.08	5.22	5.29	55	21	7
С първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години	4.19	4.40	4.59	4.67	4.79	4.81	22	14	2
Кредити на нефинансови корпорации над 1 млн. евро									
С плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране на лихвения процент до 1 година	3.50	3.74	4.02	4.49	4.51	4.67	65	18	16
С първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години	4.22	4.26	4.48	4.63	4.72	4.85	37	22	13
Допълнителни показатели									
Тримесечни лихвени проценти на паричния пазар	2.72	2.99	3.34	3.68	3.82	3.89	56	21	7
Доходност на 2-годишни държавни облигации	3.22	3.47	3.62	3.79	3.96	3.94	32	15	-1
Доходност на 5-годишни държавни облигации	3.47	3.78	3.70	3.83	4.02	3.95	25	12	-8

Източник: ЕЦБ.

1) За периода след декември 2003 г. коригираните тегла на лихвените проценти на ПФИ се изчисляват, като се използват теглата на държавите, конструирани от 12-месечна плъзгаща се средна на обемите нов бизнес. За предишен период, от януари до ноември 2003 г., коригираните тегла на лихвените проценти се изчисляват при използване теглата на страните, получени от средните обеми нов бизнес през 2003 г. За допълнителна информация виж каре *Analysing MFI interest rates at the euro area level*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, август 2004 г.

2) В резултат от закръгляване числата може да не се равняват.

Тенденциите в цената на пазарно финансиране на дълг също водят до подобни благоприятни прогнози за кредитирането. Като цяло в резултат от слабото повишение на дългосрочните безрискови лихвени проценти през първото тримесечие на 2007 г. реалната цена на пазарното финансиране на дълга на НФП се повишава спрямо последното тримесечие на 2006 г. Въпреки това краткосрочната динамика показва спадащ тренд през първото тримесечие. В същото време през по-голямата част от периода спредът по корпоративните облигации продължава да се свива (виж графика 25). По-конкретно, спредовете по облигациите с присъден *BBB* рейтинг и с висока доходност продължават да се свиват на фона на голяма ликвидност и ниски равнища на очаквани и действителни просрочия, независимо от наблюдаваните в края на февруари трусове на финансовите пазари. Още по-скоро, през април 2007 г., спредът по високодоходните корпоративни облигации достигна най-ниското си равнище от 1999 г. насам.

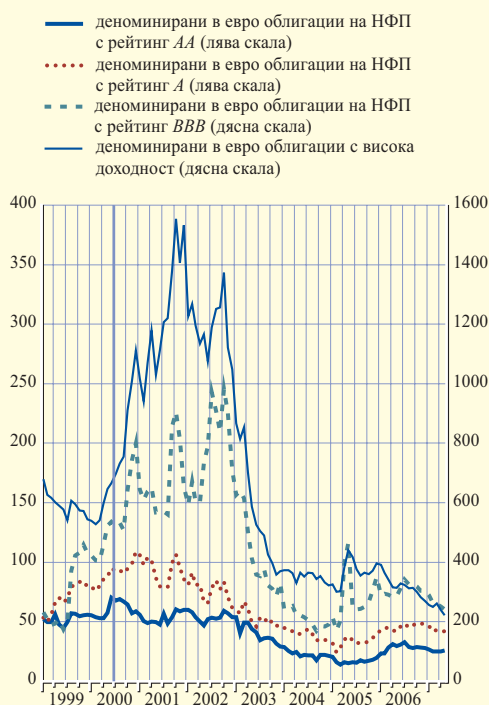
В началото на първото тримесечие на 2007 г. реалната цена на акциите за НФП се понижава, но през март леко нараства и достига равнището си от края на четвъртото тримесечие на 2006 г. Тази динамика отразява до голяма степен промяната в цените на акциите през периода. Впоследствие независимо от факта, че реалната цена на акциите остава доста по-висока от реалната цена на финансирането чрез дълг, през разглеждания период разрывът между тях намалява.

ПОТОЦИ НА ФИНАНСИРАНЕ

Фирмите продължават да се радват на изобилие от вътрешни средства. Според данни от обобщения финансов отчет на листваните НФП от еврозоната рентабилността на НФП в еврозоната, измерена чрез съотношението *нетен доход/нетни продажби*, нараства през

Графика 25 Спрег на корпоративните облигации на НФП

(б.т.; средни месечни стойности)



Източници: Изчисления на Thomson Financial Datastream и ЕЦБ.
 Забележка: Спрегът на облигациите на НФП се изчислява спрямо доходността на държавни облигации с присъден рейтинг AAA.

първото тримесечие на 2007 г. в резултат от положителните тенденции през 2006 г. (виж също каре 4 относно информация за финансовите отчети на листваните НФП). Това общо нарастване отразява голямата рентабилност на преработващата промишленост и рязкото нарастване на отраслите *транспорт* и *съобщения*, докато коефициентът на печалбата в строителството отбелязва слабо понижение спрямо наблюдаваните в края на 2006 г. високи равнища. Растежът на печалбата в търговията на едро и дребно остава под средното равнище за целия сектор на НФП (виж графика 26).

Измерителите на борсовата рентабилност като текущ и очакван прираст при корпоративния доход от акция сочат, че повишената рентабилност на големите листвани предприятия се очаква да се запази висока през следващите 12 месеца (виж графика 23). Въпреки че за разлика от предходното през първото тримесечие на 2007 г. текущият доход от акция намалява, той остава висок и през май отбелязва прираст. В дългосрочна перспектива се очаква нарастването на печалбите слабо да намалее, което може да бъде показател за известно нормализиране след отчетената през последните години особено висока ефективност.

Освен че използват изобилие от вътрешни средства, през първото тримесечие на 2007 г. НФП остават до голяма степен зависими от външното финансиране (виж графика 27). Въпреки това реалният годишен темп на прираст на външното финансиране на НФП се запазва умерен, като се понижава с 4.8% спрямо четвъртото тримесечие на 2006 г. и достига 4.6%. Развитието е стимулирано главно от умерения темп на нарастване на кредитите на ПФИ, докато приносът на дълговите ценни книжа и котираните акции, емитирани от НФП, остава незначителен, но устойчив.

Годишният темп на прираст на кредитите на ПФИ за НФП се забавя и достига 12.4% в края на първото тримесечие на 2007 г. и 12.2% през април (виж таблица 5 и каре 6). Това отразява слабото забавяне на годишния темп на нарастване на кредитирането на НФП в целия матуритетен спектър. Така годишният темп на прираст на дългосрочните кредити на ПФИ (т.е. с матуритет над 5 години) намалява до 11.9% през април 2007 г.), докато този на кредитите с матуритет 1–5 години продължава да нараства до 18.9%. В същото време през първите четири месеца на 2007 г. годишният темп на прираст на краткосрочните кредити отбелязва лек спад до 8.8% през април.

Таблица 5 Финансиране на НФП

	Годишен темп на прираст (процентно изменение; данни към края на тримесечието)					
	2006 1 тр.	2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 1 тр.	април 2007
Кредити на ПФИ	10.5	11.3	12.7	13.0	12.4	12.2
До една година	7.7	8.0	10.3	9.5	9.3	8.8
Над една и до пет години	14.9	17.4	20.4	20.8	18.7	18.9
Над пет години	10.7	11.4	11.6	12.5	12.0	11.9
Емитирани дългови ценни книжа	2.8	4.6	4.4	6.0	6.5	-
Краткосрочни	-7.2	-4.3	-3.1	3.9	7.9	-
Дългосрочни, в т.ч. ¹⁾	4.9	6.5	5.8	6.4	6.2	-
С фиксиран лихвен процент	0.3	1.5	1.6	3.2	4.3	-
С променлив лихвен процент	24.5	30.9	28.0	25.4	20.3	-
Емитирани акции, търгувани на фондовата борса	0.7	1.0	1.0	0.8	0.9	-
Допълнителни показатели²⁾						
Общо финансиране	5.5	6.4	6.1	6.4	6	-
Кредити за НФП	8.6	10.2	10.7	10.9	-11 1/2	-
Застрахователни технически резерви ³⁾	4.2	4.0	3.9	3.92	3 7/8	-

Източници: ЕЦБ, Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Данните в таблицата (с изключение на допълнителните показатели) са отчетени в паричната и банковата статистика и в статистиката на емитираните ценни книжа. Незначителни разлики спрямо данните, посочени в статистиката на финансовите сметки, могат да произтекат основно като разлика в методите за оценка.

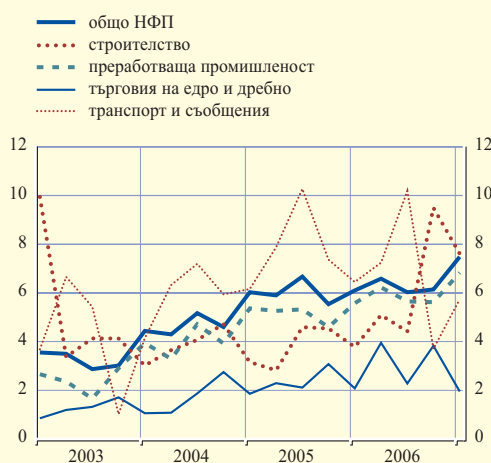
1) Сборът от фиксиран лихвен процент и променлив лихвен процент може да не се равнява на дългосрочните дългови ценни книжа общо, тъй като дългосрочните дългови ценни книжа с нулев купон, които включват и резултата от преоценки, не са показани отделно в тази таблица.

2) Посочените данни са от статистиката на финансовите сметки. Общото финансиране на НФП включва кредити, емитирани дългови ценни книжа, акции, търгувани на фондовата борса, и резерви на пенсионни фондове. Кредитите за НФП включват кредити, предоставяни от ПФИ и други финансови предприятия. Оценка на последното тримесечие е извършена въз основа на данните от паричната и банковата статистика и статистиката на емитираните ценни книжа.

3) Включва резервите на пенсионни фондове.

Графика 26 Коефициент на печалба на листваните НФП

(съотношение нетен приход/нетни продажби; тримесечни данни)

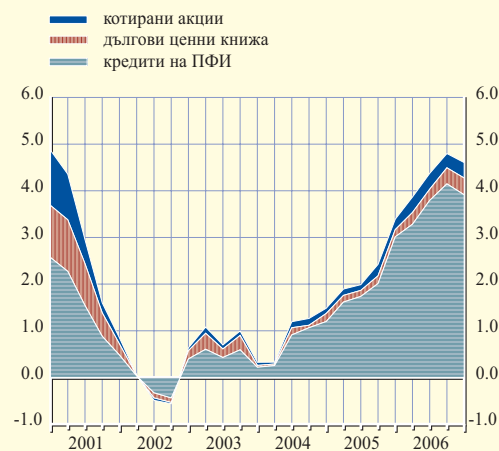


Източници: Изчисления на Thomson Financial Datastream и ЕЦБ.

Забележка: Последните данни се отнасят за третото тримесечие на 2006 г.

Графика 27 Разбивка на годишния реален темп на прираст на финансирането за НФП

(годишно процентно изменение)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Реалният годишен темп на прираст се определя като разлика между настоящия годишен темп на прираст и дефлатора на БВП.

Каре 4

ИНФОРМАЦИЯ ОТ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ НА ЛИСТВАНИТЕ НФП

В това каре се анализира информацията от годишните финансови отчети на листваните НФП (отчета за приходите и разходите и баланса).¹ Анализът е съсредоточен върху рентабилността и задълженията през 2006 г. и, където е уместно, настъпилите през 2006 г. промени се разглеждат в дългосрочен план. Карето допълва анализа на съвкупното измерване на печалбата, представен в каре 7 *Динамика на печалбата в еврозоната*.

Рентабилността на листваните НФП от еврозоната, измерена като съотношение между нетния доход и продажбите, през 2006 г. продължава да нараства, достигайки най-високото си равнище от 1985 г. насам. Независимо от голямото увеличение на печалбата коефициентът *дълг/паричен поток* леко нараства през 2006 г. главно поради рязкото засилване на задлъжнялостта в строителството.

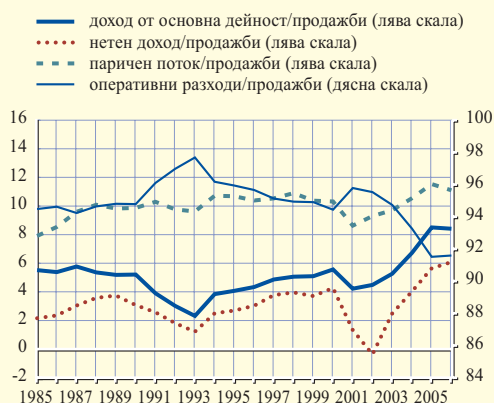
Динамика на рентабилността

За измерване динамиката на рентабилността на предприятията могат да се използват различни показатели, базирани върху дохода от основна дейност, нетния доход или паричния

¹ За конструирането на годишната извадка на листваните НФП от еврозоната е използвана база данни на *Thomson Financial DataStream*, която при анализа за 2006 г. обхваща общо около 1600 предприятия (главно големи, които съставляват около 75% от извадката). Описание на данните и динамиката през 2005 г. виж в каре 5 *Profitability and leverage developments of listed non-financial corporations in the euro area*, *Месечен бюлетин на ЕЦБ*, юни 2006 г.

Графика А Динамика на печалбата и разходите на листваните НФП от еврозоната

(процент)



Източници: Изчисления на *Thomson Financial Datastream* и ЕЦБ.
Забележки: Изчисленията са базирани на агрегираните годишни финансови отчети на листваните НФП в еврозоната. Данните за 2006 г. са предварителни.

Графика Б Нетен доход/продажби на листваните НФП от еврозоната по сектори

(процент)



Източници: Изчисления на *Thomson Financial Datastream* и ЕЦБ.
Забележки: Изчисленията са базирани на агрегираните годишни финансови отчети на листваните НФП в еврозоната. Числата представят средни стойности. Данните за 2006 г. са предварителни.

поток на предприятието.² За разлика от дохода от основна дейност, който се изчислява чрез приспадане на оперативните разходи от продажбите, нетният доход се отнася към дохода от основна и спомагателни дейности (лихви) след данъчни плащания и приспадане на *извънредната печалба/загуба*. Паричният поток се определя като нетен доход преди обезценка.

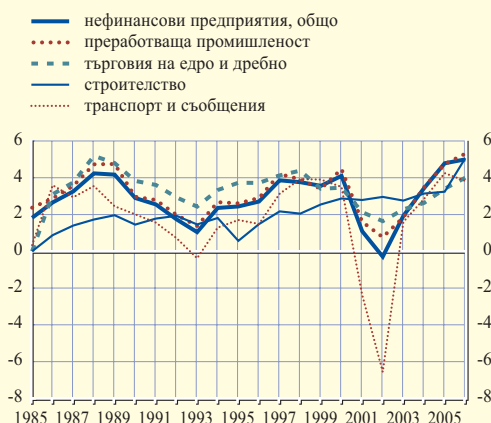
Рентабилността на листваните НФП от еврозоната, измерена чрез нетния доход като процентен дял от продажбите, през 2006 г. продължава да нараства, достигайки най-високото си равнище от 1985 г. насам. Резултатът съответства на изводите, представени в каре 7. Увеличението на този показател за рентабилност е по-слабо изразено в сравнение с предходни години. Подобна динамика се забелязва и в друг показател за рентабилност – съотношението *доход от основна дейност/продажби* (виж графика А).

През 2006 г. листваните НФП стабилизират дела на оперативните си разходи като процент от продажбите на почти същото равнище както през 2005 г., оставяйки близо до историческия си минимум. Що се отнася до динамиката на разходите, през 2006 г. коефициентът *обезценка/нетни продажби на листваните НФП* остава нисък, след като намалява значително след най-високата си стойност през 2001 г. Това е възможно да е свързано с факта, че темпът на растеж на инвестициите на листваните предприятия е по-нисък в сравнение с продажбите им. Запазващото се ниско равнище на лихвените плащания като процентен дял от дълга е друг фактор, който допринася за положителната динамика на коефициентите на разходите.

2 Друг показател за рентабилността е коефициентът *доход преди плащане на лихви, данъци и обезценка (ДПЛДО)/продажби*. В сравнение с нетния доход ДПЛДО може да бъде по-съществен, когато се правят сравнения по страни, тъй като тогава се изключва отражението на данъчните и амортизационните норми. Въпреки всичко коефициентът *ДПЛДО/продажби* е по-малко съществен по отношение размера на формираните вътрешни фондове, които предприятието може да инвестира.

Графика В Възвръщаемост на активите на листваните НФП от еврозоната по сектори

(процент)



Източници: Изчисления на Thomson Financial Datastream и ЕЦБ.
Забележки: Изчисленията са базирани на агрегираните годишни финансови отчети на листваните НФП в еврозоната. Данните за 2006 г. са предварителни.

Графика Г Дълг/парични потоци на листваните НФП от еврозоната по сектори

(процент)



Източници: Изчисления на Thomson Financial Datastream и ЕЦБ.
Забележки: Изчисленията са базирани на агрегираните годишни финансови отчети на листваните НФП в еврозоната. Данните за 2006 г. са предварителни.

За разлика от коефициента *нетен доход/продажби*, през 2006 г. съотношението *паричен поток/продажби на листваните НФП* леко спада от достигнатия през 2005 г. максимум, но остава високо.

От гледна точка на отделните отрасли през 2006 г. рентабилността (измерена чрез коефициента *нетен доход/продажби*) на листваните НФП нараства във всички основни икономически отрасли в еврозоната с изключение на комуналните услуги, където леко спада от изключително високите си нива през последните години (виж графика Б). Освен това оживлението след спада през 2002 г. е особено ясно изразено при транспорта, съобщенията и строителството. В същото време рентабилността на листваните НФП от преработващата промишленост на еврозоната продължава като цяло да съответства на средните за еврозоната стойности, отбелязани през 2006 г., а в търговията на едро и дребно остава на по-ниско равнище, независимо от чувствителното си нарастване от 2001 г. насам.

Измерването на рентабилността чрез продажбите може да бъде повлияно от отделни отраслови характеристики. За елиминирането на тези разлики може да бъде от полза изучаване на възвръщаемостта на активите и капитала. Възвръщаемостта на активите (*ROA*), измерена като нетен доход по отношение на общите активи в предходния период, достига през 2006 г. най-високото си ниво от 1985 г. насам (виж графика В) в строителството и преработващата промишленост. И обратно, в транспорта и съобщенията леко спада, но остава на доста високи равнища в исторически план.

Задлъжнялост

След наблюдавания през 2002–2005 г. спад на коефициента *дълг/паричен поток* (виж графика Г) през 2006 г. дългът на листваните НФП като цяло се увеличава незначително по отношение на паричния поток. Това нарастване на дълга е породено от рязкото му увеличение в строителството, транспорта и съобщенията. Динамиката на дълга в строителството през 2006 г. се нуждае от внимателна интерпретация, тъй като показателят зависи от сравнително малка група предприятия от извадката, извършили големи операции по сливане и придобиване.

Показателят, използван за оценка на финансовото състояние на НФП, е лихвеното бреме, измерено например чрез съотношението *лихвени плащания по дълга/доход от основна дейност*. Той отразява дела на дохода от основна дейност, който предприятието трябва да използва за изплащане на лихвите. Друг измерител е съотношението *лихвени плащания по дълга/общ размер на непогасения дълг*, отразяващо средния лихвен процент по дълга, който листваните НФП трябва да заплатят.

През 2006 г. съотношението *лихвени плащания по дълга/доход от основна дейност* на листваните НФП леко нараства след повишаването на лихвените проценти (виж графика Д). Независимо от това то остава ниско в сравнение с върховата стойност през 2001 г.

Средният лихвен процент по дълга на листваните НФП през 2006 г. остава практически непроменен (виж графика Е). В ретроспективен план от началото на 90-те години до 1999 г. средният лихвен процент по дълга на листваните НФП значително намалява. След нарастването му през 2000 г. и 2001 г. низходящата тенденция се възобновява, достигайки през 2006 г. исторически ниски нива.

Графика Д Лихвени проценти по дълга/доход от основна дейност на листваните НФП от еврозоната по сектори

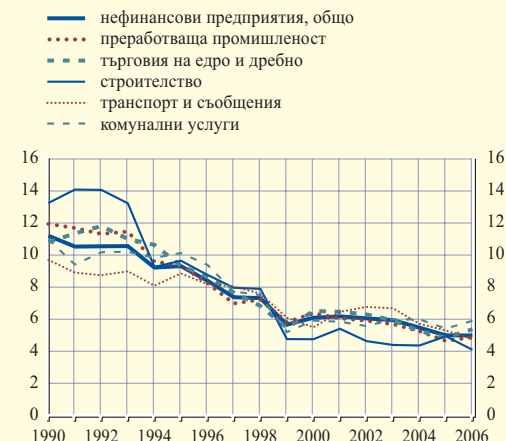
(процент)



Източници: Изчисления на Thomson Financial Datastream и ЕЦБ.
Забележки: Изчисленията са базирани на агрегираните годишни финансови отчети на листваните НФП в еврозоната. Данните за 2006 г. са предварителни.

Графика Е Среден лихвен процент по дълга на листваните НФП от еврозоната по сектори

(процент)



Източници: Изчисления на Thomson Financial Datastream и ЕЦБ.
Забележки: Лихвени плащания по дълга/размер на неуредения дълг. Изчисленията са базирани на агрегираните годишни финансови отчети на листваните НФП в еврозоната. Данните за 2006 г. са предварителни.

Годишният темп на нарастване на дълговите ценни книжа, емитирани от НФП, които се запазва умерен в сравнение с този на кредитите, се повишава до 6.5% през първото тримесечие спрямо 6.0% през декември 2006 г. Това нарастване отразява основно емитирането на краткосрочни и дългосрочни дългови ценни книжа, което се запазва ускорено, въпреки че отбелязва лек спад най-вече при тези с променлив лихвен процент. По отношение на брутните потоци през март 2007 г. емисионната дейност на НФП от еврозоната се ускори до 132 млрд. евро. Това е значително повишение в сравнение с януари и февруари 2007 г. и декември 2006 г., когато възлиза общо на 106 млрд. евро.

Според данни на Thomson ONE Banker емисионната дейност на емитенти с по-нисък рейтинг, като тези с присъден BBB рейтинг, продължава да бъде динамична през първото тримесечие на 2007 г., докато при облигациите с присъден инвестиционен рейтинг и висока доходност отбелязва леко намаление спрямо предходното тримесечие. Освен това в по-дългосрочен план делът на емитентите на облигации с присъден BBB рейтинг и висока доходност в общия обем на брутната емисия корпоративни облигации се увеличава значително и от около 17% през 2001 г. достига близо 51% през 2007 г. Наблюдаваното през последните години разрастване на пазара на високодоходни облигации изглежда стимулирано предимно от дейностите по сливане и придобиване и в частност от дълговото финансиране на поглъщания (виж каре 5 относно индивидуалното капиталово инвестиране). Не трябва да се изключва възможността това повишение да се дължи и на факта, че свиването на спреда по високодоходните корпоративни облигации е улеснило емитирането от страна на нискорейтингови компании.

Същевременно темпът на прираст на дълговите ценни книжа, емитирани от НФП, включително дружества със специална инвестиционна цел, продължава бързо да се ускорява и достига около 29% през март спрямо 26.5% през декември 2006 г. Част от тази емисионна

дейност може да е свързана с канали за финансиране, създадени пряко от по-големи НФП. По-голямата част обаче вероятно е вследствие секюритизация, извършвана от банки и дялови инвестиционни фондове. Голямата експанзия на операциите по секюритизация, при които в случай на неотменима секюритизация от баланса на ПФИ се отписват кредити, трябва автоматично да смекчава влиянието върху данните за нарастването на кредитите на ПФИ, но може също да съдейства за увеличаване на общата експанзия на вземанията от частния сектор. Виж каре *The impact of MFI loan securitisation on monetary analysis in the euro area*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, септември 2005 г.

Годишният темп на прираст на котираните акции, емитирани от НФП, остава устойчив на равнище под 1% в края на първото тримесечие на 2007 г. Намалената нетна емисия на НФП вероятно се дължи на все още високите равнища на публично изкупуване на акции, на ускорения темп на прираст на рентабилността и на активизирането на индивидуалното капиталово инвестиране, при което компаниите стават частна собственост чрез поглъщане. Освен това в сравнение с последното тримесечие на 2006 г. през първото тримесечие на 2007 г. се наблюдава незначително увеличаване на погашенията. В същото време от ноември 2006 г. насам 12-месечната плъзгаща се средна на брутната емисия значително нараства, подпомогната от първично и вторично публично предлагани ценни книжа и отчасти може би в резултат от дейностите по сливане и придобиване.

Каре 5

КАКВО СТОИ ЗАД АКТИВИЗИРАНЕТО НА ИНДИВИДУАЛНОТО КАПИТАЛОВО ИНВЕСТИРАНЕ

Колективните инвестиционни схеми в Европа се променят съществено през последните години. Предварителните данни показват, че обемът на привлечените средства достига общо 90 млрд. евро през 2006 г., което представлява прираст с 25% в сравнение с 2005 г. и трикратно нарастване спрямо размера им през 2004 г. (виж графика А).¹ В същото време общият обем на инвестициите (като се изключи дългът на банките) възлиза приблизително на 50 млрд. евро през 2006 г., което може би е сигнал за бъдещи големи сделки по поглъщане, тъй като близо 80% от всички привлечени средства се очаква да бъдат заделени за поглъщане (за сравнение през 2000 г. те са приблизително 40%). Това трябва да се разглежда на фона на активния пазар на сделки по поглъщане, най-вече чрез заемен капитал: общата пазарна стойност на трансакциите по поглъщане в Европа нараства от около 130 млрд. евро през предходната година на 160.3 млрд. евро през 2006 г.² Докато при предлагането на услуги по финансиране и управление ролята на индивидуалното капиталово инвестиране през последните няколко години нараства, абсолютният му общ годишен размер все още е относително малък и е под 1% от номиналния БВП в ЕС. По отношение на инвеститорите като основен източник на заемен капитал първи са пенсионните фондове, осигуряващи 22% от заемните фондове, следвани от „фондовете, инвестиращи в инвестиционни фондове“³ и банките. Това показва, че индивидуалното капиталово инвестиране се е наложило като инвестиционен механизъм и за институционалните инвеститори. На този фон в карето се разглеждат факторите, породили неотдавнашните промени в сектора на индивидуалното капиталово инвестиране и по-специално активизирането на дейностите по поглъщане.

1 Според *European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA)*.

2 Според *Centre for Management Buyout Research (CMBOR)*.

3 Например взаимен фонд, който инвестира в други взаимни фондове.

Цел на индивидуалното капиталово инвестиране

Индивидуалната капиталова инвестиция представлява капиталов инструмент, с който се финансират некотираните предприятия или траншове по поглъщане на публични предприятия. Техен обект обикновено са развити предприятия със стабилен паричен поток и активи, които се използват като обезпечение. Подтикът да се приеме поглъщане обикновено е свързан с корпоративното управление. Целта на поглъщането е да се увеличи стойността и да се повиши ефективността например чрез намаляване на разходите, реструктуриране на управлението и организацията, модернизиране на операциите или освобождаване от спомагателните дейности. При публично търгуването фирми съществува разлика между изпълнителни органи и собственик, докато за предприятията, управлявани от дружества за индивидуално капиталово инвестиране, те се преплитат. В резултат, когато предприятието стане частно след осъществена сделка по поглъщане, диверсифицирането на риска намалява драстично. Независимо от това превръщането на публично предприятие в частно чрез трансакция по поглъщане може да намали разходите за посредник, свързани с публичния капиталов пазар, като обедини по-тясно интересите на мениджмънта и на собствениците на предприятието. Нещо повече, в някои случаи публичните фирми се превръщат в частни, за да се избегнат разходите (очаквани и текущи), свързани със спазването на нормативните разпоредби и контрола от страна на акционерите.⁴

Причини за активизиране на индивидуалното капиталово инвестиране

Съществуват няколко причини – от страна и на търсенето, и на предлагането – за активизирането на тази дейност. Например иновациите във финансовата област са от значение за облекчаване на сложните схеми за финансиране, които допускат партньорство при поглъщане да води до по-големи сделки с по-висок коефициент на задлъжнялост (ливъридж). Така пазарът на поглъщания доказва засилващата се гъвкавост на дълговите структури, за да са в състояние да отговорят на различните предпочитания, стратегии и желани нива на експозиция към риск на инвеститорите. Иновациите увеличават възможностите на пазара да се предлага по нов начин, търгува и частично продава кредитен риск, което позволява на доставчиците на дълг да диверсифицират риска, прехвърляйки го върху по-голям брой контрагенти. Продажбата на повече синдикирани кредити допринася за насърчаване разпределянето на риска между банките, като им позволява да извършват частична продажба на потенциално много големи експозиции

Европейски пазар за индивидуално капиталово инвестиране

(млрд. евро; брутни потоци)



Източник: EVCA.

Забележка: Данните за 2006 г. са предварителни.

⁴ В САЩ управителите на някои публично търгувани предприятия, които след приемането на Закона Сарбан – Оксли са обект на по-строги разпоредби, прибягват към мениджърско поглъщане като начин да намалят бремето на регулаторните изисквания.

към риск, характерни за определен вид сделки.⁵ Нещо повече, експанзията на пазара на кредитни деривати предизвиква по-добро управление на рисковата експозиция на дълг, давайки възможност на банките да прехвърлят риска от просрочие върху трети лица, които са по-склонни да го поемат. И накрая, по-широкото разпространение на синдикирани кредити, включващо няколко съдружия (т.нар. групов кредит – международен банков кредит, предоставян от малка група кредитори), води до сключването на сделки с рекордни размери. Улесненият достъп до финансиране чрез дълг, подпомогнат от благоприятните общи условия за финансиране и ниските лихвени проценти, също облекчава големите дългови инвестиции. В същото време по-безгрижното отношение към риска и задлъжнялостта окуражава нови видове играчи да заделят от своите средства за „алтернативни видове активи“ – например индивидуално капиталово инвестиране, – влагайки в капиталови или дългови инструменти. Неоползотвореният по-рано в известна степен потенциал на сделките по сливане и придобиване и на пазара на корпоративен дълг в ЕС допълнително засилва тези дейности. Като цяло увеличаващото задлъжнялостта индивидуално капиталово инвестиране може да породи толкова рязко изменение в баланса, колкото преминаването от публично котирано предприятие със 70–80% собствен капитал и 20–30% дълг към частна структура с 20–30% собствен капитал и 70–80% дълг.

Други важни движещи сили, предизвикали активизирането на индивидуално капиталово инвестиране, са стабилното увеличаване рентабилността на предприятията и по-широкият радиус на действие на стратегиите за изземване на капитала. Постъпателното нарастване на корпоративната рентабилност, подпомогнато от сегашните благоприятни макроикономически и финансови условия, увеличава свободните капиталови потоци на предприятията, а оттам и тяхната привлекателност като обект на поглъщане. Излишъкът от налични пари или стабилните парични потоци могат да бъдат използвани за погасяване на дълга, натрупан при трансакции по поглъщане. В същото време динамиката на ликвидационните пазари за извършване на сделки по поглъщане подобрява структурата на ликвидността на инвестиционното поглъщане. Задълбочаването на специализацията при съдружията за поглъщане в определени фази от процеса на корпоративно реструктуриране засилва ролята на вторичните продажби като стратегия за изземване на капитала и скъсява инвестиционния период на отделни съдружия. Съществуват няколко възможности за изземване на капитала, които може да избере едно предприятие за колективно инвестиране: да продаде предприятието на индустриален инвеститор; да продаде предприятието чрез първоначално публично предлагане, което подчертава значението на функциониращия пазарен сегмент за първоначално публично предлагане и на лесния достъп до фондовите борси; или да го продаде на друг дялов инвестиционен фонд.

Какви са възможните последици от активизирането на индивидуалното капиталово инвестиране

Нарасналото значение на индивидуалното капиталово инвестиране влияе върху мениджмънта на предприятията в еврозоната, тъй като може да бъде използвано за извършването на сериозно реструктуриране на по-развитите отрасли. Извършените напоследък изследвания стигат до заключението, че при сравняване предприятия, обект на мениджърско поглъщане в Обединеното кралство, са много по-слабо продуктивни след, отколкото преди прехвърлянето на собствеността, но отбелязват чувствително увеличение

⁵ Виж също ECB (2007) *Large banks and private equity-sponsored leveraged buyouts in the EU*.

на съвкупната факторна производителност след поглъщането.⁶ Нещо повече, данните за САЩ, Обединеното кралство и Нидерландия показват, че поглъщането на предприятия е последвано от значителен подем в разработването на нови продукти и в други аспекти на корпоративното предприемачество.⁷ Същевременно тези данни пораждат загриженост от възможни отрицателни последици за дългосрочното състояние на предприятията, обект на поглъщане, които често остават с допълнителен дълг, след като дружеството за индивидуално капиталово инвестиране осребри инвестицията си. Освен това, докато според Европейската асоциация за рисков капитал нетното средногодишно нарастване на заетостта в предприятия, финансирани чрез поглъщане, възлиза в ЕС на 2.4% през периода 1997–2004 г., а в ЕС-15 – на 1.2%⁸; краткосрочната динамика на заетостта показва, че съкращения се извършват през първата година след поглъщането, предполагайки краткосрочни разходи за издръжка на персонала.⁹ Преустановяване листването на отделни компании, което често става след поглъщане, може също да доведе до засилване непрозрачността на корпоративния сектор и по този начин да задълбочи проблемите, свързани с асиметричността на информацията, например по отношение на останалите миноритарни акционери.

Общо взето, дейността на дяловите инвестиционни фондове може често да увеличи ефективността и дългосрочния растеж на предприятията, които са въввлечени в подобни сделки, дори и разходите за издръжка на персонала да са краткосрочни. Освен това, тъй като повечето сделки по поглъщане на предприятия увеличават задлъжнялостта, възможно е те да повлияят върху общата задлъжнялост на сектора на НФП и да засилят податливостта му на отрицателни шокове. Поведението на новите пазари за трансфер на риск, съпроводено и с активизиране на индивидуалното капиталово инвестиране, е необходимо да се проучи при по-неблагоприятни условия.

6 Harris, R., D. Siegel and M. Wright (2005) *Assessing the impact of management buyouts on economic efficiency: plant-level evidence from the United Kingdom*, *Review of Economics and Statistics*, Vol. 87 (1).

7 CMBOR (2007) *The impact of private equity: setting the record straight*.

8 EVCA (2005) *Employment contribution of private equity and venture capital in Europe*.

9 Work Foundation (2007) *Inside the dark box: shedding light on private equity*.

Тенденциите към повишаване на печалбата и ускорено нарастване на кредита, наблюдавани през последните години, осигуряват на НФП от еврозоната изобилие от средства за разходване. Като цяло съществуват доказателства, че през последните тримесечия НФП от еврозоната насочват средствата си за извършване както на финансова, така и на нефинансова дейност. (Виж каре 2 *Factors underlying the strong acceleration of loans to euro area non-financial corporations*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, януари 2007 г.). Това се потвърждава от резултатите от проучването на банковото кредитиране от април 2007 г., според което банките отчитат, че търсенето на кредити за предприятия все повече се определя от дейностите по сливане и придобиване, от корпоративното реструктуриране и от необходимостта за финансиране на инвестиции в основен капитал, запаси и оборотен капитал (виж графика 28). Освен това някои факти сочат, че динамиката на кредитите на ПФИ за НФП в някои държави от еврозоната е силно повлияна от търсенето от страна на част от компаниите в секторите *Недвижима собственост* и *Строителство*. В допълнение според новите интегрирани тримесечни финансови сметки на еврозоната годишният темп на прираст на общите финансови инвестиции на НФП в еврозоната отбелязва повишение, като през последното тримесечие на 2006 г. достига 6.2% спрямо 5.9% през предходното тримесечие (виж също раздел 2.2). В периода ноември – декември 2006 г. двата основни фактора, стимулиращи

Графика 28 Прираст на кредитите за НФП и принос по сектори за търсенето на кредити

(годишно процентно изменение; процент)

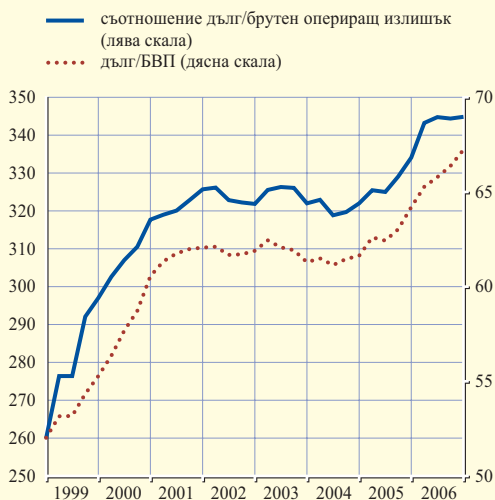


Източник: ЕЦБ.

Забележка: Нетните проценти се отнасят за разликата между дела на банките, отчитайки, че даден фактор има принос за затягане на критериите за отпускане на кредити, и дела на тези, които допринасят за облекчаването им; виж също проучването на банковото кредитиране от януари 2007 г.

Графика 29 Дългови коефициенти на сектор НФП

(процент)



Източници: ЕЦБ и Евростат.

Забележка: Брутният опериращ излишък е свързан с брутният опериращ излишък плюс смесения доход за цялата икономика. Дългът се отчита от статистиката на финансовите сметки и включва кредити, емитирани дългови ценни книжа и резерви на пенсионни фондове. Данните за последното тримесечие са оценени.

общия прираст на финансовите инвестиции на НФП остават: 1) инвестиции в акции и други форми на собственост, и 2) други сметки, подлежащи на получаване, с незначително изменение в полза на първите (70% от наличностите от които са за сметка на некотираните акции и други форми на собственост).

ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ

Съществените ресурси за финансиране дълга на част от НФП в еврозоната водят до по-нататъшно нарастване на общото съотношение *дълг/БВП* за сектора, което от 66% през последното тримесечие на 2006 г. достига 67% през първото тримесечие на 2007 г. (виж графика 29) на база на наличните тримесечни сметки на еврозоната. След период на консолидиране от средата на 2005 г. коефициентът на дълга на НФП е по-висок от отчетените предходни най-високи стойности от средата на 2003 г., които бяха резултат от рязко увеличаване на дълга през втората половина на 90-те години. Като процентен дял от брутният опериращ излишък дългът също отбелязва леко повишение през първото тримесечие на 2007 г. В резултат от това нарастване на коефициентите на дълга през 2006 г. и в началото на 2007 г. се увеличава лихвената тежест на НФП, което води до повишаване на лихвените проценти и до ускорен кредитен растеж.

Като цяло високият темп на прираст на дълговото финансиране на НФП, най-вече чрез кредити от ПФИ, е показател, че фирмите от еврозоната имат лесен достъп до финансиране. Въпреки скорошното повишение на коефициентите на дълга и нетните лихвени плащания финансовото състояние на НФП остава благоприятно поради високата рентабилност и поради факта, че цената на финансирането остава ниска.

2.7 ФИНАНСИРАНЕ И ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ НА СЕКТОР ДОМАКИНСТВА

Кредитирането на домакинствата през четвъртото тримесечие на 2006 г. и първото тримесечие на 2007 г. се запазва високо, стимулирано от благоприятните условия за финансиране и засиленото доверие на потребителите. Независимо от настъпило успокоение при годишния темп на прираст на жилищните кредити на ПФИ той все пак остава ускорен и продължава да стимулира цялостното кредитиране на сектор Домакинства. В резултат на бурния кредитен растеж коефициентът дълг/БВП на сектор Домакинства продължава да нараства.

УСЛОВИЯ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

Статистиката на лихвените проценти на ПФИ и резултатите от проучването на банковото кредитиране от април 2007 г.³ сочат, че през първото тримесечие на 2007 г. условията за финансиране в сектор Домакинства в еврозоната остават благоприятни в ретроспективен план, независимо от допълнителното повишаване на разходите за кредитиране в контекста на нарастващите основни лихвени проценти на ЕЦБ.

През първото тримесечие на 2007 г. лихвените проценти по жилищни кредити на ПФИ отбелязват повишение за всички периоди на първоначално фиксиране на лихвения процент (виж графика 30). На средна тримесечна база повишението е по-ясно изразено при лихвените проценти по кредити с по-кратък първоначален период на фиксиране (до 5 години), които са с между 15 и 22 б.т. по-високи, отколкото през предходното тримесечие, докато увеличението при лихвените проценти по кредити с първоначален период на фиксиране над 5 години е значително по-слабо (приблизително 7 б.т.). В резултат на това наблюдаваната от края на 2006 г. донякъде обърната срокова структура на лихвените проценти по жилищните кредити се запазва.

Лихвените проценти по потребителски кредити на ПФИ също отбелязват повишение през първото тримесечие на 2007 г. Докато лихвите по кредитите за всички първоначални периоди на фиксиране на лихвения процент се запазват по-високи спрямо предходното тримесечие (11–51 б.т. на средна тримесечна база), повишението при лихвите по кредити с фиксиран лихвен процент за период над 1 и до 5 години е доста по-забележимо. Въпреки това лихвените проценти по този вид кредити запазват най-ниски равнища.

Графика 30 Лихвени проценти по жилищни кредити на ПФИ за домакинствата

(проценти годишно, с изключение на такси; лихвени проценти по нов бизнес; коригирани тегла¹⁾)



Източник: ЕЦБ.

1) За периода след декември 2003 г. коригираните тегла на лихвените проценти на ПФИ се изчисляват с помощта на теглата за отделните страни, получени от 12-месечната плъзгаща се средна на обемите нов бизнес. За предишния период (януари – ноември 2003 г.) коригираните тегла на лихвените проценти на ПФИ се изчисляват с помощта на теглата за отделните страни, получени от средната стойност на обемите нов бизнес. За по-подробна информация виж карето *Analysing MFI interest rates at the euro area level*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, август 2004 г.

3 Виж каре 1 *The results of the April 2007 bank lending survey for the euro area*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, май 2007 г.

Сравнение на лихвените проценти по кредити на ПФИ със съпоставими матуритети показва, че в периода четвъртото тримесечие на 2006 г. – първото тримесечие на 2007 г. очакваният спред при жилищните кредити остава непроменен, докато при потребителските кредити отбелязва леко увеличение, с което се поставя край на продължителен период на свиване на спреда.

Проучването на банковото кредитиране от април 2007 г. отчита допълнително облекчаване на критериите за предоставяне на кредити, прилагани при одобряване на кредити за сектор *Домакинства*, както за жилищните, така и за потребителските кредити и друго кредитиране, през първото тримесечие на 2007 г. Като основна причина за тези незначителни облекчения отново се посочва конкуренцията от страна на други банки, въпреки че при потребителските кредити и други кредити за домакинства очакванията по отношение на общата икономическа активност също са в подкрепа на тези тенденции. Същевременно се отчита, че перспективите за пазара на жилища са довели до по-голямо затягане на критериите за предоставяне на кредит за покупка на жилища, отколкото отчетеното при предишното проучване.

ПОТОЦИ НА ФИНАНСИРАНЕ

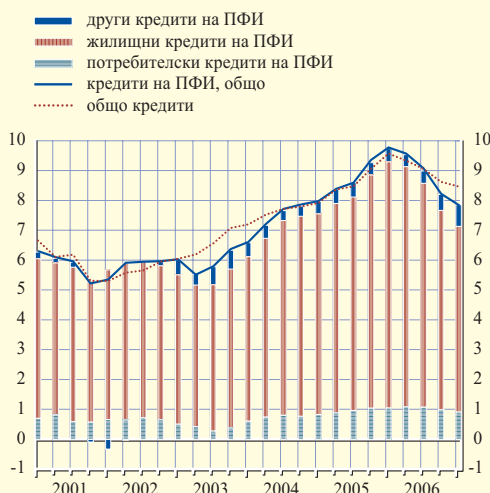
През четвъртото тримесечие на 2006 г. (последния период, за който има налични данни от новите интегрирани тримесечни финансови сметки на еврозоната) годишният темп на прираст на всички кредити, предоставени от всички институционални сектори на сектор *Домакинства* в еврозоната, продължава да намалява и от 9.1% през третото тримесечие на 2006 г. достига 8.6% (виж графика 31). Въпреки това в ретроспективен план кредитирането на домакинствата остава ускорено.

Наблюдаваното забавяне в годишния темп на прираст е в резултат от по-малкия принос на кредитите, предоставени от ПФИ в еврозоната, които са основен двигател на общия кредитен растеж на сектор *Домакинства*. За разлика от тях приносът на предоставените от институционалните сектори кредити за домакинства се увеличава, в резултат на което за първи път след второто тримесечие на 2004 г. темпът на прираст на общите кредити за домакинства е по-голям от този на кредитите, предоставени от ПФИ. Оценките за първото тримесечие на 2007 г. сочат, че за разлика от предходните тримесечия годишният темп на прираст на общите кредити за домакинства продължава да намалява, макар и в по-малка степен.

Въз основа на данни на ПФИ (налични до април 2007 г.) тенденцията към намаляване на годишния растеж на кредитите за домакинства, която се наблюдава от пролетта на 2006 г., се запазва и през второто тримесечие на 2007 г. Това забавяне е резултат от отбелязаното

Графика 31 Кредити, отпуснати на домакинствата, общо

(годишно процентно изменение, принос, пр.п.; в края на тримесечието)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Общо кредити (ПФИ + ДФП + застрахователни дружества и пенсионни фондове, ЗДПФ) за четвъртото тримесечие на 2006 г. са оценени на база трансакциите, отчетени от паричната и банковата статистика. За информация относно разликите при изчисляването на темповете на прираст виж съответните методологически бележки.

понижение на прираста на жилищните кредити, който въпреки това се запазва висок и продължава да бъде основен двигател на динамиката на общите кредити за домакинства (виж каре 6 за анализ на цикличния модел на кредитите за домакинства и НФП).

Каре 6

ЦИКЛИЧЕН МОДЕЛ НА КРЕДИТИТЕ ЗА ДОМАКИНСТВАТА И НФП В ЕВРОЗОНАТА

От края на 2005 г. след последователното затягане на паричната политика лихвените проценти на банките по кредитите нарастват почти непрекъснато. При тези условия годишният темп на прираст на кредитите на ПФИ за домакинствата се забавя от пролетта на 2006 г., отстъпвайки от изключително високите си равнища през предходните години. Същевременно годишният прираст на кредитите на ПФИ за НФП продължава да се ускорява за малко по-дълъг период, като съвсем наскоро се проявиха признаци на забавяне. За да се установи дали тази различна динамика е постоянна характеристика на кредитния цикъл, в това каре се разглежда цикличният модел на кредитите на ПФИ за домакинства и НФП в еврозоната от началото на 80-те години на XX век.

Графика А показва, че в реално изражение годишният темп на нарастване на кредитите за домакинствата и този на кредитите за НФП следват почти сходен цикличен модел през изминалите 25 години. Пиковите и спадовете обаче са по-силно изразени при последните, т.е. при корпоративните кредити. Графиката навежда на мисълта, че като правило прирастът на кредитите за домакинствата клони към пречупване на тенденцията в кредитния цикъл по-рано, отколкото прирастът на корпоративните кредити. Това се потвърждава от графика Б, от която се вижда, че максималната зависимост през периода първо тримесечие на 1982 г. – първо тримесечие на 2007 г. представлява средно изпреварване на прираста на кредитите за домакинствата в сравнение с този на корпоративните кредити с около четири тримесечия.

Графика А Действителни кредити на ПФИ за домакинства и НФП

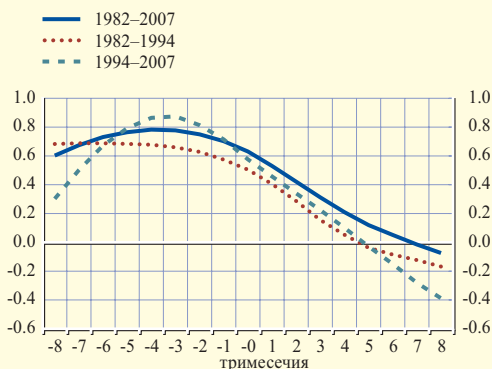
(годишно процентно изменение, сезонно и календарно неизгладени данни)



Източник: ЕЦБ.
Забележка: Действителните динамични редове са получени чрез дефлиране на номиналните с дефлатора на БВП.

Графика Б Зависимост между действителния прираст на кредитите на ПФИ за домакинства и НФП за различни времеви периоди на изпреварване/изоставане

(коефициент на корелация на годишните темпове на растеж)



Източник: Изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Действителните динамични редове са получени чрез дефлиране на номиналните с дефлатора на БВП.

Графика Б показва структурата на зависимостта за два подпериода. Разбивката се извършва просто чрез разделяне на целия времеви период на два равни подпериода. Първият обхваща времето от 1982 г. до 1994 г., а вторият – от 1994 г. до 2007 г.¹ От графиката се вижда, че връзката изпреварване/изоставане остава почти същата във времето, въпреки че средно максимална корелация между прираста на кредитите за домакинствата и този на корпоративните кредити леко нараства през втория подпериод. Различията в структурата на изпреварването/изоставането са най-забележими в повратните точки на динамичните редове. Графика А е илюстрация на факта, че изпреварването на прираста на кредитите за домакинствата пред корпоративните кредити е две или четири тримесечия при повечето пикове и спадове през 25-годишния период (виж също таблица А). Само при спада в началото на 90-те години изпреварването се различава значително от историческата средна, което вероятно се дължи преди всичко на последиците от обединението на Германия.²

Различията по отношение на изпреварването и изоставането между динамиката на кредитите за домакинствата и тези за НФП вероятно се дължат на няколко фактора.³ Първо, търсенето на тези два вида кредити има различни движещи сили. Кредитите за домакинствата отразяват основно тенденциите на пазара на жилища, докато корпоративните кредити са под влияние на необходимостта от финансиране на стопанските инвестиции. Действително съществуват доказателства, че пазарът на жилища и динамиката на стопанските инвестиции нямат еднакъв времеви профил през бизнес цикъла. Освен това, тъй като паричните потоци на НФП като правило се увеличават в началото на фазата на икономически подъем, предприятията са склонни да финансират оборотния капитал и инвестициите си в основен капитал първо с вътрешни средства и едва по-късно чрез външно финансиране. Нещо повече, при ползването на кредити домакинствата могат да реагират по-бързо на промени в перспективите за растежа и доходите в сравнение с НФП, тъй като банковото финансиране и бъдещите доходи и спестявания са единственият източник на финансиране за домакинствата, докато предприятията обикновено разполагат с повече алтернативни финансови източници. И накрая, динамиката на корпоративното кредитиране в последно време може да е свързана с редица допълнителни фактори, като дейности по сливане и придобиване и дългово финансиране на поглъщания, които напоследък вероятно засилват корпоративното търсене на кредити.⁴

На второ място, различията в профила на кредитите за домакинствата и тези за предприятията могат да се дължат и на съображения, свързани с предлагането, тъй като е

Прираст на действителните кредити на ПФИ за домакинствата и НФП: различия в основните повратни точки

	2006 г.	2007 г.
край на 80-те	-2 тр.	
начало на 90-те		-8 тр.
край на 90-те	-4 тр.	
начало на 2000		-3 тр.
среда на 2006	-3 тр.	

Източници: ЕЦБ и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: Основните повратни точки се определят на база максимума и минимума на годишния темп на прираст на действителните кредити на ПФИ за домакинства и НФП през кредитния цикъл. Знакът минус означава с колко тримесечия действителните годишни кредити на ПФИ за домакинства и НФП изпреварват действителните годишни кредити на ПФИ за НФП във всяка повратна точка. Изчисленията се основават на центриран за три тримесечия среден годишен темп на прираст. Динамичните редове на действителните кредити са получени чрез дефлиране на номиналните редове с дефлатора на БВП.

¹ Подпериодите не съвпадат напълно с големия икономически цикъл на еврозоната.

² Виж статията *The development of bank lending to the private sector*, Deutsche Bundesbank Monthly Report, октомври 2002 г.

³ Виж също статията *Developments in the debt financing of the euro area private sector*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, ноември 2003 г.

⁴ Виж например карето *Factors underlying the strong acceleration of loans to euro area non-financial corporations*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, януари 2007 г.

възможно в началните фази на икономическия цикъл банките да увеличават своето кредитиране на НФП едва след като настъпи оживление на икономиката и балансите на предприятията покажат по-добри резултати. Обратно, тъй като кредитите за домакинства са като цяло с по-добро обезпечение, банките могат да се стремят да увеличат кредитирането на домакинствата в по-ранните фази на икономическия цикъл в сравнение с кредитирането на НФП поради увеличаващата се заетост, по-добрите перспективи за доходите и очакваното намаляване на кредитния риск при домакинствата.⁵

В заключение настоящото каре показва, че в ретроспективен план прирастът на кредитите за домакинствата клони към пречупване на тенденцията в кредитния цикъл по-рано, отколкото прирастът на корпоративните кредити. Вижда се също, че прирастът на кредитите за домакинствата изпреварва този на корпоративните кредити средно с около четири тримесечия през изминалите 25 години и че изпреварването може леко да се отклонява от тази средна в повратните точки. В тази връзка наблюдаваното през първите няколко месеца на 2007 г. забавяне на прираста на корпоративното кредитиране е в съзвучие с историческите модели.

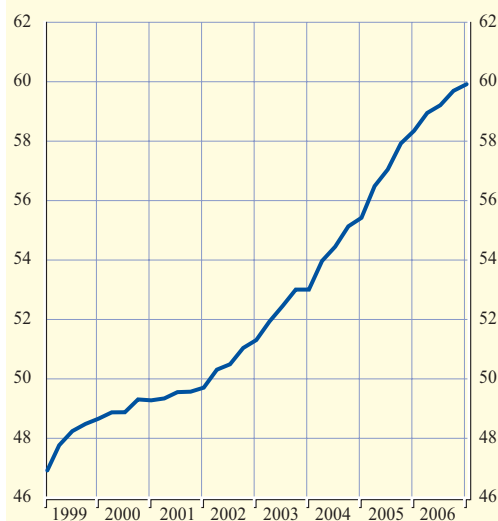
5 В действителност резултатите от проучването на банковото кредитиране в еврозоната предоставят данни в подкрепа на това поведение на част от банките.

През април 2007 г. годишният темп на прираст на кредитите на ПФИ за покупка на жилища е 8.6% спрямо 8.9% през предходния месец, а средните стойности за първото тримесечие на 2007 г. и четвъртото тримесечие на 2006 г. са съответно 9.4% и 10.2%. По-слабото търсене на жилищни кредити отразява спада в цените на жилищата, поне в някои от държавите от еврозоната. Това сочат и резултатите от проучването на банковото кредитиране от април 2007 г., което отчита силно негативно влияние на прогнозите за пазара на жилища върху търсенето на жилищни кредити от домакинствата през първото тримесечие на 2007 г. Освен това по-бавният темп на прираст на жилищните кредити се дължи до известна степен на високите лихвени проценти по кредитите в резултат от повишението на основните лихвени проценти на ЕЦБ.

През април 2007 г. годишният темп на прираст на потребителските кредити възобновява тенденцията си към забавяне и намалява до 6.9% след отбелязани средни стойности за първото тримесечие на 2007 г. и четвъртото тримесечие на 2006 г. от съответно 7.1% и 8.0%. През април 2007 г., след отбелязаното през първото тримесечие

Графика 32 Съотношение между дълга на домакинствата и БВП

(процент)



Източник: ЕЦБ.

Забележки: Тези данни, получени от тримесечните финансови сметки, показват съотношението между дълга на домакинствата и БВП като по-малко, отколкото ако се основаваше на годишните финансови сметки, главно поради това, че кредитите, предоставени от банки извън еврозоната, не са включени. Данните за последното представено тримесечие са частично оценени.

на 2007 г. повишение спрямо четвъртото тримесечие на 2006 г., годишният темп на прираст на други кредити за домакинства се понижава до 3.8% в сравнение с 4% през предходния месец. Според проведеното през април 2007 г. проучване на банковото кредитиране банките продължават да отчитат положително нетно търсене на потребителски кредити и други кредити за домакинства, макар и по-ниско от предходните тримесечия, което продължава да бъде стимулирано от потреблението на стоки за дълготрайна употреба и голямото доверие на потребителите.

ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ

Ускорената динамика на кредитиране в сектор *Домакинства* се отразява и върху коефициента *общ дълг на домакинствата/БВП*, който нараства допълнително през първото тримесечие на 2007 г. до 59.9% спрямо 59.7% през четвъртото тримесечие на 2006 г. (виж графика 32)⁴. (Числителят на коефициента включва кредити от всички институционални сектори, предоставени на домакинства.) Въпреки това кредитирането остава умерено според международните стандарти и най-вече в сравнение с англосаксонските страни като САЩ и Обединеното кралство. След незначителното повишаване през 2005 г. на тежестта на обслужване на дълга на сектор *Домакинства* (т.е. брутни лихвени плащания плюс изплащане на главница в процент от разполагаемия доход) през 2006 г. тя се оценява като подчертано висока в резултат на факта, че по-голямата тежест на лихвените плащания допълнително засилва ефекта от непрекъснато увеличаващите се плащания по главници.

4 Съотношението на дълга се изчислява на базата на данните за общите кредити в новите тримесечни сметки на еврозоната по сектори. Тези сметки покриват институционалните сектори, отпускани кредити, и затова съотношението не е съпоставимо със съотношенията, основаващи се на общите кредити, включени в предишните статистически данни за финансирането и финансовите инвестиции на еврозоната, които отразяват само кредитите, предоставени от ПФИ, ДФП и застрахователни дружества и пенсионни фондове. Общите заеми за първото тримесечие на 2007 г., които още не са представени в тримесечните сметки на еврозоната по сектори, са изчислени на базата на данни от ПФИ.

3 ЦЕНИ И РАЗХОДИ

През май 2007 г. по предварителна оценка ХИПЦ-инфлацията за трети пореден месец остава на нивото от 1.9%. Данните за ХИПЦ до април 2007 г. подсказват известен ценови натиск към повишаване дори и след като се отчете значителната колебливост на цените на енергоносителите. По-специално годишното процентно изменение на компонентите на услугите и на неенергийните промишлени стоки проявява известна тенденция към повишаване през последните месеци отчасти във връзка с повишаването на ДДС в Германия от януари 2007 г., но е знак и за известен ценови натиск на национално ниво в условията на стабилна икономическа активност. Текущата налична информация, например за цените на производител и от проучванията на бизнеса, също е знак за вътрешен ценови натиск вследствие високите разходи на производствените фактори и засилващия се натиск на фирмите при формирането на цените. Въпреки че растежът на заплатите беше под контрол до края на миналата година, очакванията занаят са за нарастващ риск предвид благоприятната инерция на оживлението в реалната стопанска дейност и затягането на условията на пазара на труда, наблюдавано през последните няколко тримесечия. Според последните макроикономически прогнози на експертите на Евросистемата през 2007 г. се очаква средногодишна ХИПЦ-инфлация от 1.8% до 2.2%, а през 2008 г. – от 1.4% до 2.6%. По отношение на прогнозната инфлация продължава да се наблюдава по-добро балансиране между различните видове риск.

3.1 ПОТРЕБИТЕЛСКИ ЦЕНИ

МОМЕНТНА ОЦЕНКА ЗА МАЙ 2007 г.

Според моментната оценка на Евростат ХИПЦ-инфлацията за май 2007 г. е 1.9% (виж таблица 6), без промяна за трети пореден месец. Макар засега да няма подробна разбивка на ХИПЦ по компоненти за май, се знае, че предходните промени в енергийните цени са имали слабо понижаващо влияние върху годишното процентно изменение на ХИПЦ, което вероятно е компенсирало донякъде от повишаването на енергийните цени през същия месец.

Таблица 6 Изменение на цените

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2005	2006	2006 дек.	2007 ян.	2007 февр.	2007 март	2007 апр.	2007 май
ХИПЦ и неговите компоненти								
Общ индекс ¹⁾	2.2	2.2	1.9	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9
Енергоносители	10.1	7.7	2.9	0.9	0.8	1.8	0.4	-
Непреработени храни	0.8	2.8	3.7	3.7	2.8	2.9	3.9	.
Преработени храни	2.0	2.1	2.1	2.2	2.1	1.9	1.9	.
Неенергийни промишлени стоки	0.3	0.6	0.9	0.9	1.1	1.2	1.1	.
Услуги	2.3	2.0	2.0	2.3	2.4	2.4	2.5	.
Други ценови показатели								
Промислени цени на производител	4.1	5.1	4.1	3.1	2.9	2.8	2.4	.
Цени на петрола (евро за барел)	44.6	52.9	47.4	42.2	44.9	47.3	50.2	50.3
Цени на неенергийни стоки	9.4	24.8	17.7	15.6	13.9	17.6	15.3	11.9

Източници: Евростат, *HWI* и изчисления на ЕЦБ въз основа на данни на *Thomson Financial Datastream*.

1) ХИПЦ-инфлацията през май 2007 г. отразява моментната оценка на Евростат.

ХИПЦ-ИНФЛАЦИЯ ДО АПРИЛ 2007 г.

Годишната ХИПЦ-инфлация в еврозоната остава на нивото от 1.9% през април 2007 г., без промяна в сравнение с предходния месец. Въпреки това е очевидно постепенно ускоряване на годишния темп на прираст на по-малко колебливите компоненти на ХИПЦ, особено от началото на годината (виж графика 33). Въпреки че част от това нарастване се дължи на промени в цените във връзка с повишаването от януари 2007 г. на ДДС в Германия, то е знак и за вътрешен ценови натиск в контекста на устойчивата икономическа активност в еврозоната.

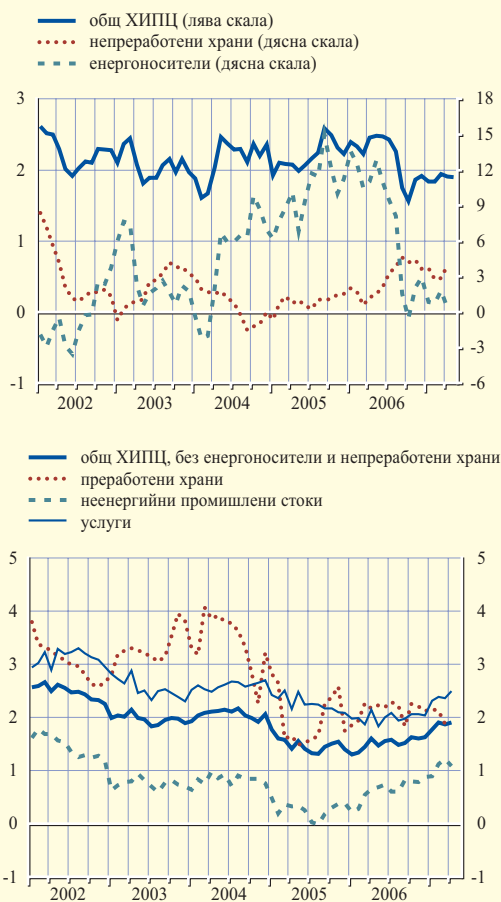
Колебанията в цените на енергоносителите продължават да оказват значително влияние върху ХИПЦ-инфлацията през последните месеци. През април 2007 г. годишното им процентно изменение се понижава до 0.4% спрямо 1.8% за предходния месец вследствие базовия ефект. За разлика от него годишният темп на прираст на цените на непреработените храни се повишава до 3.9% през април спрямо 2.9% за предходния месец. През последните месеци продължи значителното колебание на енергийните цени, докато колебанията при цените на непреработените храни се дължат, изглежда, на необичайните климатични условия през зимата и пролетта в цяла Европа.

По отношение на по-малко променливите компоненти на ХИПЦ, независимо от незначителното срещуположно движение на годишното процентно изменение в цените на неенергийните промишлени стоки (спад с 0.1 пр.п.) и в цените на услугите (повишение с 0.1 пр.п.) през април, налице е известно повишаване на годишното процентно изменение и при двата компонента за последните няколко месеца.

Докато силното положително влияние на административно определяните цени чрез образованието допринася за покачването на годишния темп на прираст на цените на услугите до 2.5% през април, цените на услугите като цяло проявяват признаци на ускорение от началото на 2007 г. Макар че това в голяма степен е следствие от повишаването през януари 2007 г. на ДДС в Германия, определена роля може да е изиграл и цикличният подем в икономическата активност чрез натиск за увеличаване на разходите, както и повишената способност на фирмите в областта на услугите да прехвърлят върху клиентите нарасналия натиск на разходите за производствените фактори, както е отчетено в проучването на мениджърите по продажбите. Що се отнася до годишното процентно изменение в цените на неенергийните промишлени стоки, въпреки слабото понижение до 1.1% през април, при този компонент се наблюдава

Графика 33 ХИПЦ-инфлация: разбивка по основни компоненти

(годишно процентно изменение; месечни данни)



Източник: Евростат.

закономерно ускорение от средата на 2005 г. Това общо увеличение може да отразява както предходни, така и настоящи повишения в цените на суровините, а също така и засилващата се вътрешна икономическа активност. Както при цените на услугите, то може също да е следствие от повишаването на ДДС в Германия през януари 2007 г.

3.2 ЦЕНИ НА ПРОИЗВОДИТЕЛ В ПРОМИШЛЕННОСТТА

През април 2007 г. динамиката на енергийните цени продължава да предизвиква понижаване на годишното процентно изменение на общите цени на производител в промишлеността (без строителството) – до 2.4%, спрямо 2.8% през март 2007 г. (виж графика 34). Този спад се дължи изцяло на базов ефект, засягащ енергийния компонент, докато годишната инфлация на цените на производител без енергетиката и строителството остава непроменена на сравнително високото равнище от 3.4%.

В контраст с цялостната стабилност на годишното процентно изменение в цените на производител без строителството и енергетиката през същия период от средата на 2006 г. се наблюдава понижаване на годишното процентно изменение на общите цени на производител в промишлеността без строителството и енергията, най-вече в резултат от колебанието на енергийните цени. То вероятно е свързано с нестихващия натиск за повишаване на цените по производствената верига надолу, определено в резултат от предишни и настоящи повишения на цените на суровините. При неенергийните производствени сектори годишното процентно изменение на цените на производител при междинните стоки остава високо въпреки умерения спад през април 2007 г. до 5.8%, главно като отражение на прехвърлянето на високите цени на суровините. В сектора на потребителските стоки годишният процент на нарастване през април 2007 г. е 1.6%, с който се доближава до резултатите през последните месеци. Годишното процентно изменение на потребителските цени без колебливите цени на храните и тютюна спада слабо до 1.2% през април 2007 г., с което остава на сравнително високо ниво в сравнение със средния темп на прираст през последните пет години. Годишното процентно изменение при цените на производител на инвестиционни стоки, което продължава да следва като цяло траектория на много постепенно повишение от началото на 2006 г., е 2.0% през април 2007 г.

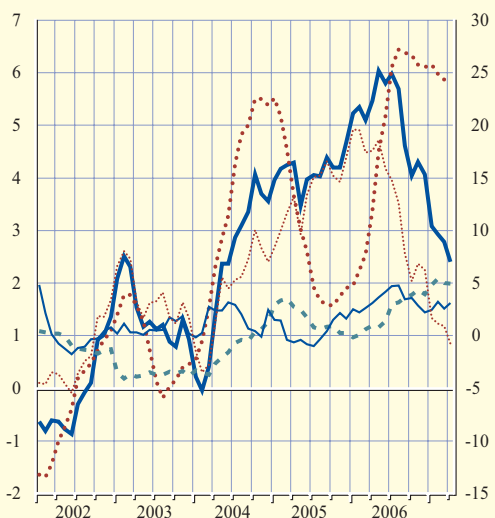
Информацията за ценообразуването от последното проучване на бизнеса също показва, че ценовият натиск е останал висок, независимо от лекото му отслабване през последните месеци в преработващата промишленост и в сектора на услугите (вж. графика 35). Според *NTC Economics* едно по-задълбочено изучаване на показателя на цените на производствените фактори в преработващата промишленост сочи високи цени на редица суровини, по-специално метали, докато показателят за цените на готовата продукция напоследък спада на фона на отчетената силна конкуренция между фирмите. В сектора на услугите данните от проучването показват продължаващ силен натиск на цените на производствените фактори и способност на фирмите в областта на услугите да прехвърлят по-високите производствени цени върху клиентите, като повишават продажните цени.

През 2006 г. печалбите в еврозоната са високи въпреки непрекъснатия външен ценови натиск предимно вследствие стабилното увеличение на икономическата активност (вж. каре 7). Тези нива на рентабилност допринасят за силни инвестиции и прираст на заетостта в еврозоната.

Графика 34 Разбивка на цените на
производител в промишлеността

(годишно процентно изменение; месечни данни)

- общо промишленост, без строителство (лява скала)
- ... междинни стоки (лява скала)
- - - инвестиционни стоки (лява скала)
- потребителски стоки (лява скала)
- ... енергоносители (дясна скала)

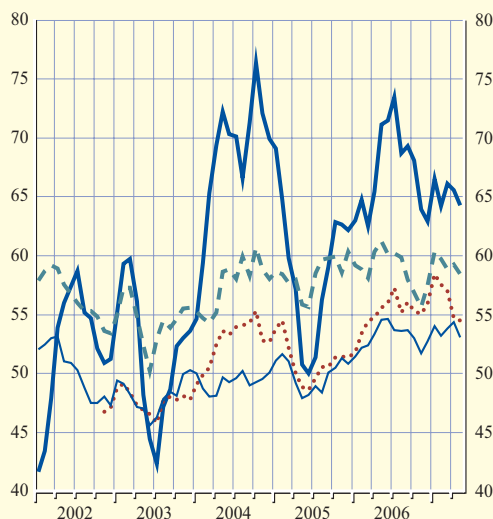


Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Графика 35 Проучване на факторите на
производството и на продукцията

(индекси на разсейване; месечни данни)

- преработваща промишленост; цени на факторите
- ... преработваща промишленост; цени на продукцията
- - - услуги; цени на факторите
- услуги; цени на услугите



Източник: NTC Economics.

Забележка: Стойност на индекса над 50 показва увеличение на цените, а под 50 – намаление.

Карта 7

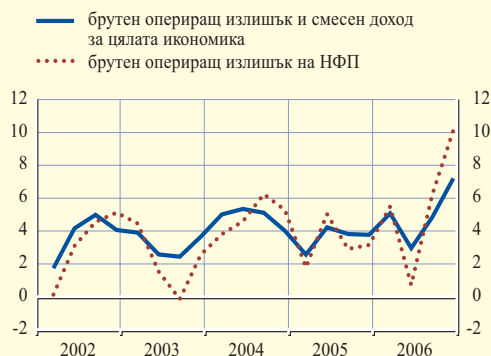
ДИНАМИКА НА ПЕЧАЛБАТА В ЕВРОЗОНАТА

Настоящото каре дава информация за общата динамика на печалбата в еврозоната до края на 2006 г. въз основа на данни от националните сметки. Освен цялостното развитие на икономиката са описани и промените в различните производствени отрасли (промишленост, услуги и пр.)¹. Анализът е фокусиран върху измерителите на печалбата, изчислявани чрез общия брутен опериращ излишък и смесения доход в икономиката, а не на база брутния опериращ излишък на нефинансовите предприятия. Първият измерител отчита както опериращия излишък – излишъка (или дефицита) от производствената дейност, преди да се отчетат лихвите, наемите или средствата, платени или получени за използването на активите, – така и смесения доход – възнаграждението за извършената от собственика (или от членове на семейството му) работа в некорпоративни предприятия, което се нарича „смесен доход“, тъй като включва печалбата от предприемаческа дейност на собственика. Въпреки че този измерител обхваща и доход, който вероятно е трудов доход (на самонаето лице), той се използва в карето, тъй като данните са налице за дълъг период

1 Под „производствени отрасли“ се разбират строителство, промишленост, услуги и пр. Под „институционални сектори“ се разбират домакинства, нефинансови предприятия и пр.

Графика А Брутен опериращ излишък – за цялата икономика и за НФП

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно неизгладени данни)



Източници: Изчисления на Евростат и ЕЦБ.

Графика Б Разбивка на изменението на печалбата: изменение на продукцията и изменение на печалбата от единица произведена продукция

(годишно процентно изменение и пр.п.; сезонно и календарно изгладени данни)



Източници: Изчисления на Евростат и ЕЦБ.

от време, а също и по отрасли.² Както е показано на графика А, показателите за печалбата на икономиката като цяло и за нефинансовите предприятия очертават, общо взето, сходно развитие на съвкупните печалби от 2002 г. насам, както и двата отразяват нарастването на печалбата, наблюдавано от средата на 2005 г.

За по-добро разбиране на динамиката на общите печалби графика Б разделя изменението на печалбата на две части: изменения в реалната произведена продукция („обема“) и изменения в печалбата от единица произведена продукция („марж“). Тази разбивка подсказва, че голяма част от увеличението на печалбата, наблюдавано след средата на 2005 г., се дължи на разрастване на икономическата дейност, макар и темпът на прираст на печалбата на единица продукция също да нараства рязко през втората половина на 2006 г. Този ускорен темп на прираст може да отразява комбинираното влияние на спада в цените на петрола, постепенното прехвърляне на предходни увеличения на цените на суровините, наблюдавано на следващи етапи в производствената верига, и отчетената подобрена ценова политика на фирмите като цяло. Трябва да се отбележи обаче, че промените в икономическата дейност също могат да влияят върху динамиката на печалбата от единица продукция, доколкото разходите за производствени фактори на единица продукция противодействат на цикличното развитие. Трябва също да се има предвид, че макар разбивката, представена на графика Б, да е статична и да приема, че ценообразуването и продукцията са независими, всъщност резултатите по отношение на ценообразуването и продукцията взаимно се определят.

От средата на 2005 г. нарастването на печалбата се ускорява въпреки значителното повишение на цените на петрола и непетролните суровини през този период. Тази устойчивост в динамиката на печалбата се дължи главно на засилване на активността, докато процентното изменение на цените (измерено чрез дефлатора на добавената стойност) спада от 2002 г. насам (вж. таблицата по-долу). Изглежда обаче, че голяма част от сегашната висока обща норма на печалбата идва от промишлеността поради влиянието

² За общ преглед на макроикономическия показател за печалбата в еврозоната вж. статията *Measuring and analysing profit developments in the euro area*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, януари 2004 г. Оттогава са публикувани данни по институционални сектори (вж. статията *Integrated financial and non-financial accounts for the institutional sectors in the euro area*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, октомври 2006 г., и каре 9 в този брой).

Динамика на нормата на печалбата по сфера на дейност

(годишно процентно изменение и пр.п.; сезонно и календарно изгладени данни)

		1996–2001 ¹⁾	2002	2003	2004	2005	2006
Цялата икономика	Дефлатор на добавената стойност	1.6	2.6	2.2	1.8	1.7	1.5
	Единица разходи за труд	1.1	2.4	1.8	1.1	0.9	0.8
	Компенсация на наето лице	2.2	2.6	2.1	2.2	1.7	2.2
	Производителност на труда	1.1	0.2	0.3	1.1	0.8	1.4
	Показател за динамиката на нормата на печалба	0.5	0.2	0.4	0.7	0.7	0.8
Промисленост	Дефлатор на добавената стойност	0.6	1.3	-0.2	0.9	1.2	0.6
	Единица разходи за труд	-0.5	0.9	0.2	0.2	-1.2	-1.7
	Компенсация на наето лице	2.0	2.2	2.1	2.7	1.5	2.5
	Производителност на труда	2.5	1.3	1.9	2.5	2.7	4.3
	Показател за динамиката на нормата на печалба	1.0	0.4	-0.5	0.7	2.4	2.3
Предимно пазарни услуги	Дефлатор на добавената стойност	1.6	2.9	2.5	1.9	1.4	1.3
	Единица разходи за труд	2.1	2.5	1.6	1.0	1.2	1.6
	Компенсация на наето лице	2.1	2.5	2.2	1.7	1.8	2.1
	Производителност на труда	0.6	0.2	0.4	0.7	0.9	0.7
	Показател за динамиката на нормата на печалба	-0.4	0.3	0.9	1.0	0.2	-0.2

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Показателят за динамиката на нормата на печалбата се дефинира като разлика между степента на изменение на дефлатора на брутната добавена стойност и на разходите за труд на единица продукция (РТЕП). Обратно, изменението на РТЕП може да се декомпозира на изменение в компенсацията на наето лице и производителността на труда.

1) Средна стойност за периода.

на силното циклично повишаване на производителността на труда в този отрасъл. В промишлеността темпът на растеж на дефлатора на добавената стойност е като цяло умерен през 2005 г. и 2006 г., отразявайки спада в добавената стойност вследствие външния ценови натиск. Въпреки това нормата на печалбата в промишлеността нараства силно, средно с над 2 пр.п. и през двете години, поради по-бавното нарастване на разходите за труд на единица продукция. Трябва да се отбележи обаче, че различията в динамиката на печалбата по производствената верига, породени от различия в скоростта на прехвърляне по веригата на повишенията в цените на суровините и темпа на разрастване на дейността, може да останат скрити при тези агрегирани данни. За разлика от тях динамиката на нормата на печалбата в сферата на предимно пазарните услуги е относително слаба и като цяло остана стабилна през 2006 г. въпреки по-голямото увеличение на дефлатора на добавената стойност поради по-умереното нарастване на производителността на труда и по-високите разходи за труд на единица продукция в тези отрасли³. Трябва да се отбележи, че както в промишлеността, така и в сферата на предимно пазарните услуги общото засилване на активността („обема“) действа в подкрепа на общото нарастване на печалбата.

В крайна сметка, въпреки непрекъснатия външен ценови натиск, прирастът на печалбите в еврозоната се ускорява от средата на 2005 г. насам главно в резултат от стабилната експанзия на икономическата активност. Това нарастване на рентабилността улеснява инвестициите, които нарастват с около 5% през 2006 г., и разкриването на работни места – заетостта в еврозоната се повишава приблизително с 2 млн. души през 2006 г. В бъдеще, макар че нарастването на печалбата може да се забави, тази като цяло благоприятна динамика се очаква да остане трайна при умерен растеж на заплатите в контекста на сегашното засилване на икономическата активност.

3 Под „сфера на предимно пазарните услуги“ се разбират отрасли G-K от Статистическата класификация на икономическите дейности на ЕС (NACE), т.е. търговия на едро и дребно; хотелиерство и ресторантьорство; транспорт, складова дейност и съобщения; финансово посредничество; операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги.

3.3 ПОКАЗАТЕЛИ ЗА РАЗХОДИ ЗА ТРУД

Наличните измерители на разходите за труд – напр. почасови разходи за труд, компенсация на наети лица и договорени заплати – показват, че прирастът на заплатите е умерен в началото на 2006 г. след корекции за колебания, предизвикани от случайни фактори (виж таблица 7 и графика 36). Предварителната и непълна информация за заплатите в началото на 2007 г. показва все така умерената им динамика. Както беше казано, динамиката на заплатите остава в бъдеще обект на увеличаващ се риск предвид благоприятните условия за растеж на реалната стопанска дейност и затягането на условията на пазара на труда.

Почасовите разходи за труд остават, общо взето, непроменени през четвъртото тримесечие на 2006 г., с годишно процентно изменение от 2.5%, след като данните за първите три тримесечия на годината бяха ревизирани нагоре. За 2006 г. като цяло почасовите разходи за труд нарастват с 2.5%, малко над средния прираст, наблюдаван през 2005 г.

Спадът в годишния темп на растеж на компенсациите на наети лица до 1.8% през четвъртото тримесечие на 2006 г., в сравнение с ревизираната нагоре стойност на показателя от 2.4% през третото тримесечие, се дължи най-вече на временните промени в публичния сектор на Италия. Произтичащ от скока в производителността през същия период, този спад води до неизменност на разходите за труд на единица продукция от предходното тримесечие. Нарастването на разходите за труд на единица продукция за 2006 г. като цяло е 0.8%, след като през 2005 г. беше 0.9%. Макар умереното повишаване на разходите за труд да се дължи донякъде на структурни фактори, като влиянието на глобализацията и свързаната с нея силна конкуренция, както и на промените в структурата на заетостта към включване на повече нископлатени лица в резултат от предишни реформи, фазата на подеъм може да доведе до нарастване на натиска за повишаване на заплатите.

Прирастът на договорените заплати, изглежда, остава умерен в началото на 2007 г. Спадът в годишния темп на растеж на договорените заплати в еврозоната до 1.9% през първото тримесечие на 2007 г. спрямо 2.4% през предходното тримесечие в голяма степен отразява базов ефект, свързан с еднократните плащания в графика на плащания съгласно споразуменията за заплащане в някои сектори. Тази информация трябва да се тълкува предпазливо при липсата на допълнителни показатели за динамиката на разходите за труд в началото на 2007 г. Наистина са налице редица неясноти относно влиянието на протичащите понастоящем договаряния на заплатите, някои от които ще приключат едва по-късно през годината.

Таблица 7 Показатели за разходите за труд

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

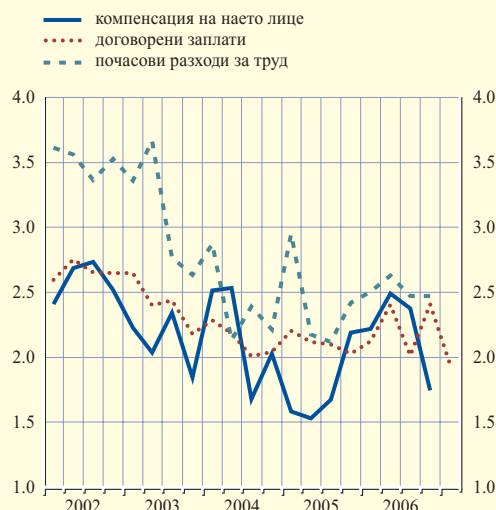
	2005	2006	2006 1 тр.	2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 1 тр.
Договорени заплати	2.1	2.2	2.1	2.4	2.0	2.4	1.9
Общо почасови разходи за труд	2.4	2.5	2.5	2.6	2.5	2.5	.
Компенсация на наето лице	1.7	2.2	2.2	2.5	2.4	1.7	.
<i>Допълнителни показатели:</i>							
Производителност на труда	0.8	1.4	1.3	1.4	1.3	1.7	.
Разходи за труд на единица продукция	0.9	0.8	0.9	1.1	1.1	0.0	.

Източници: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Данните за договорените заплати не включват Словения.

Графика 36 Избрани показатели за разходите за труд

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)

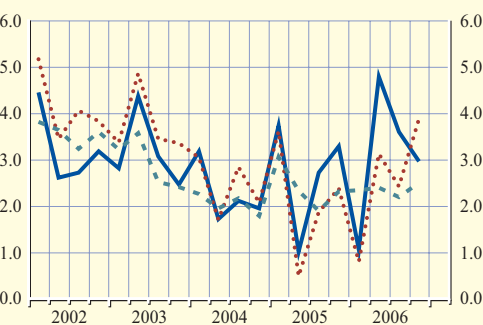
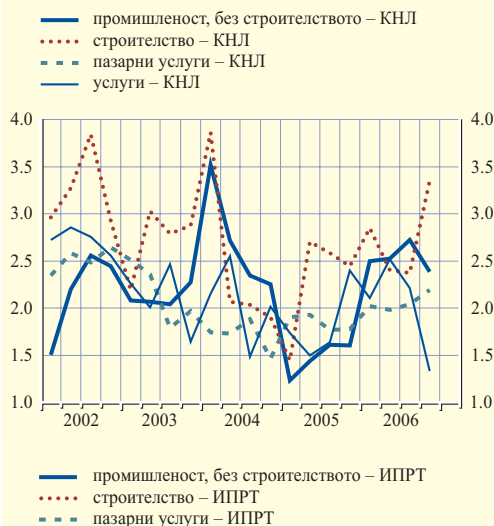


Източници: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Данните за договорените заплати не включват Словения.

На равнище сектори непроменените почасови разходи за труд през четвъртото тримесечие на 2006 г. прикриват някои секторни различия, най-вече нарастването на разходите за труд в строителството и пазарните услуги оказва натиск и забавя темпа на разходите за труд в промишлеността (виж графика 37). Въпреки това в средногодишен план заплатите в промишлеността продължават да се повишават по-бързо, отколкото в отрасъла на пазарните услуги, вероятно поради разликата в растежа на производителността в двата сектора. Данните на секторно ниво за компенсациите на наетите лица също показват рязко повишаване в строителството и пазарните услуги през последното тримесечие на 2006 г., компенсирани от спадове в промишлеността без строителството и другите услуги.

Графика 37 Отраслова динамика на разходите за труд

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: КНЛ е компенсация на наето лице, ИПРТ е индекс на почасовите разходи за труд.

3.4 ПЕРСПЕКТИВИ ЗА ИНФЛАЦИЯТА

Колебанията в енергийните цени, наблюдавани през последната година, ще окажат влияние върху структурата на ХИПЦ-инфлацията през следващите месеци, като базовият ефект ще смекчава ХИПЦ-инфлацията в близките месеци, преди да я ускори към края на 2007 г. В последните макроикономически прогнози за еврозоната на експертите на Евросистемата средногодишната ХИПЦ-инфлация се очаква да бъде между 1.8% и 2.2% през 2007 г. и между 1.4% и 2.6% през 2008 г. (виж раздела *Макроикономически прогнози за еврозоната*

на експертите на Евросистемата). Прогнозата е застрашена от няколко вида засилващ се риск, свързан най-вече с вътрешни фактори. По-специално, нараства използваният капацитет на икономиката на еврозоната и се подобряват условията на пазара на труда. Във връзка с това съществува риск от неочаквано голямо повишаване на заплатите, което би засилило риска за ценовата стабилност. Освен това натискът при формирането на цените от страна на пазарните сегменти със слаба конкуренция може да се засили в тези условия. Нещо повече, рискът може да се засили вследствие неумерено повишение на административно определяните цени. И накрая, външната среда също може да води до засилване на риска поради възможно бъдещо неочаквано повишение на цените на петрола.

4 ПРОИЗВОДСТВО, ТЪРСЕНЕ И ПАЗАР НА ТРУДА

При растеж на реалния БВП от 0.6% в началото на 2007 г. последните данни за кратко-срочните икономически показатели сочат значителен растеж през второто тримесечие, подкрепен от благоприятните условия за вътрешното и за външното търсене. Показателите от проучванията продължават да дават успокоителни сигнали за секторите на промишлеността и услугите, а състоянието на пазарите на труда в еврозоната се подобрява. В перспектива има условия за продължаване на икономическата експанзия на еврозоната. Рисковете за тази прогноза в краткосрочен план остават като цяло балансирани, а в дългосрочен план са с тенденция към намаляване, породена главно от външни фактори.

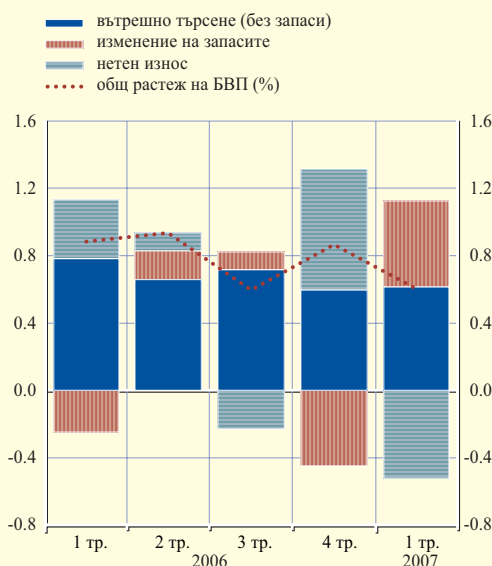
4.1 ДИНАМИКА НА ПРОИЗВОДСТВОТО И ТЪРСЕНЕТО

КОМПОНЕНТИ НА РЕАЛНИЯ БВП И НА РАЗХОДИТЕ

Първата оценка на Евростат за растежа на реалния БВП на еврозоната за първото тримесечие на 2007 г. потвърждава моментната оценка за тримесечен растеж от 0.6%, сравнен с растеж от 0.9% през предходното тримесечие. Инвестициите продължават да се увеличават до 2.5%, а приносът на запасите е значителен след резкия им спад през четвъртото тримесечие на 2006 г. (вж. графика 38). Частното потребление обаче се понижава с 0.1% под влияние на увеличената ставка по ДДС в Германия през януари 2007 г. Що се отнася до външната среда, износът претърпява значителен спад през първото тримесечие (0.3% на тримесечна база) след изненадващо висок темп на растеж през предходното тримесечие, докато прирастът на вноса остава като цяло непроменен. Накрая трябва да припомним, че структурата на растежа на БВП през първото тримесечие на 2007 г. е повлияна от значителна „техническа“ корекция надолу на данните за растежа на материалните запаси за четвъртото тримесечие на 2006 г. в Германия, за да се избегне статистическо изкривяване на данните за износа през същото тримесечие, а така също и от краткосрочни движения, свързани с увеличаването на ДДС в Германия през януари 2007 г. В каре 8 е представена по-детайлна оценка на основните фактори, диктуващи динамиката на материалните запаси в еврозоната в последно време.

Графика 38 Реален растеж на БВП и принос по компоненти

(растеж по тримесечия, %; тримесечен принос, пр.п.; сезонно изгладени данни)



Източници: Изчисления на Евростат и ЕЦБ.

ОЦЕНКА НА ДИНАМИКАТА НА МАТЕРИАЛНИТЕ ЗАПАСИ

Измененията на материалните запаси имаха положителен принос от 0.5 пр.п. за тримесечния темп на растеж на реалния БВП в еврозоната за първото тримесечие на 2007 г., което напълно компенсира техния отрицателен принос от 0.4 пр.п. през четвъртото тримесечие на 2006 г. (виж графика А). И двата факта са необичайни. Например значителният принос през първото тримесечие на 2007 г. като абсолютна стойност надхвърля повече от два пъти историческата средна. Поради остатъчния характер на материалните запаси в националните сметки всяко икономически съдържателно интерпретиране на последните колебания в нагласите е съпроводено с голяма доза несигурност. През призмата на тези изменения анализът в настоящото каре започва с кратка рекапитулация на ролята на материалните запаси за цикличните колебания в реалното производство на еврозоната. Следва преглед на значението на специалните фактори, предимно за Германия, с цел обясняване на значителния принос на измененията на запасите за темпа на растеж на реалния БВП през четвъртото тримесечие на 2006 г. и първото тримесечие на 2007 г.

Роля на материалните запаси за бизнес цикъла в еврозоната

Приносът на изменението на запасите за растежа на реалния БВП обикновено е твърде променлив. За еврозоната отклонението в измененията на материалните запаси от 1996 г. насам (в сравнение със средния им принос за тримесечния растеж на реалния БВП) е 15 пъти по-голям от този на съответното отклонение на съвкупния принос за растежа на всички останали компоненти на разходите. Въпреки това колебливостта на растежа на реалния БВП в еврозоната през последните десетилетия намаля, което отчасти се дължи на спад в колебливостта на изменението на запасите.¹ Нещо повече, движението на запасите изглежда все повече съвпада с бизнес цикъла. Докато до 1990 г. те явно изоставаха от цикличната динамика на БВП, към момента това изоставане изглежда почти изчезнало.

Литературата относно материалните запаси предлага едно основно обяснение за спадналата колебливост и за по-пълното съвпадение между динамиката на измененията на запасите и тази на реалния БВП, познато като хипотезата за равновесно производство. Според тази хипотеза причината да се поддържат материални запаси е за да се избегнат рисковете, свързани със закъснения при производството при непредвидено увеличение на търсенето. Подобни рискове обаче намаляват с течение на времето в резултат от усъвършенстване на производствения процес (чрез прилагане на системата за доставка в момента) и прилагане на съвременни технологии за управление на запасите (напр. развитие на информационните технологии и по-добро управление на транспорта вследствие усъвършенстване на снабдяването).²

Последни изменения на запасите: ролята на специалните фактори

Необичайната динамика на запасите в еврозоната през четвъртото тримесечие на 2006 г. и първото тримесечие на 2007 г. изглежда свързана главно с особеното развитие в

¹ Виж например *Quarterly report on the euro area*, Vol. 6 No 1, European Commission Directorate General for Economic and Financial Affairs, 2007, p. 37. Подобен извод за САЩ е направен в: McConnell, M., G. Pérez-Quirós. *Output fluctuations in the United States: what has changed since the early 1980s?* *American Economic Review* Vol. 90 No 5, 2000, pp. 1464–1475.

² Виж карето *The contribution of inventory changes to business cycle fluctuations*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, юни 2003 г.

Германия. Първо, през четвъртото тримесечие на 2006 г. запасите в Германия се изчерпват поради допълнително търсене преди повишаване ставката на ДДС през януари 2007 г. Затова в началото на 2007 г. се извършва попълване на запасите с цел нарастване на техните нива. На второ място данните за запасите в Германия са повлияни от известно статистическо несъответствие. В динамичните редове за реалния износ на германски стоки извън ЕС се отразява донякъде късното отчитане на тези дейности, което изкривява нагоре данните за септември, октомври и ноември 2006 г. Тъй като реалният внос на стоки и услуги не се влияе от закъснения в отчитането и Статистическата служба на Германия решава, че свързаният с това значителен принос на нетния износ не трябва да се отрази през четвъртото тримесечие на 2006 г. върху тримесечния растеж на реалния БВП, това несъответствие на търговските данни се компенсира със съответно коригиране надолу на приноса на натрупаните запаси за растежа на реалния БВП.³ При липсата на такова несъответствие през първото тримесечие на 2007 г. приносът на натрупаните запаси фактически се оказва положителен.

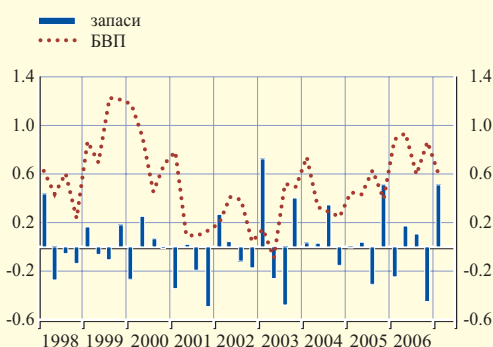
Динамиката на измененията на запасите на ниво еврозона в последно време не съответства на очакванията на бизнеса, обхванати от проучването. Две институции публикуват резултати за изменението на запасите в контекста на техни бизнес проучвания, наречени *NTC Economics* (проучване на индекса на мениджърите по продажби (ИМП) и Европейската комисия).⁴ Графика Б представя двете изследвания наред с плъзгащата се средна за 4 тримесечия на приноса на запасите за растежа на реалния БВП на тримесечна основа. Като цяло през последните няколко години динамиката на двата показателя от проучването е до голяма степен успоредна на текущите динамични редове на запасите. Въпреки това

3 Виж *Detailed results on the economic performance in the 4th quarter of 2006*. Статистическа служба на Германия (февруари 2007 г.).

4 Проучването на индекса на мениджърите по продажбите (ИМП) за наличности от закупени стоки започва през 1997 г., а проучването на Европейската комисия относно наличностите от готова продукция започва през януари 1980 г. Разликата между закупени стоки и готова продукция се състои в това, че първите представляват суровини и материали, които участват в производството на продукцията, докато последните са стоки, които са произведени, но още не са продадени или доставени на крайния потребител. Проучването на ИМП предлага информация и за наличностите от готова продукция, които не се разглеждат в това каре.

Графика А Принос на запасите
към размера на БВП

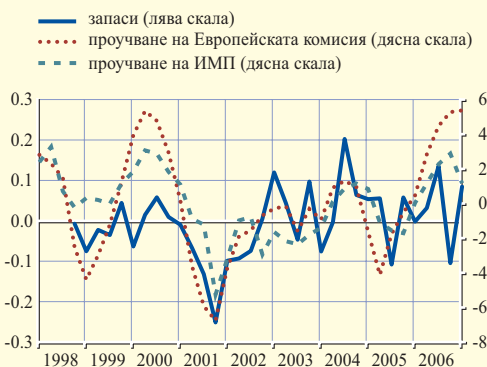
(темп на растеж по тримесечия; тримесечен растеж на приноса към БВП, пр.п.)



Източник: Евростат.

Графика Б Запаси и данни от проучвания

(принос, пр.п.; индекси)



Източници: Изчисления на Евростат, *NTC Economics*, Европейската комисия и ЕЦБ.

Забележка: Данните от проучването на ЕК са обратни, а двата динамични реда са средно коригирани. Данните за запасите са представени като плъзгаща се средна за 4 тримесечия на приноса за тримесечния растеж на реалния БВП.

резкият спад на приноса на запасите през последното тримесечие на 2006 г. и последвалото голямо увеличение през първото тримесечие на 2007 г. контрастират на динамиката на данните от проучванията. Това разминаване, особено през последното тримесечие на 2006 г., съответства на последните изменения на запасите, тъй като силно се влияе от статистически фактори.

Наскоро публикуваните тримесечни сметки на еврозоната по сектори на ЕЦБ и Европейската комисия (Евростат) дават възможност да се направи по-задълбочен анализ на макроикономическото развитие в еврозоната. Например умереното нарастване на частното потребление през последните години става обяснимо, когато сметките показват как увеличението на заплатите и доходите на самонаетите е заличено от нарастването на данъците върху доходите (виж карето *Динамика на сектор Домакинства и на корпоративния сектор: информация от новите тримесечни сметки на еврозоната по сектори*).

Каре 9

ДИНАМИКА НА СЕКТОР ДОМАКИНСТВА И НА КОРПОРАТИВНИЯ СЕКТОР: ИНФОРМАЦИЯ ОТ НОВИТЕ ТРИМЕСЕЧНИ СМЕТКИ НА ЕВРОЗОНАТА ПО СЕКТОРИ

На 1 юни 2007 г. ЕЦБ и Европейската комисия (Евростат) публикуваха за първи път тримесечни сметки на еврозоната по институционални сектори, включително сметките на „Останал свят“.¹ Новите сметки са крайъгълен камък в развитието на икономическата и финансовата статистика на еврозоната. Отсега нататък всяко тримесечие ще бъдат предоставяни почти пълни „национални сметки“ за еврозоната. Те включват както общоикономически (нефинансови), така и финансови сметки и финансови баланси. Тези сметки заместват статистическата таблица за финансовите и нефинансовите сметки, публикувана преди това от ЕЦБ. В това каре се въвеждат някои данни и след това се описват нефинансовите дейности в сектор *Домакинства* и в корпоративния сектор в последно време. В раздел 2 на *Месечния бюлетин* въз основа на тези данни се разглежда и динамиката на финансовите дейности.

Тримесечни сметки на еврозоната по сектори

Макроикономическата и финансовата динамика е обусловена от действията на отделни икономически субекти. Групирането на субекти със сходно поведение в институционални сектори (домакинства, финансови и нефинансови предприятия и държавно управление) значително улеснява разбирането на тази динамика. Новите данни осигуряват на тримесечна база много по-подробна разбивка на нефинансовите дейности – например формиране на доход, разпределяне на доход, потребление, спестявания, инвестиции – за всеки отделен сектор.² Те също така повишават степента на съответствие между икономическата и

1 Пълните сметки на еврозоната можете да намерите на интернет страницата на ЕЦБ: www.ecb.int. В допълнение нефинансовите сметки за Европейския съюз са достъпни на интернет страницата на Евростат: <http://ec.europa.eu/eurostat>.

2 За задълбочено представяне на характеристиките и понятията за секторните сметки на еврозоната вж. документа, озаглавен *Quarterly euro area and European Union accounts for institutional sectors (European Sector Accounts)*, достъпен на интернет адрес <http://www.ecb.int/stats/acc/html/index.en.html>, и статията *Integrated financial and non-financial accounts for the institutional sectors in the euro area* в *Месечния бюлетин* на ЕЦБ, октомври 2006 г.

финансовата статистика в еврозоната и позволяват по-обобщен анализ на финансовата и нефинансовата динамика.

Събирането на тези пълни и последователни сметки по сектори на еврозоната е резултат от постоянното сътрудничество между ЕЦБ и Комисията (Евростат) с участието на националните централни банки и националните статистически институти. Първата част от този процес се състои в изготвянето на годишните сметки по сектори, публикувани през май 2006 г., които предоставят данни от 1999 г. до 2004 г. Новите тримесечни сметки включват данни от първото тримесечие на 1999 г. до четвъртото тримесечие на 2006 г. Засега секторните сметки на еврозоната ще бъдат предоставяни приблизително 120 дни след края на тримесечието. Тъй като данните от секторните сметки на еврозоната не са сезонно изгладени, настоящото каре представя сравнения за едногодишен период. Всички данни са по текущи цени. Тъй като тримесечните сметки за секторите *Домакинства* и *Нефинансови предприятия* съдържат повече нова информация, отколкото сметките на сектори *Държавно управление*, *Финансови предприятия* и *Останал свят*, по-нататъшното изложение се концентрира върху първите два сектора.

Динамика на сектор *Домакинства*

През 2006 г. номиналният разполагаем доход на домакинствата продължава да отчита умерен растеж от общо 3.3% – малко над стойността през 2005 г., и като цяло следва средния темп на растеж от 2002 г. насам (вж. графика А). Компенсациите на наетите лица (т.е. заплати, получени от домакинствата, плюс социалноосигурителни вноски, направени от работодателите), които съставляват около три четвърти от номиналния брутен разполагаем доход на домакинствата, нарастват постоянно през 2005 г. и 2006 г. заедно с нарастването на заетостта и заплатите. Брутният опериращ излишък и смесеният доход, получен от самонаетите лица – останалата четвърт от дохода на домакинствата, – също

Графика А Принос на измененията на брутният разполагаем доход

(годишно процентно изменение; пр.п.)

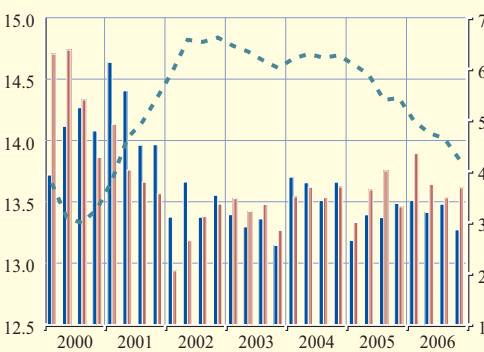


Източници: Евростат и ЕЦБ.

Графика Б Разполагаем доход, потребление и равнище на спестявания на домакинствата

(годишно процентно изменение; процент)

прираст на дохода на домакинствата (дясна скала)
прираст на потреблението (дясна скала)
равнище на спестяванията на домакинствата (лява скала)



Източник: Евростат и ЕЦБ.

Забележка: Равнището на спестяванията на домакинствата е изразено като процент от брутният разполагаем доход на домакинствата (плъзгаща се средна за четири тримесечия)

нарастват доста силно през този период. Този ефект обаче е отчасти уравновесен от нарастването на преките данъци, плащани от домакинствата – предимно подоходни данъци, – и нетните социалноосигурителни вноски (например пенсионни осигуровки), осигуровки при безработица и здравни осигуровки) през 2005 г. и 2006 г.

Нарастването на номиналното потребление на домакинствата се засилва през 2006 г. и с растеж от 3.8% бележи най-бързия темп на нарастване след 2001 г., макар и да се поуспокоява през настоящата година (виж графика Б). Потреблението нараства по-бързо от brutния располагаем доход през всички тримесечия и вследствие на това коефициентът на спестяване се понижава. От края на 2004 г. този коефициент спадна с 0.8 пр.п. до 13.8%.³ През 2005 г. и 2006 г. значително нарастват инвестициите на домакинствата в нефинансови активи (най-вече покупка на нови жилища и инвестиции в ДМА на некорпоративни предприятия). В комбинация със спада в спестяванията през същия период това означава, че нетната позиция на домакинствата като кредитор е понижена. Като следствие домакинствата намаляват инвестициите си във финансови активи (напр. капиталови инструменти) през този период. Същевременно тяхното финансово състояние все пак се подобрява значително, най-вече в резултат от печалбите по държаните от тях финансови активи.

Динамика на сектор *Нефинансови предприятия*

Нарастването на brutния доход от предприемаческа дейност на нефинансовите предприятия намаля до 4.0% през 2006 г. като цяло в сравнение с 5.3% през предходната година и 7.7% през 2004 г. (виж графика В).⁴ Тримесечният профил е по-колеблив, като нарастването

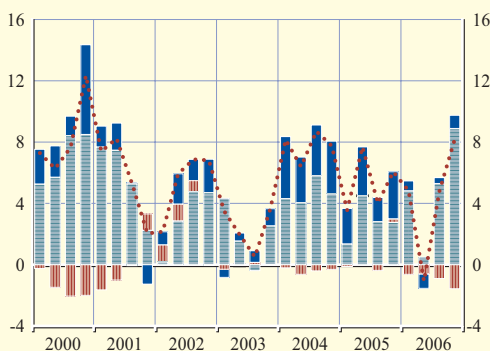
3 Процентът на спестяванията е показан като процент от brutния располагаем доход и включва корекция за нетните активи на домакинствата в животозастрахователни резерви и в резерви на пенсионни фондове.

4 Доходът от предприемачество е сходен с печалбите при фирменото осчетоводяване, при което печалбите се отчитат след нетните лихвени плащания, но преди изплащането на дивиденди и данъци. Те включват brutния опериращ излишък, генериран в производството, и дохода от собственост, получен по финансовите активи, притежавани от предприятията в страната и чужбина.

Графика В Принос на НФП за brutния предприемачески доход

(годишно процентно изменение; пр.п.)

- други доходи от собственост, подлежащи на получаване (минус рента, подлежаща на плащане)
- нетна лихва, подлежаща на плащане
- брутен опериращ излишък
- брутен предприемачески доход

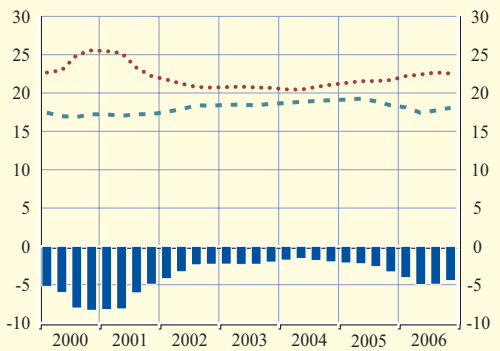


Източници: Евростат и ЕЦБ.

Графика Г Доход на НФП, брутно образуване на основен капитал и спестявания

(процент)

- нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-)
- брутно капиталоплащане
- брутни спестявания



Източници: Евростат и ЕЦБ.

Забележка: Равнищата са изразени като процент от brutната добавена стойност (плъзгаща се средна за 4 тримесечия).

на дохода спада рязко през второто тримесечие на 2006 г., но се възстановява с пълна сила през третото и четвъртото тримесечие. Промените в темпа на растеж са причинени от движението на брутния опериращ излишък. Другите доходи от собственост (преди всичко изплатени дивиденди и печалби от преки чуждестранни инвестиции) имат положителен принос за нарастването на доходите през 2006 г., макар и в значително по-малка степен, отколкото през 2004 г. и 2005 г.

Продължаващото нарастване на дохода от предприемаческа дейност допринася за обезпечаване на инвестициите на нефинансовите предприятия. От средата на 2004 г. брутното образуване на основен капитал нараства с най-висок темп от 2001 г. насам до близо 23% от брутната добавена стойност до края на 2006 г. (виж графика Г). С нарастването на нефинансовите инвестиции, превишаващо нарастването на вътрешно генерираните средства (или неразпределената печалба) за този период, нефинансовите предприятия задържат позицията си на нетни кредитополучатели – т.е. които финансират инвестициите си чрез натрупването на дълг и емитирането на акции и други капиталови инструменти.

Новите тримесечни сметки на еврозоната допринасят много за обогатяването на данните, необходими за икономическия и финансов анализ, като очертават финансовата и нефинансовата динамика в основните институционални сектори, техните взаимоотношения с останалия свят и помежду им. Като цяло те показват, че през последната година домакинствата са се възползвали от повишаването на заплатите и доходите на самонаетите лица, но то е било отчасти уравновесено от нарастващите подоходни данъци. В резултат нарастването на техния номинален разполагаем доход е сравнително скромно и макар коефициентът на спестяване да се е понижил незначително, нарастването на номиналното потребление остава умерено. През същия период е отчетена висока рентабилност на нефинансовите предприятия, спомагаща за силното нарастване на инвестициите.

ПРОМИШЛЕНО ПРОИЗВОДСТВО И ПРОДУКЦИЯ ПО СЕКТОРИ

Нарастването на добавената стойност през първото тримесечие на 2007 г. като цяло се разпределя между основните икономически сектори. Особено силен тласък получават промишлеността и строителството. Добавената стойност при услугите също се увеличава значително, макар и с по-бавен темп от другите два сектора. Това донякъде засенчва ускорението в сферата на финансовите услуги и бизнес дейностите. Ускорението в растежа на добавената стойност през първото тримесечие на 2007 г. контрастира със забавянето на растежа на реалния БВП. Това се обяснява с отрицателния принос на „данъците, намалени със субсидии за продукти“, понятието, което свързва добавената стойност с БВП. Този отрицателен принос може да се дължи на влиянието на очакваното увеличение на ДДС в Германия през януари 2007 г., което дава тласък на размера на данъците върху продукцията през последното тримесечие на 2006 г.

През първото тримесечие на 2007 г. промишленото производство (без строителството) се възстановява след острия спад през втората половина на 2006 г., който се дължеше предимно на отрицателния принос на производството на енергия. Промисленото производство нараства с 0.8% след растеж с 0.6% през четвъртото тримесечие на 2006 г. Този нов подем в растежа на промишленото производство се дължи преди всичко на растеж в производството на междинни и инвестиционни стоки. При потребителските стоки е регистриран по-скромен растеж (виж графика 39). Новите поръчки в промишлеността се увеличават с 1.8% през

първото тримесечие на 2007 г. при подобно нарастване през четвъртото тримесечие на 2006 г. Ако се изключи силно колебливият компонент „друго транспортно оборудване“, новите поръчки са увеличени с 2.3%. Освен това строителното производство бързо се ускорява от началото на 2006 г. и достига най-високия си темп на растеж от 1994 г. насам, като през първото тримесечие на 2007 г. нараства до 2.5% за второ поредно тримесечие.

ДАННИ ОТ ПРОУЧВАНЕТО НА СЕКТОРИТЕ НА ПРОМИШЛЕНОСТТА И УСЛУГИТЕ

Данните от проучванията по сектори до май 2007 г. представят много високи стойности, което е сигнал за продължаващ широко-обхванат висок растеж през втората половина на годината.

Според проучванията на Европейската комисия на бизнеса и потребителите доверието на промишлеността е леко понижено през май, въпреки че остава близо до най-високото си ниво, отчетено през април. Спад в доверието е отбелязано при производителите на междинни стоки, а доверието на производителите на потребителски и инвестиционни стоки остава почти непроменено. Индексът на мениджърите по продажби (ИМП) за преработващата промишленост също отбелязва слабо понижение през май и сочи вероятен спад, въпреки че още дава сигнали за положителен растеж (виж графика 40). По отношение на услугите и показателят на доверието на Европейската комисия, и ИМП за бизнес дейността продължават да сочат висок растеж през второто тримесечие на 2007 г. Предвижданията за периода след второто тримесечие също са положителни, тъй като очакваното търсене през следващите 12 месеца остава над дългосрочните средни стойности и за двата показателя.

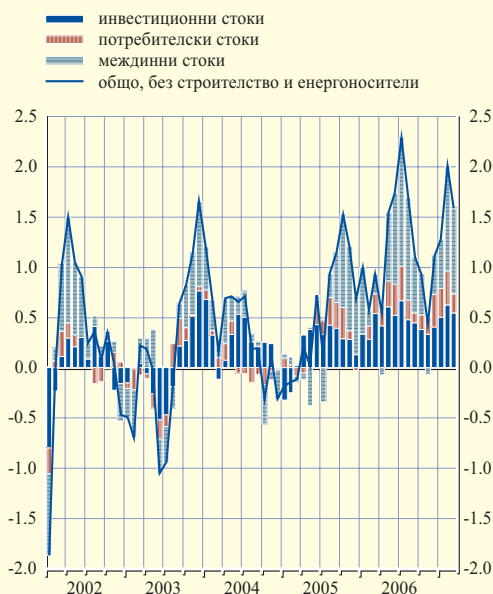
ПОКАЗАТЕЛИ ЗА РАЗХОДИТЕ НА ДОМАКИНСТВОТА

Ускорението в растежа на частното потребление остава относително слабо от началото на възстановяването му в първите месеци на 2002 г. Текущото ниво на растеж в частното потребление е под нивата, регистрирани в края на 90-те години на миналия век. Последната налична икономическа информация за разходите на домакинствата продължава да дава неясни сигнали за частното потребление в еврозоната през второто тримесечие. От една страна, „сигурните“ данни остават неубедителни, а от друга страна, показателите от проучванията продължават да сочат засилване на потреблението.

Отново в резултат от влиянието на увеличаването на ДДС в Германия частното потребление спада по тримесечия с 0.1% през първото тримесечие на 2007 г. след растеж с 0.4% през предходното тримесечие на 2006 г. Регистрациите на нови автомобили намаляват значително – с 5.3% на месечна база през април след спад през първото тримесечие. Последните

Графика 39 Прираст на промишленото производство и принос по сектори

(прираст, %; принос, пр.п.; месечни данни; сезонно изгладени)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Данните са изчислени като тримесечни плъзгащи се средни спрямо съответните средни стойности за предходното тримесечие.

Графика 40 Промислено производство,
доверие на промишлеността и ИМП

(месечни данни; сезонно изгладени)



Източници: Евростат, проучвания на бизнеса и потребителите на Европейската комисия и изчисления на ЕЦБ.

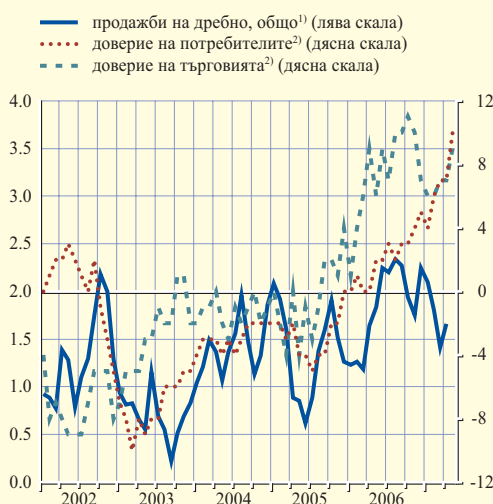
1) Производство, тримесечно процентно изменение.

2) Баланс на оценките; изменения спрямо предходното тримесечие.

3) ИМП; отклонения от стойност 50 на индекса.

Графика 41 Продажби на дребно,
доверие на търговията на дребно
и на сектор Домакинства

(месечни данни)



Източници: Евростат и проучвания на бизнеса и потребителите на Европейската комисия.

1) Годишно процентно изменение; тримесечна центрирана плъзгаща се средна; календарно изгладени данни.

2) Баланс на оценките; сезонно изгладени и осреднени. За доверието на потребителите резултатите за еврозоната след януари 2004 г. не са напълно съпоставими с предходните поради промени във въпросника, използван във Франция.

данни, публикувани от Евростат, за обема на продажбите на дребно са също занижени. И все пак доверието на потребителите от еврозоната се повишава силно през май и в момента поддържа ниво, близко до рекорда, достигнат през 2000 г. (виж графика 41). В перспектива частното потребление ще бъде подпомагано от динамиката на реалния разполагаем доход, тъй като условията на пазара на труда продължават да се подобряват.

4.2 ПАЗАР НА ТРУДА

Последните налични данни потвърждават подобряването на условията на пазара на труда в еврозоната. Очакванията са заетостта да достигне високи нива и потвърждават оценката за благоприятните перспективи пред пазара на труда. Показателите от проучването започват да отчитат известно затягане в условията на пазара на труда.

БЕЗРАБОТИЦА

От началото на 2005 г. равнището на безработица в еврозоната бележи спад. През април 2007 г. то намалява с 0.1 пр.п. спрямо март и достига 7.1%. Броят на безработните спада с около 95 000 души през април, което е малко под средномесечната стойност от 150 000 души за първите три месеца на годината.

Данните от проучванията за ограничаване на производството в промишлеността сочат, че е налице увеличаване на недостига на работна ръка, без той да достига най-високите нива, регистрирани в края на 2000 г. Очертават се тенденции към слабо затягане на пазарите на

труда в повечето от държавите в еврозоната. Все пак не бива да се пренебрегва потенциалната роля на глобализацията и имиграцията за преодоляване на ограничения на пазара на труда.

ЗАЕТОСТ

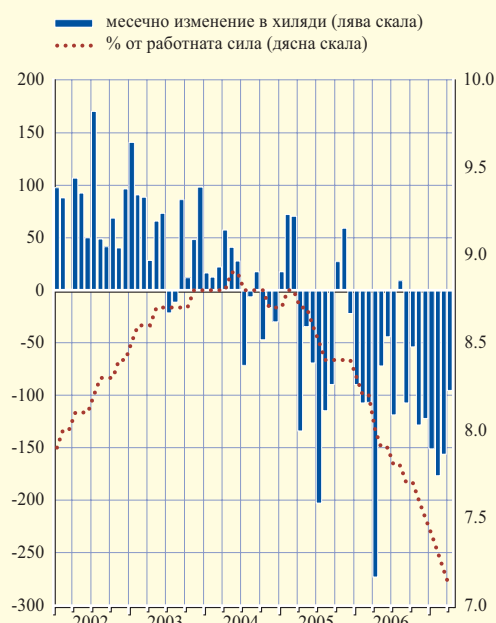
Растежът на заетостта в еврозоната остава значителен през четвъртото тримесечие на 2006 г. във връзка с динамиката в сферата на услугите и в строителството (виж таблица 8), където равнищата на заетост се увеличиха съответно с 352 000 и около 170 000 души. При спад на заетостта в селското стопанство (с 26 000 души) и в промишлеността без строителството (с 51 000 души) общото увеличение на заетостта в еврозоната за тримесечието възлиза на 445 000 души.

Годишният растеж на производителността на труда през четвъртото тримесечие на 2006 г. е 1.7%, което представлява най-високото му ниво от второто тримесечие на 2000 г. насам (виж графика 43). Последните оценки за тренда в растежа на производителността на труда в еврозоната показват, че може би наистина приключва наблюдаваният през последните 10 години низходящ тренд. Предпазливост обаче налага фактът, че съставният индекс за производителността на мениджърите по продажби достига през април 2007 г. до най-ниската си стойност за период от 20 месеца, въпреки че остава над 50 и така продължава да сочи положителен растеж на производителността.

Очакванията за заетостта през май продължават да бъдат благоприятни и показват увеличаване на заетостта в еврозоната през първата половина на 2007 г. (виж графика 44). Очакванията за заетостта в проучванията на Европейската комисия сочат значително

Графика 42 Безработица

(месечни данни; сезонно изгладени)



Източник: Евростат.

Таблица 8 Прираст на заетостта

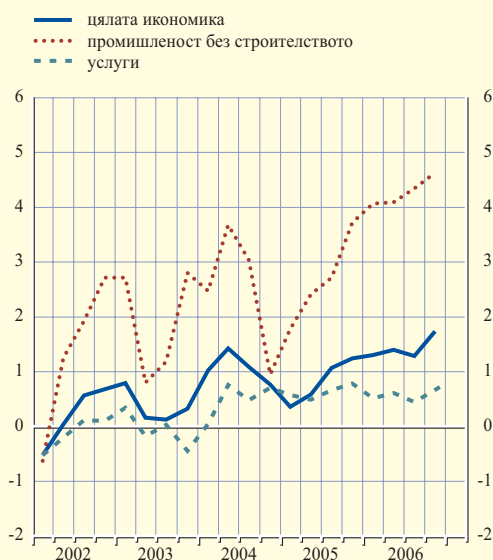
(процентно изменение спрямо предходния период; сезонно изгладени данни)

	Годишни стойности		Тримесечни стойности				
	2005	2006	2005 4 тр.	2006 1 тр.	2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.
Общо за икономиката	0.8	1.4	0.3	0.5	0.5	0.3	0.3
от които:							
Селско стопанство и риболов	-1.4	-0.1	0.1	0.2	0.7	-1.8	-0.4
Промисленост	-0.1	0.7	0.3	0.1	0.3	0.2	0.3
Без строителството	-1.2	-0.2	0.0	-0.1	0.2	0.0	-0.2
Строителство	2.7	2.7	0.9	0.6	0.7	0.9	1.6
Услуги	1.3	1.8	0.3	0.6	0.5	0.4	0.4
Търговия и транспорт	0.7	1.2	0.3	0.5	0.5	0.1	0.4
Финанси и бизнес	2.1	3.5	1.1	0.9	0.9	1.0	0.7
Публична администрация	1.3	1.4	-0.1	0.6	0.4	0.4	0.2

Източници: Изчисления на Евростат и на ЕЦБ.

Графика 43 Производителност на труда

(годишно процентно изменение)



Източник: Изчисления на Евростат и на ЕЦБ.

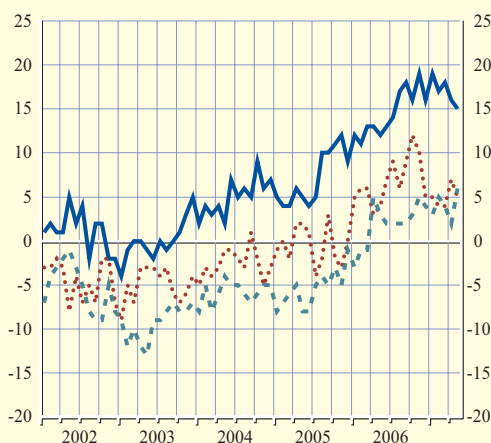
увеличение в сектора на услугите, което достига най-високото си равнище от средата на 2001 г. насам. Очакванията за заетостта в промишлеността също сочат увеличение, но с доста по-бавна стъпка. Няма промяна в очакванията за заетостта според ИМП.

4.3 ПЕРСПЕКТИВИ ЗА ИКОНОМИЧЕСКАТА АКТИВНОСТ

Последните икономически данни потвърждават перспективата за значителен и широко-обхванат растеж в еврозоната, което е отражение на благоприятните условия от страна на търсенето във и извън еврозоната. Условията на пазара на труда продължават да се подобряват и би трябвало да обусловят по-голям растеж на частното потребление. Перспективите за инвестициите също са положителни, като се имат предвид големите натрупани и текущи корпоративни печалби, благоприятните условия за финансиране и необходимостта от подновяване на старото фондовъоръжаване при високо използване на капацитета в сектора на преработващата промишленост, който сега е достигнал най-високото си ниво от повече от 15 години насам. Въпреки че краткосрочните данни са изкривени от статистически ефект, който завиши данните за износа на Германия през четвъртото тримесечие на 2006 г., износет продължава да нараства поради устойчивия общ икономически растеж.

Графика 44 Прираст на заетостта и очаквания за заетостта

(годишно процентно изменение; процентни съотношения; сезонно изгладени)



Източници: Изчисления на Евростат и проучвания на Европейската комисия за бизнеса и потребителите.
Забележка: Процентните съотношения са осреднени.

Според тази оценка последните макроикономически прогнози на експерти на Евросистемата за еврозоната предвиждат реален растеж на БВП в диапазона 2.3%–2.9% за 2007 г. и 1.8%–2.8% за 2008 г. (виж раздел *Макроикономически прогнози на експерти на Евросистемата за еврозоната*). Рисковете за тази перспектива се оценяват като балансирани в краткосрочен план. В средно- до дългосрочен план те проявяват тенденция към намаляване и се дължат предимно на външни фактори: най-вече с опасения от засилване на протекционизма, с вероятността за по-нататъшни повишения на цените на петрола и със загриженост от евентуални неочаквани икономически тенденции, породени от дисбаланси в глобален мащаб и от възможни промени в очакванията за развитието на финансовите пазари.

5 ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ

След значителното подобрене на бюджета през 2006 г. според последните прогнози се очаква по-нататъшен спад в съотношението дефицит/БВП в еврозоната през периода 2007–2008 г. в резултат от продължаващото увеличаване на приходите и умерения растеж на разходите и предвид благоприятните макроикономически прогнози. Като се вземат обаче предвид временните мерки и цикличните фактори, структурното подобрене е по-неосезаемо, отколкото показват номиналните бюджетни салда. На този фон сегашните „добри времена“ за икономиката разкриват нови възможности за бързо компенсиране на бюджетните дисбаланси и за ускоряване на приспособяването към средносрочните цели с оглед тяхното постигане колкото е възможно по-бързо, но не-по-късно от 2010 г.

ПУБЛИЧНИТЕ ФИНАНСИ ПРЕЗ 2006 г. И ПРОГНОЗИ ЗА 2007 г. И 2008 г.

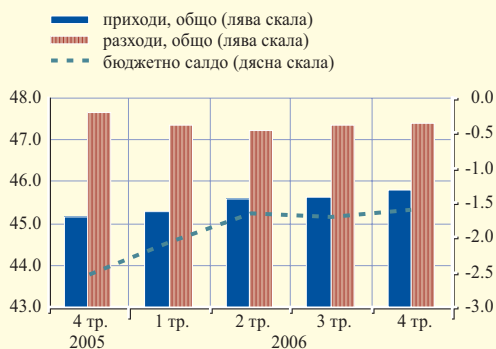
През 2006 г. фискалните промени в еврозоната се оказват по-благоприятни от предвижданията, включително и в програмите за стабилност, представени от страните – членки на еврозоната, в края на 2006 г. и началото на 2007 г. Бюджетният дефицит на сектор *Държавно управление* в еврозоната спада от 2.5% от БВП през 2005 г. на 1.6% през 2006 г. (виж таблица 9). Това отразява стабилното нарастване дела на държавните приходи през четирите тримесечия на годината и умерения спад в дела на разходите (виж графика 45). Последните бяха повишени при две еднократни чувствителни увеличения на капиталовите разходи в Италия поради постановление за ДДС на Европейския съд и вследствие поемане на дълг на железниците през втората половина на годината.

След значителното подобрене на бюджета през 2006 г. възходящият тренд на публичните финанси в еврозоната ще продължи и през 2007 г. и 2008 г. Според прогнозите на Европейската комисия от пролетта на 2007 г. при непроменена фискална политика съотношението *дефицит на държавния бюджет/БВП* за еврозоната се очаква да спадне до 1.0% през 2007 г. и до 0.8% през 2008 г. (виж таблица 9). Картината, представена от *OECD Economic Outlook* (май 2007 г.), в общи линии е подобна. По отношение на държавите, подложени на процедура при прекомерен дефицит (след скорошната отмяна на процедурата при прекомерен дефицит за Германия и Гърция такива са Италия и Португалия), се очаква само Португалия да продължи да отчита дефицит над референтната стойност от 3% от БВП през 2007 г. и 2008 г., докато прогнозите на Комисията за Италия предвиждат спад на дефицита под 3% от БВП през 2007 г.

За държавите без прекомерен дефицит, но все още непостижали средносрочните си цели (Австрия, Белгия, Германия, Гърция, Словакия и Франция), през 2007 г. и 2008 г. се предвижда незначително подобрене на бюджетните салда, а за повечето от тях – дори влошаване. Сред страните, които вече са постигнали средносрочните си цели (Ирландия, Испания, Люксембург, Нидерландия и Финландия), се очаква съществено намаление на бюджетното салдо за Ирландия и Нидерландия, като при последната е възможно временно отчитане на дефицит през 2007 г., преди да постигне през 2008 г. балансиран бюджет. По-малък бюджетен излишък се очаква и в Испания.

Графика 45 Тримесечен държавен бюджет

(плъзгащ се сбор за 4 тримесечия, дял от БВП, %)



Източници: Изчисления на ЕЦБ, базирани на данни от Евростат и национални данни.

Таблица 9 Фискални промени в еврозоната

(процент от БВП)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Икономически прогнози на ЕК, пролет 2007 г.						
а. Приходи, общо	45.1	44.8	45.1	45.7	45.5	45.4
б. Разходи, общо	48.2	47.6	47.6	47.3	46.5	46.2
от които:						
в. Лихвени разходи	3.3	3.1	2.9	2.9	2.9	2.8
г. Първични разходи (б – в)	44.9	44.5	44.6	44.5	43.6	43.3
Бюджетно салдо (а – б)	-3.0	-2.8	-2.5	-1.6	-1.0	-0.8
Първично бюджетно салдо (а – г)	0.2	0.3	0.5	1.3	1.9	2.0
Циклично коригирано бюджетно салдо	-2.7	-2.4	-1.8	-1.2	-0.8	-0.7
Брутен дълг	69.2	69.7	70.5	69.0	66.9	65.0
Допълнителен показател: реален БВП (годишно процентно изменение)	0.8	2.0	1.4	2.7	2.6	2.5
Средни показатели за еврозоната, основаващи се на осъвременените програми за стабилност за 2006–2007 г.¹⁾						
Бюджетно салдо			-2.4	-2.1	-1.4	-1.1
Първично бюджетно салдо			0.6	1.0	1.5	1.8
Циклично коригирано бюджетно салдо			-1.8	-1.7	-1.1	-0.8
Брутен дълг			70.6	69.4	67.8	66.4
Допълнителен показател: реален БВП (годишно процентно изменение)			1.4	2.6	2.2	2.2

Източници: Европейска комисия, осъвременени програми за стабилност за 2006–2007 г. и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Данните не включват приходите от продажби на лицензи за *UMTS* и може да не съвпадат поради закръгляване.

1) Данни, налични към май 2007 г. Средните показатели за еврозоната през 2005 г. включват данни от френската програма за стабилност за 2005–2006 г.

В сравнение с целите, залегнали в програмите за стабилност след последното им осъвременяване, прогнозите на Европейската комисия сочат в общи линии по-благоприятни промени в бюджета. Така според прогнозите размерът на дефицита в еврозоната през 2007 г. и 2008 г. е съответно с 0.4 и 0.3 пр.п. от БВП по-нисък от средните национални цели, залегнали в последните програми за стабилност. Това отразява очакваното въздействие от отлагането на голямо непланирано увеличение на данъчните приходи през 2006 г., както и общо по-добрата макроикономическа среда, докато усилията за постигане на консолидация през 2007 г. се предвижда да бъдат ограничени и конкретизирани в бюджетите за 2008 г.

След регистрирания през 2006 г. спад на дела на държавния дълг в еврозоната като цяло се предвижда той да продължи да спада и през 2008 г. да достигне 65.0% от БВП. Това на свой ред е отражение на очакваното му намаление във всички страни с изключение на Португалия, където съотношението *дълг/БВП* ще продължи да нараства. Независимо от това през 2008 г. се очаква седем държави от еврозоната (Австрия, Белгия, Германия, Гърция, Италия, Португалия и Франция) да отчетат стойности над или много близо до 60% от БВП.

ФАКТОРИ, ОБУСЛАВЯЩИ ПРОМЕНЕТЕ В БЮДЖЕТА

За прогнозния хоризонт подобрението в бюджета на ниво еврозона съвпада с предвижданите благоприятни икономически условия, и по-специално с растеж на реалния БВП над потенциалния през 2007 г. и в по-малка степен през 2008 г. (виж графика 46а), което поражда положителен цикличен принос за бюджетното салдо. Това обстоятелство, допълнено с твърде скромни усилия за консолидация, се проявява в коригираното за изчистване влиянието на бизнес цикъла първично салдо в размер на 0.4% от БВП през 2007 г. и по-малко от 0.1% от БВП през 2008 г. Нещо повече, за тази корекция благоприятстват някои временни фактори. Съкращаването на разходите за лихви е незначително (виж графики 46б и 46в). На равнище държава умереното подобрение в циклично коригираното първично салдо на еврозоната отразява в голяма степен очакваните корекции в Германия, Италия и Франция, които изцяло ще компенсират прогнозираното му влошаване най-вече в Ирландия и Нидерландия.

Умереното затягане на бюджета, което се очаква на ниво еврозона през 2007 г., е възможно да бъде предизвикано от предвиждания спад на циклично коригирания коефициент на общите разходи, който напълно ще неутрализира намалението на циклично коригираните приходи (виж графика 46г). При непроменена политика през 2008 г. циклично коригираните приходи и разходи ще продължат да спадат, но по-бавно. Според оценките на Комисията намаляването на приходите отразява главно по-бавното нарастване на данъчната основа в сравнение с растежа на БВП, докато динамиката на разходите е резултат предимно на постоянната тенденция към прираст на разходите на фона на по-висок от предвижданото растеж на БВП. Освен това прекратяването на еднократните капиталови трансфери в Италия обяснява голяма част от намалението (почти 0.4 пр.п. от БВП) на разходите в еврозоната през 2007 г.

ОЦЕНКА

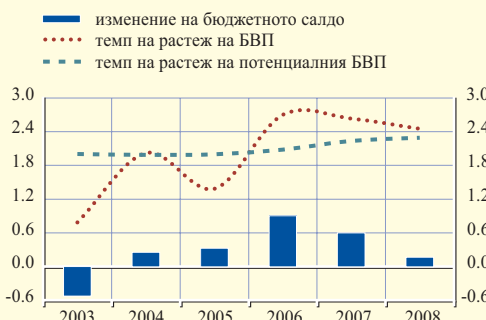
По-добрите от очакваното фискални промени през 2006 г. и благоприятните икономически прогнози разкриват нови възможности за компенсиране на съществуващите бюджетни дисбаланси. Държавите следва да се възползват максимално от инерцията на настоящия икономически растеж и от по-високите от очакваното данъчни приходи, за да извършат, където е необходимо, по-смела фискална консолидация, избягвайки провеждането на проциклична политика. Това би съответствало на разпоредбите на Пакта за стабилност и растеж, а също и на ангажиментите на Еврогрупата от 20 април 2007 г. Според тях министрите на финансите на държавите от еврозоната потвърждават подкрепата си за Пакта за стабилност и растеж, приемат, че държавите – членки на еврозоната, живеят в добри времена, и поемат задължението да работят за постигане целите на фискалната политика през следващите години.

По-конкретно, фискалните резултати за 2006 г., които са много по-добри от очакваните, трябва да послужат за основа на по-амбициозни бюджетни цели за 2007 г. и зана-

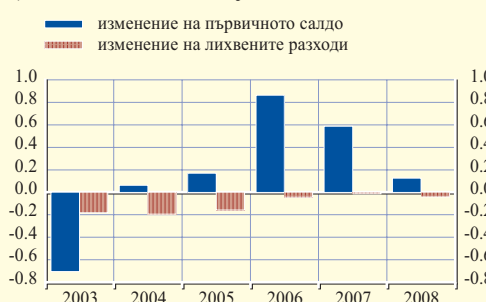
Графика 46 Детерминанти на бюджета в еврозоната

(пр.п. от БВП, процентно изменение)

а) Растеж на БВП и годишно изменение на бюджетното салдо



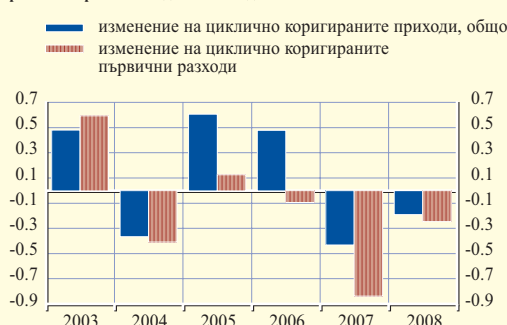
б) Годишно изменение на детерминантите на бюджетното салдо



в) Годишно изменение на детерминантите на първичното бюджетно салдо



г) Годишно изменение на детерминантите на циклично коригираното първично бюджетно салдо



Източници: ЕК (пролет 2007 – икономическа прогноза) и изчисления на ЕЦБ.

пред. Държавите с бюджетен дисбаланс следва да използват получените непредвидени приходи изцяло за намаляване на дефицита и да противодействат на натиска за разхлабване на фискалната политика. Подобни действия ще допринесат за ограничаване на правителствения дълг, който все още е на същите нива или дори над отчетените в началото на третия етап от развитието на ИПС, и за постигане на устойчива тенденция към намаляването му.

Държавите с прекомерен дефицит трябва да гарантират възможно най-бързото му намаляване, но не по-късно от крайните срокове, определени от Съвета ЕКОФИН. Изискванията за консолидация, залегнали в препоръките и предизвестията на Съвета, трябва най-малко да бъдат изпълнени, а ако основните икономически условия са доказано по-благоприятни от очакваното, и надминати. В това отношение е важно държавите да продължат усилията си за постигане на структурна консолидация и след коригирането на прекомерния им дефицит.

За държавите без прекомерен дефицит, които още не са постигнали средносрочните си цели, Пактът за стабилност и растеж изисква годишно подобрене на структурното бюджетно салдо с бенчмарк от 0.5% от БВП, като се очаква по-големи усилия за консолидация да бъдат предприемани при благоприятни условия. За 2007 г. и 2008 г. предвижданията на Европейската комисия предсказват, че бенчмаркът от 0.5% ще бъде постигнат в много малко случаи. По-скоро усилията за структурна консолидация се очаква да останат под бенчмарка в почти всички случаи, макар и да съществува голяма вероятност този бенчмарк всъщност да бъде надминат при сегашните благоприятни условия. Следователно много държави би трябвало да прилагат много по-амбициозни стратегии за консолидация през 2007 г. и да предприемат допълнителни мерки за затягане на бюджетната дисциплина през 2008 г., за да постигнат съответните свързани с консолидацията цели. В контекста на като цяло добрите макроикономически условия повечето държави от еврозоната трябва да изпълнят средносрочните си цели до 2008 г. и 2009 г., а всички да целят постигането им най-късно до 2010 г. Това също е в съответствие със задълженията на Еврогрупата.

Държавите, които вече са постигнали средносрочните си цели, трябва да избягват проциклично разхлабване на фискалната политика и като правило да пускат в действие автоматичните бюджетни стабилизатори. Прогнозите на Комисията за 2007 г. обаче показват в отделни случаи съществено разхлабване на бюджетната дисциплина в някои държави от тази група. Налице е призив към благоразумие най-вече за държавите, в които бързият икономически растеж е съпроводен с макроикономически дисбаланси (например свързани с прекомерно нарастване на кредитите или с голям дефицит по текущата сметка). В такива държави пускането в действие на автоматични бюджетни стабилизатори може да предполага поддържането на големи в номинално изражение бюджетни излишъци, които биха осигурили допълнителен сигурен резерв в случай на внезапни неблагоприятни промени в икономическия климат.

Както подробно се разглежда в карето по-долу, политиката по отношение на заплатите в държавния сектор е способна по-скоро да задълбочи, отколкото да изглади макроикономическите колебания. Предвид това в държавите от еврозоната политиката, свързана със заплатите в публичния сектор, играе важна предупредителна роля при сегашната икономическа ситуация.

Подобряването на качеството на данните за правителствените финанси остава от ключово значение за ефективния контрол върху фискалната политика. Във връзка с това всички

усилия за подобряване състоянието на бюджетната статистика и за надеждността на данните трябва да бъдат подкрепяни.

СТРАТЕГИИ ЗА ПОСТИГАНЕ НА ДЪЛГОСРОЧНА БЮДЖЕТНА СТАБИЛНОСТ

В повечето държави от еврозоната дългосрочната устойчивост на публичните финанси все още далеч не е гарантирана. Застаряването на населението ще предизвиква все по-силен натиск върху разходите за държавни пенсии, здравеопазване и дългосрочни грижи¹. Постигането и поддържането на балансиран бюджет или на бюджетен излишък с цел бързо намаляване дела на държавния дълг и/или изграждане на резервни фондове биха допринесли значително за подобряване на бюджетната стабилност. В повечето държави от еврозоната обаче, изглежда, е необходимо да се извършат системни реформи и/или реформи по предварително зададени параметри на обществените пенсионни системи, както и корекции в здравната политика и в системите за дългосрочни грижи. Освен това реформирането на схемите за данъчни облекчения, ако водят до увеличаване на заетостта и нарастване на производителността на труда, би допринесло за постигането на по-голяма бюджетна стабилност. Мерките за повишаване качеството на публичните разходи, по-специално чрез подобряване ефективността при осигуряването на публични услуги, също биха повлияли положително. В това отношение сегашните благоприятни икономически условия са идеална среда за ускоряване на структурните фискални реформи и за въвеждане на подходящи национални бюджетни правила и процедури за по-добро управление на публичните разходи.

¹ Виж *OECD Outlook*, № 81, май 2007 г.

Карте 10

ДИНАМИКА НА ЗАПЛАТИТЕ В ДЪРЖАВНИЯ СЕКТОР НА ЕВРОЗОНАТА

Промените в заплатите в държавния сектор на страните от еврозоната са важен фактор за развитие на заплащането във всички сектори, на разходите за труд на единица продукция и за инфлацията. Това личи от факта, че делът на фонд *Работна заплата* на сектор *Централно държавно управление* в еврозоната, що се отнася до компенсациите на държавните служители, възлиза средно на повече от 20% от всички компенсации на всички наети лица в икономиката през периода 1999–2006 г. (виж последната колона на таблицата по-долу) с известни различия в отделни страни от еврозоната.¹ По този начин договарянето на заплатите и динамиката на заетостта в държавния сектор, както и потенциалните им странични ефекти върху другите сектори на икономиката могат силно да повлияят върху разходите за труд на единица продукция и инфлационния натиск (включително и чрез промени в административно определяните цени²) в еврозоната като цяло, както и върху конкурентоспособността на разходите и цените на отделните държави от еврозоната. На

¹ Трябва да се обърне специално внимание върху някои методологически възражения, свързани с измерването и съпоставимостта на държавните компенсации и заетостта в държавния сектор в отделните страни. Някои от наблюдаваните различия в поведението на тези две фискални променливи в страните от еврозоната са свързани с институционални въпроси – като различията в организацията на публичния сектор. Например в страните, в които болниците са собственост на правителството (държавно управление, регионално или местно управление) и се управляват пряко от него, разходите за здравеопазване фигурират в сметките на държавния сектор като заплати, изплащани пряко на наети лица, както и закупуването на лекарства и други консумативи. За разлика от това в страни, в които болниците се управляват от частния сектор или от публично предприятие, което е извън сектор *Централно държавно управление*, разходите на правителството попадат в категориите на *Други публични разходи*. Следователно тази разлика в организацията на предоставянето на услуги би могла да доведе да различни оценки на промените в заплатите в сектор *Централно държавно управление*, дори и определящите ги стопански трансакции да са съвсем сходни.

² Виж картата *Measuring and assessing the impact of administered prices on HICP inflation*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, май 2007 г., с. 38–41.

Компенсация на наето лице в държавния и частния сектор на еврозоната

	Растеж в номинално изражение, 1999–2006, %						Дял на компенсацията на наето лице в държавния сектор в общата компенсация на наето лице, средна стойност 1999– 2006 г. (%)
	Компенсации на държавните служители	Компенсация на държавен служител	Компенсации на наетите лица	Компенсация на наето лице	Допълнителен показател		
					БВП	ХИПЦ-инфлация	
Еврозона	27.5	21.6	27.0	14.7	31.0	16.3	21.4
Белгия	33.6	25.3	27.4	18.8	32.0	15.9	23.3
Германия	0.5	8.3	9.0	7.5	15.2	11.7	14.9
Ирландия	131.7	67.0	84.7	42.2	92.1	28.0	22.5
Гърция	74.0	64.9	66.3	44.7	68.8	26.3	35.5
Испания	56.0	22.1	57.8	12.2	67.8	25.4	20.8
Франция	27.1	20.4	31.8	23.0	29.9	14.7	25.6
Италия	36.7	33.8	36.0	14.8	30.8	18.3	26.8
Люксембург	59.8	34.6	64.3	43.7	66.6	22.7	16.7
Нидерландия	37.6	24.8	27.8	26.2	35.3	19.5	19.4
Австрия	3.7	16.0	23.8	15.8	28.1	13.7	19.6
Португалия	39.3	25.3	44.5	31.9	33.4	24.0	28.2
Финландия	36.2	28.2	36.5	28.0	35.8	11.6	27.7

Източник: Данни от *OECD Economic Outlook*, декември 2006 г. Липсващите данни за наетите в държавния сектор в Германия, Гърция и Австрия са взети от юнския брой на изданието от 2006 г.

Забележки: Агрегатът на еврозоната не включва Словения, тъй като тя не е в еврозоната през анализирания период. Понятието за общите компенсации на наетите в държавния сектор е в съответствие с ECC от 1995 г. За статистическите въпроси, свързани с дефиницията на заетостта в държавния сектор, виж *Measuring public employment in OECD countries: sources, methods and results*, ОИСР, 1997 г. Поради различията с алтернативните източници на данни стойностите на ОИСР за заетостта в държавния сектор за отделни страни (по-специално Испания, Гърция и Португалия) трябва да се използват предпазливо.

този фон в карето се разглеждат динамичните характеристики на заплатите в държавния сектор на еврозоната и тяхното развитие в сравнение със заплатите в частния сектор.

От създаването на ИПС общите компенсации на наетите в държавния и частния сектор в страните от еврозоната нарастват със сходни темпове.³ Макар че ситуацията е доста различна в отделните страни от еврозоната, в нея като цяло прирастът на общите компенсации на държавните служители остава под този на номиналния БВП. Това показва, че делът в БВП на разходите за работни заплати в държавния сектор с времето намалява успоредно със спада в дела на доходите в цялата икономика и на заплатите в частния сектор на еврозоната.

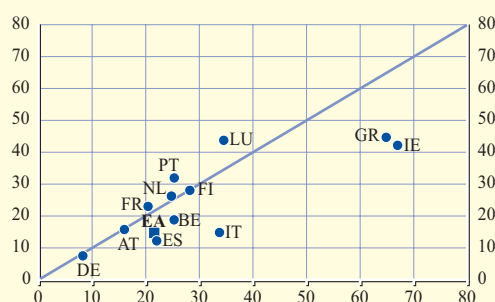
За разлика от това през периода 1999–2006 г. компенсацията на наето лице нараства значително по-бързо в държавния, отколкото в частния сектор, което показва различно развитие на заетостта в двата сектора. Докато тези промени варират значително по страни, в някои от тях размерът на заплатата на наето лице в държавния сектор нараства по-бързо, отколкото в частния. Това явление е свързано с няколко фактора, включително и с различията в преобладаващите типове трудови договори в публичния и частния сектор, със структурата на квалификацията на наетите в двата сектора, с относителния недостиг на работници, с това доколко са разпространени споразумения за частична и временна заетост и, накрая, но не и по важност, с ограниченията в държавния бюджет, противодействащи на натиска на пазарната конкуренция в частния сектор.

Динамичните характеристики на заплатите в държавния сектор са особено важни при анализа на общите конюнктурни колебания. Последните данни потвърждават извода, че в еврозоната и в отделните държави от еврозоната през последните 30 години разходите

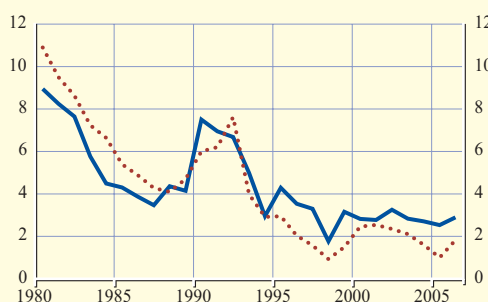
³ Компенсациите на наети лица в частния сектор се изчисляват, като от общите компенсации на наетите в икономиката се извадят компенсациите на наетите в държавния сектор. Компенсацията на наето лице в частния сектор лице се изчислява, като общите компенсации на наетите в частния сектор лице се разделят на броя на наетите (от общите компенсации на наетите в икономиката се изваждат компенсациите на държавните служители и на самоосигуряващите се лица).

Графика А Компенсация на наето лице в
държавния и частния сектор в еврозоната

(номинален процентен растеж, 1999–2006 г.)

абсциса: компенсации на наети лица,
сектор Държавно управление
ордината: компенсации на наети лица, частен секторИзточник: Виж таблицата в това каре.
Агрегатът на еврозоната не включва Словения, тъй като тя не е
в еврозоната през отчетния период.Графика Б Компенсация на наето лице в
еврозоната, 1980–2006 г.

(средногодишен номинален процентен растеж)

— сектор Държавно управление
... частен секторИзточник: Виж таблицата в това каре.
Агрегатът на еврозоната не включва Словения.

за заплати в държавния сектор, компенсацията на наето лице и заетостта придобиват като правило процикличен характер (с изоставане от 1 или 2 години).⁴ Това съответства на политикономическото схващане за характера на заплатите в публичния сектор, според което при благоприятни икономически условия за правителството е по-трудно да противостои на натиска за увеличение на заетостта, заплатите и оттам – на разходите за заплати. По същия начин при икономическа рецесия разходите за заплати в държавния сектор са един от инструментите за дискреционно затягане на политиката по доходите с цел ограничаване нарастването на дефицита.

За да се оцени въздействието на динамиката на заплатите в държавния сектор върху цялата икономика, е важно да се разгледа и потенциалният ефект от преливането на заплатите между публичния и частния сектор. През периода 1999–2006 г. е очевидна положителната корелация между заплатите в публичния и в частния сектор на едно наето лице в държавите от еврозоната (графика А). В дългосрочен план компенсацията на наето лице в държавния и в частния сектор на еврозоната също имат сходни трендове, като заплатите в държавния сектор нарастват по-бавно през 80-те години и по-бързо през 90-те години на XX в. (графика Б).

Характерът на тази корелация обаче не указва посоката на причинността и затова не може да се заключи дали заплатите в публичния сектор водят или следват динамиката на заплатите в частния сектор. От теоретична гледна точка е възможно заплатите в публичния сектор да са както водещи, така и следващи тези в частния сектор, но емпиричната връзка, изглежда, зависи от конкретните условия в отделните страни. В това отношение мащабът на държавата, а оттам и делът на заетостта в държавния сектор спрямо националния пазар на труда може да има важна роля. Колкото по-голям е фонд *Работна заплата* в публичния сектор, толкова по-силно е потенциалното въздействие на колективното трудово договаряне върху изменението на заплатите в частния сектор и върху общото равнище на заплащане в икономиката. Това означава и по-голяма вероятност водещата роля на заплатите в

4 Виж Lamo, A., J. J. Pérez and L. Schuknecht, *The cyclicity of consumption, wages and employment of the public sector in the euro area*, работен материал на ЕЦБ № 757, май 2007 г.

публичния сектор да се засили. Ограничените емпирични данни в научната литература по този въпрос като че ли загатват за (недостатъчно) водеща роля на заплатите в частния сектор в някои индустриално развити държави. В случая с еврозоната обаче фактът, че през 1999–2006 г. заплатите в държавния сектор се увеличават по-бързо от тези в частния, би могъл да послужи като любопитно свидетелство за това, че през този период заплатите в публичния сектор най-малкото не следват тези в частния сектор. За разлика от това през 80-те години на XX в., когато много държави от еврозоната са изправени пред необходимостта да овладеят големия си бюджетен дефицит, ограниченията в заплатите и заетостта в публичния сектор може би са подготвили почвата за умереност на заплатите в частния сектор.

Изложените по-горе констатации за процикличност на заплатите и заетостта в публичния сектор и за приноса на заплащането в държавния сектор за общата динамика на заплатите в икономиката на еврозоната изискват особена предпазливост от страна на правителствата в сегашната фаза на оживление. Всяко изоставяне на досегашните програми за продължаващо ограничаване на заплатите и заетостта в публичния сектор поражда риск от засилване на общия натиск от страна на търсенето и от поемане от държавния бюджет на допълнителни разходи, които ще продължат и през фазата на рецесия и биха могли да упражнят още по-голям натиск от страна на заплатите в частния сектор. Следователно при сегашната икономическа ситуация политиката по доходите в публичния сектор в държавите от еврозоната служи като предупреждение и играе важна роля в подкрепа на единната парична политика за поддържане на ценова стабилност и за премахване на неоправданата диференциация в заплащането и инфлацията в ИПС.

6 МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА ЗА ЕВРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 24 май 2007 г., експерти на Евросистемата изготвиха прогнози за макроикономическите промени в еврозоната¹. Средногодишният растеж на реалния БВП според прогнозите ще бъде между 2.3% и 2.9% през 2007 г. и между 1.8% и 2.8% през 2008 г. Средният темп на прираст на общия хармонизиран индекс на потребителските цени (ХИПЦ) според прогнозите ще бъде между 1.8% и 2.2% през 2007 г. и между 1.4% и 2.6% през 2008 г.

Каре 11

ИЗХОДНИ ДОПУСКАНИЯ

Прогнозите на експерти на Евросистемата се основават на допускания относно лихвените проценти, обменните курсове, цените на петрола и фискалната политика.

Изходните допускания за лихвените проценти и за цените на петрола и на неенергийните суровини се базират на пазарни очаквания към 11 май 2007 г. (крайна дата). По отношение на краткосрочните лихвени проценти, определени чрез тримесечния *EURIBOR*, пазарните очаквания се измерват с форуърдни лихвени проценти, отразяващи моментното състояние на кривата на доходност на крайната дата. Това предполага увеличение от 4-процентното равнище в средата на май до средни стойности от 4.2% през 2007 г. и 4.5% през 2008 г. Пазарните очаквания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации на еврозоната се движат около 4.2-процентното равнище от средата на май, със средни стойности от 4.2% за 2007 г. и 4.3% за 2008 г. Трендът на фючърсните пазари през двуседмичния период, приключващ на крайната дата, дава основание да се определят средногодишни цени на петрола от 65.0 щ.д./барел през 2007 г. и 69.9 щ.д./барел през 2008 г. Средногодишният прираст на цените на неенергийните суровини в щ.д. се очаква да бъде 22.0% през 2007 г. и 4.9% през 2008 г.

Според изходното допускане през прогнозния период двустранните обменни курсове остават непроменени на средните равнища, преобладаващи през двуседмичния период, завършващ на крайната дата. Това означава обменен курс евро/щ.д. от 1.36 и ефективен обменен курс (познат като ефективен валутен курс, ЕВК) на еврото, по-висок с 3.7% от средната стойност за 2006 г.

Допусканията за фискалната политика се основават на националните бюджетни програми на отделните държави от еврозоната. Те включват всички мерки на фискалната политика, които вече са приети от националните парламенти или детайлно разработени и вероятно преминават законодателна процедура.

1 Макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата се изготвят съвместно от експерти на ЕЦБ и на националните централни банки (НЦБ) на страните от еврозоната. Те представляват входящи данни (на шестмесечна база) за изготвяне оценката на Управителния съвет за икономическата динамика и рисковете за ценовата стабилност. Повече информация за използваните процедури и техники е дадена в „Ръководство за макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата“ (*A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises*), ЕЦБ, юни 2001 г. За отразяване на несигурността, свързана с тези прогнози, се използват диапазони на колебание, представящи резултатите за всяка отделна променлива. Диапазоните се основават на разликата между настоящите резултати и предишни прогнози, обхващащи определен брой години. Широчината на диапазоните е двукратно по-голяма от средните абсолютни стойности на тези разлики.

МЕЖДУНАРОДНА СРЕДА

Очаква се през прогнозния период външната за еврозоната среда да остане благоприятна. Докато растежът на реалния БВП в САЩ и Япония се предвижда да бъде малко по-слаб, отколкото през последните години, растежът на реалния БВП на възникващите азиатски пазари вероятно ще остане доста над средния в световен мащаб. Растежът в повечето от другите развити икономики също се очаква да запази динамичния си характер. Предвижда се също страните, които се присъединиха към Европейския съюз на 1 май 2004 г., да продължат да отчитат високи темпове на растеж.

Като цяло при годишен темп на прираст от 6.0% през 2006 г. растежът на световния реален БВП извън еврозоната се очаква да бъде средно около 5.1% през 2007 г. и 5.0% през 2008 г. Според прогнозите разрастването на експортните пазари извън еврозоната ще възлезе на около 5.6% през 2007 г. и 6.9% през 2008 г.

ПРОГНОЗИ ЗА РАСТЕЖА НА РЕАЛНИЯ БВП

След темп на растеж на реалния БВП от 0.9% на тримесечна база през четвъртото тримесечие на предходната година първите оценки на Евростат за БВП на еврозоната през първото тримесечие на тази година сочат темп на растеж от 0.6% на тримесечна база. През прогнозния период растежът на реалния БВП се очаква да продължава да се увеличава с тримесечен темп от 0.6%. На този фон средногодишният растеж на реалния БВП според прогнозите ще бъде между 2.3% и 2.9% през 2007 г. и между 1.8% и 2.8% през 2008 г.

Сред вътрешните разходи като компоненти на БВП частното потребление се очаква изцяло да абсорбира увеличението на косвените данъци в началото на 2007 г. в резултат от нарастването на разполагаемия доход. Съответно се прогнозира последният да бъде подпомогнат от по-добрите условия на пазара на труда и до известна степен от увеличаването на нетрудовите доходи в условията на висока норма на корпоративната печалба. Равнището на спестяванията се очаква да остане като цяло стабилно през прогнозния период и средногодишният прираст на частното потребление според прогнозите ще бъде между 1.7%

Таблица 10 Макроикономически прогнози за еврозоната

(средногодишно процентно изменение ^{1), 2)})

	2006	2007	2008
ХИПЦ	2.2	1.8-2.2	1.4-2.6
Реален БВП	2.9	2.3-2.9	1.8-2.8
Потребление на частния сектор	1.8	1.7-2.1	1.6-2.8
Потребление на сектор <i>Държавно управление</i>	2.0	1.0-2.0	1.0-2.0
Брутно образуване на основен капитал	5.1	3.8-6.0	1.9-5.1
Износ (стоки и услуги)	8.5	4.8-7.6	4.0-7.2
Внос (стоки и услуги)	8.0	4.6-8.0	3.9-7.3

1) За всяка променлива и прогнозен хоризонт обхватът се определя на базата на средната абсолютна разлика между настоящите резултати и предишните прогнози на централните банки от еврозоната. Прогнозите за реалния БВП и неговите компоненти се отнасят за календарно изгледени данни. Предвижданията за вноса и износа включват търговията в рамките на еврозоната.

2) Отчетните данни за 2006 г. вече включват Словения, с изключение на данните за ХИПЦ, в които Словения е включена от 2007 г. Теглото на Словения в БВП на еврозоната е приблизително 0.3%.

и 2.1% през 2007 г. и между 1.6% и 2.8% през 2008 г. Правителственото потребление се очаква умерено да се увеличи, с темп между 1.0% и 2.0% през 2007 и 2008 г.

Бизнес инвестициите следва да продължават да се възползват от благоприятните перспективи по отношение на търсенето, високата норма на корпоративната печалба и запазващите се благоприятни условия за финансиране. Увеличението на правителствените инвестиции също се очаква да остане над растежа на БВП. За разлика от това частните жилищни инвестиции се очаква да намалеят през прогнозния период, отразявайки продължаващата слаба активност на пазара на жилища. Като цяло средногодишният прираст на общите инвестиции в основен капитал се предвижда да е между 3.8% и 6.0% през 2007 г. и между 1.9% и 5.1% през 2008 г.

Прирастът на износа се очаква да продължи да подпомага икономическата активност, тъй като търсенето от чужбина ще продължи да се увеличава с високи темпове. Извън еврозоната делът на экспортните пазари обаче се предвижда слабо да намалее през прогнозния период поради засилената глобална конкуренция и закъснялото отражение на предишни загуби на ценова конкурентоспособност. Като цяло средният годишен темп на изменение на общия износ, който включва търговията в рамките на еврозоната, се очаква да бъде между 4.8% и 7.6% през 2007 г. и между 4.0% и 7.2% през 2008 г. Средният годишен темп на прираст на общия внос се предвижда да бъде между 4.6% и 8.0% през 2007 г. и между 3.9% и 7.3% през 2008 г. Приносът на нетната търговия се очаква да бъде сравнително неутрален през прогнозния период.

Скорешната благоприятна тенденция на пазара на труда ще продължи. Общата заетост се предвижда да продължи да нараства стабилно, възползвайки се от нарастването на съвкупното търсене и от допускането за все още умерено увеличаване на разходите за труд. Същевременно предлагането на труд се очаква да нарасне в резултат от по-добрите перспективи за работа и от структурните реформи на пазара на труда в няколко държави от еврозоната. Успоредно с това равнището на безработица ще спадне още през прогнозния период.

ПРОГНОЗИ ЗА ЦЕНИ И РАЗХОДИ

От септември 2006 г. годишната инфлация варира около равнище малко под 2%, подпомогната от благоприятните тенденции в цените на енергоносителите. В бъдеще прогнозите за инфлацията ще се определят до голяма степен от различния принос на косвените данъци и разходите за труд на единица продукция. Докато през 2007 г. по-високите косвени данъци се очаква да окажат основно влияние върху ХИПЦ-инфлацията (с общ принос за еврозоната от 0.5 пр.п.), за 2008 г. измерителите на косвените данъци, известни до момента, се очаква да окажат неутрално въздействие върху ХИПЦ-инфлацията. В същото време предвижданията се основават на очаквания, че общото за икономиката увеличение на заплатите слабо ще нараства през прогнозния период. Тъй като прирастът на производителността на труда се предвижда да остане относително стабилен, това предполага умерено увеличение на разходите за труд на единица продукция през прогнозния период. И накрая, прогнозите за ХИПЦ също се основават на очаквания за все още равномерен, макар и леко намаляващ прираст на размера на печалбата и само на ограничен ценови натиск от страна на вноса на несуровинни стоки, както и на продължаващ положителен принос на административно определяните цени върху инфлацията. В резултат от тези различни елементи средният темп

на прираст на общия ХИПЦ се очаква да бъде между 1.8% и 2.2% през 2007 г. и 1.4% и 2.6% през 2008 г.

СЪПОСТАВКА С ПРОГНОЗИТЕ ОТ МАРТ 2007 г.

По отношение на реалния растеж на БВП очакваният за 2007 г. диапазон на колебание е в горната граница на диапазона, посочен в макроикономическите прогнози на експертите от ЕЦБ, публикувани в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, март 2007 г. Диапазонът за 2008 г. е леко коригиран надолу в съответствие с очакваните ефекти от малко по-високите цени на енергоносителите и по-голям от предвиждания обменен курс на еврото. По отношение на ХИПЦ-инфлацията диапазонът, предвиден за 2007 г., е коригиран нагоре, отразявайки главно допускането за малко по-високи цени на енергоносителите, отколкото преди това, докато диапазонът, предвиждан за 2008 г., остава непроменен.

Таблица 11 Съпоставка с прогнозите за март 2007 г.

(средногодишно процентно изменение)

	2006	2007	2008
Реален БВП – март 2007 г.	2.8	2.1-2.9	1.9-2.9
Реален БВП – юни 2007 г.	2.9	2.3-2.9	1.8-2.8
ХИПЦ – март 2007 г.	2.2	1.5-2.1	1.4-2.6
ХИПЦ – юни 2007 г.	2.2	1.8-2.2	1.4-2.6

Карте 12

ПРОГНОЗИ НА ДРУГИ ИНСТИТУЦИИ

Извършени са няколко прогнози за еврозоната от страна на международни организации и институции от частния сектор. Тези прогнози обаче не могат точно да се сравнят една с друга или с макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата, тъй като са извършвани по различно време и следователно са частично остарели. Освен това те използват различни (отчасти неуточнени) методи за формулиране на допускания за бюджетни, финансови и външни променливи, включително цените на петрола. И накрая, съществуват различия в методите за календарно изглаждане на данните при различните прогнози (виж таблицата на с. 95).

В прогнозите на други институции, с които сега разполагаме, реалният растеж на БВП в еврозоната се предвижда да бъде между 2.3% и 2.7% през 2007 г. и между 2.2% и 2.5% през 2008 г. Прогнозите сочат средногодишна ХИПЦ-инфлация в интервала 1.8–2.0% през 2007 г. и 1.9–2.0% през 2008 г. Всички прогнози попадат в диапазона на прогнозите на Евросистемата.

Съпоставка между прогнозите за реалния растеж на БВП в еврозоната и ХИПЦ-инфлацията

(средногодишно процентно изменение)

		Растеж на БВП			ХИПЦ-инфлация		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
МВФ	Април 2007 г.	2.6	2.3	2.3	2.2	2.0	2.0
Европейска комисия	Май 2007 г.	2.7	2.6	2.5	2.2	1.9	1.9
ОИСР	Май 2007 г.	2.8	2.7	2.3	2.2	1.8	2.0
Съгласувани икономически прогнози	Май 2007 г.	2.8	2.5	2.2	2.2	1.9	1.9
Проучване на експерти по икономическо прогнозиране	Май 2007 г.	2.8	2.5	2.3	2.2	1.9	1.9
Прогнози на експертите на Евросистемата	Юни 2007 г.	2.9	2.3-2.9	1.8-2.8	2.2	1.8-2.2	1.4-2.6

Източници: *European Commission Economic Forecasts, Spring 2007; IMF World Economic Outlook, April 2007; OECD Economic Outlook No 81 – May 2007, Preliminary Edition; Consensus Economics Forecasts; and the ECB's Survey of Professional Forecasters.*

Забележка: Макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата, както и прогнозите на ОИСР представят календарно изгледени годишни темпове на растеж, докато Европейската комисия и МВФ използват годишни темпове на растеж, които не се календарно изгледени. Другите прогнози не уточняват дали включват календарно изгледени или неизгледени данни.

7 ДИНАМИКА НА ОБМЕННИТЕ КУРСОВЕ И ПЛАТЕЖНИЯ БАЛАНС

7.1 ОБМЕННИ КУРСОВЕ

След период на относителна стабилност в средата на 2006 г. към края на годината еврото започва да поскъпва. Въпреки известни колебания повишаването на курса на еврото продължава и през 2007 г., достигайки на 5 юни ниво, по-високо с 3.6% от средното за 2006 г.

ЕФЕКТИВЕН ОБМЕНЕН (ВАЛУТЕН) КУРС НА ЕВРОТО

През последните месеци ефективният валутен курс на еврото бележи покачване. След период на общо стабилизиране през периода май – октомври 2006 г. номиналният ефективен курс на еврото, измерен по отношение на валутите на 24 от основните търговски партньори на еврозоната, първоначално рязко се покачва през ноември 2006 г. Въпреки че в началото на януари 2007 г. еврото отстъпва в известна степен от тези позиции, впоследствие се наблюдава относително общо покачване на стойността му, продължило до края на април 2007 г. На 5 юни номиналният ефективен курс на еврото стига нива малко под пиковите от края на април, но все пак с 1.2% над нивото от края на февруари 2007 г. и с 3.6% над средното за 2006 г. (виж графика 47). По отношение на показателите за международна конкурентоспособност на цените и разходите на еврозоната, базиращи се на динамиката на потребителските цени и на цените на производител, реалните ефективни курсове на еврото през април 2007 г. са с около 3% над средното ниво за 2006 г. (виж графика 48).

ШАТСКИ ДОЛАР/ЕВРО

Повишаването на ефективния курс на еврото се дължи в значителна степен на движенията спрямо щатския долар. След период на обща стабилност в средата на 2006 г. еврото започва да се засилва спрямо щатския долар през последното тримесечие на 2006 г. След рязко поскъпване през ноември в началото на 2007 г. еврото отчасти се връща към предишните си стойности, за да засили отново позициите си със сравнително устойчиви, но по-умерени темпове до края на април 2007 г. На 25 април еврото бележи рекордно висока стойност от 1.365 щ.д., малко над предишната пикова стойност през декември 2004 г. Поскъпването на еврото спрямо щатската валута от края на 2006 г. очевидно е във връзка с промяна в оценката на участниците на пазара при съпоставяне перспективите за двете икономики по отношение на фазата на

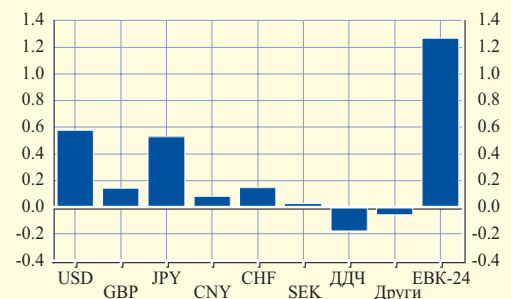
Графика 47 Ефективен валутен курс на еврото и неговата структура¹⁾

(дневни данни)



Принос към изменението на ЕВК²⁾

28 февруари 2007 г. – 5 юни 2007 г.
(пр.п.)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Полето с по-тъмен цвят в графиката се отнася за периода 28 февруари 2007 г. – 5 юни 2007 г.

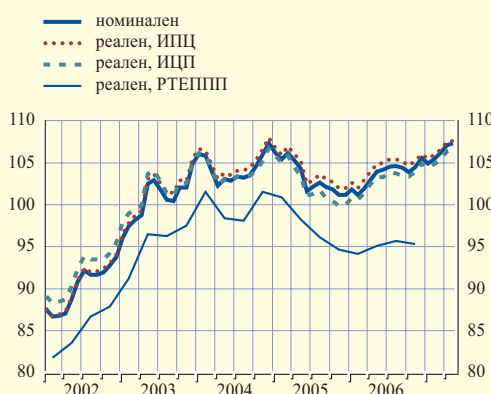
1) Движението на индекса нагоре представя поскъпване на еврото спрямо валутите на основните търговски партньори от еврозоната и спрямо всички държави – членки на ЕС извън еврозоната.

2) Приносът за изменението на ЕВК-24 е показан поотделно за валутите на шестте основни търговски партньори на еврозоната. Категорията Други държави-членки (ДДЧ) се отнася за агрегирания принос на валутите на държавите-членки извън еврозоната в индекса ЕВК-24. Изменението се изчислява, като се използват съответните общи тегла на търговия в индекса ЕВК-24.

бизнес цикъла. Докато икономическата перспектива на САЩ, особено по отношение на жилищния сектор и вторичния ипотечен пазар, буди тревога сред все по-голям кръг пазарни участници, публикуваните в еврозоната икономически данни са в подкрепа на стабилно и успешно развитие на единната валутна зона. През май еврото отстъпва донякъде от завоюваните позиции, тъй като показателите за щатската икономика се оказват по-благоприятни от очакваните от страна на пазарните участници и съответно водят до покачване на лихвените проценти на фючърсите по федералните фондове. В същото време цените на валутните деривати са знак, че очакванията за допълнително засилване на еврото са изместени от очаквания за краткосрочно стабилизиране спрямо щатския долар. На 5 юни 2007 г. еврото се търгува за 1.35 щ.д., т.е. 2.4% над нивото от края на февруари и 7.8% над средното за 2006 г. ниво (виж графика 49).

Графика 48 Номинален и реален ЕВК на еврото¹⁾

(месечни/тримесечни данни; индекс 1 тр. 1999 г. = 100)



Източник: ЕЦБ.

1) Движението на индекса ЕВК-24 нагоре представя покачване на еврото. Последните месечни данни са за май 2007 г. За реалния ЕВК-24, базиран на РТЕППП, последните наблюдения са за третото тримесечие на 2006 г. и се основават отчасти на оценки.

ЯПОНСКА ЙЕНА/ЕВРО

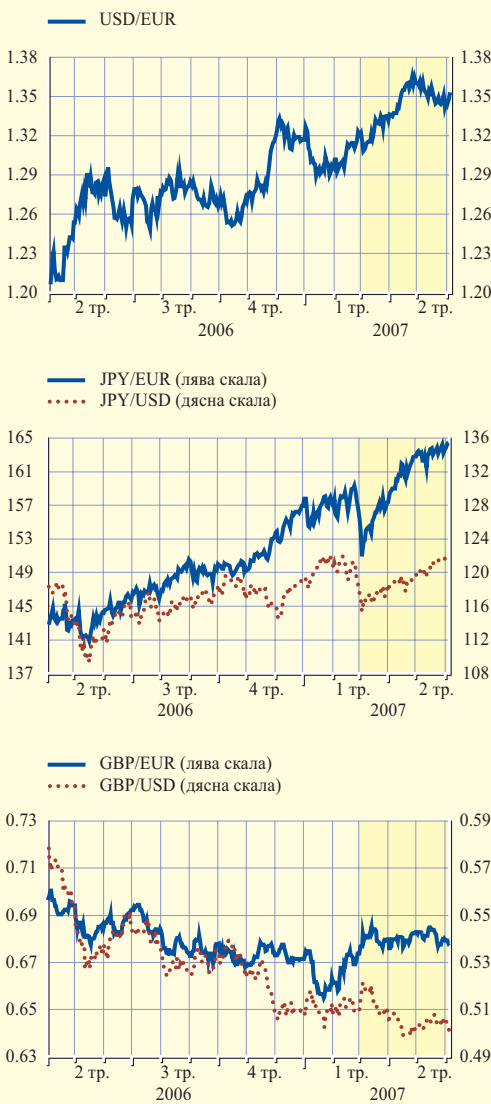
През последните месеци японската йена също поевтинява значително спрямо еврото, което в голяма степен допринася за повишаването на ефективния му курс. То продължава да следва като цяло възходяща тенденция, започнала от средата на 2005 г., прекъсвана само временно при сътресенията на международните пазари в началото на март 2007 г. До началото на април еврото се възстановява от загубите в резултат на сътресенията и на 5 юни достига рекордно висока стойност от 164.42 японски йени за едно евро. Засилването на еврото спрямо японската йена изглежда отчасти свързано с нагласите на пазара при съпоставяне перспективите за двете зони по отношение фазата на бизнес цикъла, тъй като данните за еврозоната се разчитат като по-надеждни от тези за японската икономика. Тази динамика намира отражение поне отчасти в допълнително нарастване на лихвените диференциали между еврозоната и японските финансови инструменти. Това нарастване в съчетание с очакванията за слаби колебания и с високата склонност към риск на международната инвеститорска общност според налични данни води до значителен обем операции от типа „кери-трейд“, при които нискодоходната японска йена често е използвана като валута на финансиране. Тази спекулативна дейност, която в известна степен също е отражение на големите нетърговски къси нетни позиции по отношение на японската йена, вероятно допринася допълнително за свързаното с бизнес цикъла засилване на еврото спрямо японската йена. На 5 юни еврото се търгува с 5.1% над нивото си от края на февруари и с 12.6% над средното за 2006 г. ниво (виж графика 49).

ВАЛУТИ НА ДЪРЖАВИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС

Както и през 2006 г., повечето от валутите, участващи в Механизъм на обменните курсове II, остават стабилни и продължават да се търгуват близо до или по съответните централни курсове през първите пет месеца на 2007 г. (виж графика 50). През последните три месеца

Графика 49 Динамика на обменните курсове

(дневни данни)

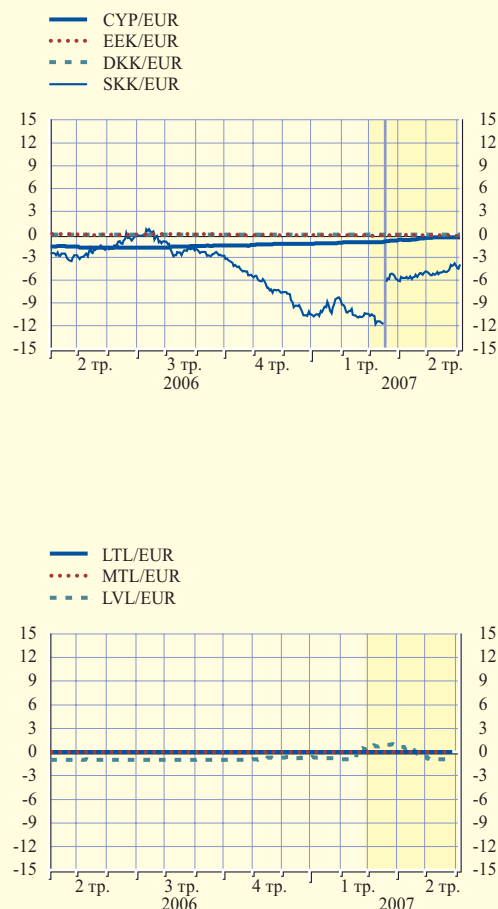


Източник: ЕЦБ.

Забележка: Секторът в графиката с по-наситен цвят се отнася за периода от 28 февруари 2007 г. до 5 юни 2007 г.

Графика 50 Колебания в обменните курсове в Механизъм на обменните курсове II

(дневни данни; отклонение от централния паритет, пр.п.)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Положително (отрицателно) отклонение от централния паритет спрямо еврото означава, че валутата е от долния/горния край на диапазона. За датската крона диапазонът на колебание е $\pm 2.25\%$; за всички други валути се прилага стандартният диапазон от $\pm 15\%$.

1) Отвесната линия се отнася за 19 март 2007 г., когато централният курс на словашката крона е преизчислен от 38.4550 на 35.4424 SKK/EUR.

еврото се колебае в по-голяма амплитуда само по отношение на латвийския лат, поевтинявайки с 1.4% от края на февруари до 5 юни, както и спрямо словашката крона, поевтинявайки с 1.2%. След като стойността на еврото спада към долния край на диапазона от $\pm 1\%$, едностранно определен в резултат от интервенция на централната банка на Латвия (*Latvijas Banka*), латвийският лат поскъпва през април, като през май се търгува близо до горния край на диапазона от май. На 5 юни латвийският лат се търгува на ниво 0.697 л.л. за евро, т.е. с 0.9% над централния му паритет.

По отношение валутите на други държави – членки на ЕС, след период на обща стабилност еврото се колебае в по-широки граници спрямо британската лира в началото на 2007 г. От края на февруари валутният курс на еврото спрямо британската лира отново се стабилизира, като се търгува в сравнително тесен диапазон срещу около 0.68 бр. лири. Британската лира е очевидно подкрепена от очакванията на пазара за допълнително затягане на паричната политика от страна на централната банка на Великобритания (*Bank of England*). На 5 юни британската лира се търгува на ниво 0.68 бр. лири, т.е. 0.7% над нивото от края на февруари и 0.5% под средното за 2006 г. Що се отнася до валутите на по-големите държави-членки, еврото поевтинява спрямо полската злота и унгарския форинт между края на февруари и 5 юни (съответно с 2.7% и 1.6%). Освен това то се обезценява с 4.1% спрямо румънската лея. И накрая, от края на февруари до 5 юни еврото остава като цяло стабилно спрямо чешката крона.

ДРУГИ ВАЛУТИ

От края на февруари 2007 г. до 5 юни еврото поскъпва с около 2.2% спрямо швейцарския франк, като продължава тенденцията към повишаване, започнала от средата на 2006 г. Подобно засилване се отдава поне отчасти на операции от типа „кери-трейд“, в които швейцарският франк се използва като валута на финансиране. На 21 май еврото се разменя на рекордно ниво срещу 1.656 шв. франка. През същия период то поскъпва и спрямо валутите на основните азиатски търговски партньори на еврозоната, и най-вече по отношение на сингапурския долар (2.5%) и хонконгския долар (2.4%). В същото време еврото отслабва значително спрямо канадския долар (с 7.2%), тъй като последният набира сила от все така високите цени на суровините и засилената икономическа активност на Канада.

7.2 ПЛАТЕЖЕН БАЛАНС

През първото тримесечие на 2007 г. данните за платежния баланс сочат забавяне на растежа на износа и вноса на стоки на еврозоната в сравнение с четвъртото тримесечие на миналата година. Въпреки това забавяне стоковият излишък продължава да расте в едногодишния период до 12 март 2007 г., водейки до излишък по текущата сметка на еврозоната за същия период. Във финансовата сметка общо преките и портфейлните инвестиции отчитат нетни входящи потоци от 229.3 млрд. евро за периода, сравнено с нетните изходящи потоци от 46.2 млрд. евро за съответния период една година по-рано. Промяната в посоката на капиталовите потоци в този период отразява главно по-големите нетни входящи потоци в портфейл инвестиции.

ТЪРГОВИЯ И ТЕКУША СМЕТКА

За разлика от динамиката през четвъртото тримесечие на 2006 г. растежът на износа и вноса на еврозоната се забавя през първото тримесечие на 2007 г. Стойността на износа на стоки и услуги се увеличава с 0.9% (на тримесечна база, сезонно изгладени данни) след силен растеж от 4.1% през четвъртото тримесечие на 2006 г. В същото време вносът на стоки и услуги се увеличава с 0.8%, като темпът на нарастване намалява допълнително от 1.2% през четвъртото тримесечие на 2006 г. (виж таблица 12). Докато забавянето на растежа на вноса засяга както стоките, така и услугите, намаленият износ се дължи само на динамиката на търговията със стоки. За разлика от тях износът на услуги отбелязва стабилен растеж, като през първото тримесечие на 2007 г. се увеличава с 3.1%.

Таблица 12 Основни показатели в платежния баланс на еврозоната

(сезонно изгладени данни, ако не е посочено друго)

			3-месечна плъзгаща се средна окончателни данни				12-мес. кумулативни окончателни данни	
	2007 февр.	2007 март	2006 юни	2006 септ.	2006 дек.	2007 март	2006 март	2007 март
млрд. евро								
Текуща сметка	-3.7	5.4	-1.5	-1.5	3.6	1.7	-18.5	7.0
Стоки	3.7	7.2	1.5	1.4	5.8	5.3	30.5	41.9
Износ	123.5	123.9	113.5	116.8	122.2	122.5	1,265.9	1,425.1
Внос	119.8	116.7	112.0	115.4	116.4	117.3	1,235.4	1,383.2
Услуги	4.2	4.2	3.1	2.9	3.0	3.8	36.1	38.1
Износ	37.3	38.7	35.8	35.7	36.5	37.6	411.1	436.5
Внос	33.2	34.5	32.7	32.8	33.5	33.8	375.0	398.5
Доход	-4.9	-0.9	-0.6	0.7	1.1	-2.0	-17.0	-2.5
Текущи трансфери	-6.7	-5.1	-5.5	-6.4	-6.2	-5.4	-68.0	-70.5
Финансова сметка ¹⁾	-9.2	-37.9	13.0	17.0	-9.6	-1.7	89.7	56.2
Преки и портфейлни инвестиции, нето	13.8	63.6	25.9	-7.2	24.2	33.5	-46.2	229.3
Преки инвестиции, нето	-12.4	-8.1	-6.7	-14.6	-19.1	-10.9	-214.3	-154.1
Портфейлни инвестиции, нето	26.2	71.7	32.5	7.4	43.3	44.5	168.1	383.3
Капиталови инструменти	18.2	41.7	17.0	8.4	20.4	31.4	162.6	231.7
Дългови инструменти	8.0	30.1	15.5	-0.9	22.9	13.1	5.5	151.7
Облигации	6.1	43.6	22.8	4.3	33.3	14.0	7.2	223.4
Инструменти на паричния пазар	1.9	-13.5	-7.3	-5.2	-10.4	-0.9	-1.7	-71.7
процентно изменение спрямо предходния период								
Стоки и услуги								
Износ	2.5	1.1	1.6	2.2	4.1	0.9	10.8	11.0
Внос	2.7	-1.1	1.7	2.4	1.2	0.8	15.5	10.6
Стоки								
Износ	2.8	0.3	1.9	3.0	4.6	0.2	11.1	12.6
Внос	4.0	-2.6	1.8	3.1	0.9	0.7	17.1	12.0
Услуги								
Износ	1.4	3.7	0.8	-0.3	2.3	3.1	10.1	6.2
Внос	-1.8	4.1	1.5	0.2	2.3	0.9	10.4	6.3

Източник: ЕЦБ.

Забележка: В резултат на закръгляване сумите може да не се равняват.

1) Сумите се отнасят за салдата (нетните потоци). Положителният знак показва нетни входящи потоци, а отрицателният – нетни изходящи потоци. Сезонно неизгладени данни.

Разбивката на стоковата търговия по обем и цена, налична към февруари 2007 г., показва, че обемите на износа, изглежда, са в основата на намаляване стойността на износа на стоки. След засиления растеж от третото тримесечие на 2006 г. обемите на износа показват признаци на спад към края на 2006 г., преди да намалеят осезателно през януари и февруари 2007 г. Докато това може отчасти да се тълкува като нормализиране след изключително силното нарастване на износа от предходните месеци, благоприятно влияние върху тях оказват и статистическите ефекти (т.е. закъснялото деклариране на износа на Германия), и в по-малка, макар и значима степен, външното търсене може също отчасти да обясни скорошната динамика на износа на стоки от еврозоната. Цените на износа се увеличават само в умерени граници.

По отношение на вноса динамиката на цените на вноса остава основен фактор за слабия растеж на стойността на вноса през първото тримесечие. Поскъпването на еврото, изглежда, до момента неутрализира в значителна степен ефектите от скока на цените на петрола. Освен това продължаващото покачване обемите на вноса от страни с ниски доходи, като Китай, също продължава да има задържащ ефект върху цените на вноса (за повече информация виж каре 13).

Карте 13

ЗАТИХВА ЛИ ЕФЕКТЪТ ОТ ГЛОБАЛИЗАЦИЯТА, ВЛИЯЕШ В ПОСОКА НАМАЛЯВАНЕ ЦЕНИТЕ НА ВНОСА

След значително понижение през периода 2001–2004 г. цените на вноса на промишлени стоки, изчислявани в евро, следват отново възходяща тенденция. По-ранен анализ, представен в карте 6 на *Месечния бюлетин* на ЕЦБ от август 2006 г., показва, че засилването на търговската интеграция с нововъзникващите пазари и развиващите се икономики допринася значително за умерените цени на вноса за еврозоната. Повишаването на цените в последно време поражда дебати за това, дали ефектът от намаляване на цените на вноса в еврозоната, породен от държавите¹ с нисък доход, затихва, особено предвид факта, че тези увеличения са регистрирани в период, характеризиращ се с поскъпване на еврото, което по условие би следвало да има неутрализиращ ефект. На този фон в настоящото каре се прави кратък преглед на ефекта, който глобализацията има върху цените на вноса, като се преразглежда двете основни измерения на отражение на нарасналия внос от държавите с нисък доход.

Първо, при значително запазване на по-ниските равнища на цените на вноса от държавите с нисък доход в сравнение с тези от държавите с висок доход величината и устойчивостта на ефекта от снижаване на цените на вноса за еврозоната зависят най-вече от така наречения „дялов ефект“, т.е. доколко дялът на вноса за еврозоната от страните с нисък доход ще продължи да нараства. В периода 2001–2006 г. проникването на вносни стоки в еврозоната, произведени в държави с нисък доход, се увеличава от 37% до почти 50%. Дялът на вноса от тези държави бележи нов скок през четвъртото тримесечие на 2006 г. с 3.5 пр.п. – най-значителното годишно изменение на този показател от 2001 г. насам (виж графика А). Ето защо липсва реално доказателство за това, че по отношение на вноса изместването на партньори с висок доход в полза на износители с нисък доход в последно време е преустановено.

Второ, ефектът на снижаване на инфлацията при цените на вноса за еврозоната също зависи от диференциала между инфлацията в цените на вноса на страните с висок доход и тези с нисък доход („ценови ефект“). В противовес на значителния спад, регистриран

Графика А Дял на вноса за еврозоната от държава с нисък доход

(стойност в евро; данни за тримесечие)



Източници: Изчисления на Евростат и на ЕЦБ.
Забележки: Последното наблюдение се отнася за четвъртото тримесечие на 2006 г.
Разбивката по страни е обяснена в бележка 1 под линия.

1 Разбивката по държави обхваща 29 страни (и региони) на произход, които обхващат основните търговски партньори на еврозоната. Те се делят на две групи („държави с висок доход“ и „държави с нисък доход“) въз основа на техния БВП на глава от населението. Групата на „държавите с висок доход“ включва Дания, Израел, Канада, Норвегия, Обединеното кралство, Република Корея, САЩ, Сингапур, Тайван, Хонконг, Швейцария, Швеция, Япония и страните от ОПЕК. Групата на „държавите с нисък доход“ включва 15 държави и региони: Алжир, Аржентина, държавите – членки на АСЕАН, Бразилия, Централна Америка и Карибите, страните от СНГ, Индия, Китай, Чили, източноевропейските страни, присъединили се към ЕС на 1 май 2004 г., други държави от Северна Африка, други африкански държави, други азиатски държави, други южноамерикански държави и Турция.

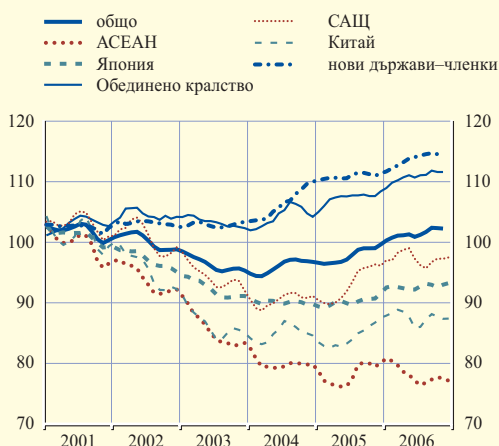
през периода 2001–2004 г., инфлацията при цените на вноса от Китай и страните от АСЕАН отбелязва растеж в края на 2005 г. Инфлацията при цените на вноса от държавите-членки, които се присъединяват към ЕС през 2004 г., започва да расте още през 2004 г. Въпреки че растящите цени на вноса от страни с нисък доход принципно биха могли да бъдат знак за затихване на ефекта от глобализацията, в този случай това не изглежда да е така. Динамиката на цените на вноса от останалите доставчици на еврозоната, държави както с висок, така и с нисък доход, следва същата възходяща тенденция (виж графика Б). Широката основа на наблюдаваните увеличения на цените на вноса за еврозоната сочи, че те най-вероятно са свързани с разходоопределящи фактори, които са общи за всички търговски партньори на еврозоната. Като цяло високата и положителна зависимост между промените в глобалните цени на енергоносителите и промените в цените на износа от повечето доставчици на еврозоната, които варират между 0.5 и 0.8, предполага, че по-високите производствени разходи, под формата на по-високи цени на енергоносителите и на суровините, са важен определящ фактор за увеличението на цените на промишлените стоки в последно време.

Следва също да се отбележи, че през втората половина на 2006 г. цените на вноса на промишлени стоки от страните от АСЕАН поемат отново низходяща тенденция, а промените при цените на вноса от Китай също се стабилизират. Докато инфлацията при цените на вноса на промишлени стоки от Китай и страните от АСЕАН остава устойчиво по-ниска от средната инфлация при цените на вноса от други търговски партньори на еврозоната, „ценовият ефект“ продължава да има отрицателен принос.

В бъдеще ефектът от глобализацията върху цените на вноса за еврозоната ще зависи главно от възможността на доставчиците с нисък доход да продължат да изнасят големи количества стоки на цени под средните световни равнища. Икономическото развитие, увеличаването на работните заплати и влошаването на условията за търговия в много страни с нисък доход могат в крайна сметка да доведат до сближаване на ценовите равнища. И все пак значителната разлика в ценовите равнища на вноса от държавите с нисък и съответно с висок доход, свързана с продължаващия стремеж на държавите с нисък доход да печелят експортни пазарни дялове и с високата степен на специализираност на тези държави в производството и износа на продукти и артикули с по-ниски цени, изглежда показва, че натискът на глобализацията в посока снижаване цените на вноса за еврозоната все още не е отминал.

Графика Б Цени на вноса на промишлени стоки в еврозоната от избрани страни и региони

(индекси за единица стойност в евро; 1 тр. 2001 г. = 100)



Източници: Изчисления на Евростат и на ЕЦБ.
Забележки: Последното наблюдение е за декември 2006 г., с изключение на еврозоната и Обединеното кралство (ноември) и новите държави – членки на ЕС (октомври). Графиката показва общо цените на вноса за новите държави-членки поради отсъствие на цени на вноса на промишлени стоки. Новите държави-членки са източноевропейските страни, които се присъединяват към ЕС на 1 май 2004 г.

В по-дългосрочна перспектива 12-месечната кумулативна текуща сметка до март 2007 г. регистрира излишък от 7.0 млрд. евро (около 0.1% от БВП), сравнено с дефицит от 18.5 млрд. евро година по-рано (виж графика 51). Това се дължи отчасти на допълнително нарастване на търговския излишък с около 11.4 млрд. евро. Освен това дефицитът на доходите намалява с около 14.5 млрд. евро като отражение на по-високите постъпления от доходи, които само частично се компенсират с увеличените плащания по доходи. И обратно, салдата по статиите *Услуги* и *Текущи трансфери* остават като цяло без промяна.

ФИНАНСОВА СМЕТКА

През първото тримесечие на 2007 г. общо преките и портфейлните инвестиции на еврозоната отчитат средномесечни нетни входящи потоци от 33.5 млрд. евро, което се дължи главно на нетните входящи потоци в портфейлни инвестиции (44.5 млрд. евро), напълно компенсиращи нетните изходящи потоци преки инвестиции (10.9 млрд. евро). Портфейлните инвестиции отбелязват големи нетни входящи потоци в капиталови инструменти и в облигации, докато нетните изходящи потоци са свързани с инструменти на паричния пазар (виж таблица 12).

За 12-месечния период до март 2007 г. кумулативните нетни входящи потоци общо в преки и портфейлни инвестиции възлизат на 229.3 млрд. евро, сравнено с нетните изходящи потоци от 46.2 млрд. евро година по-рано. Промяната в посоката на нетните капиталови

Графика 51 Баланс по текущата сметка и търговски баланс на еврозоната

(млрд. евро; месечни данни; сезонно изгладени)



Източник: ЕЦБ.

Графика 52 Преки и портфейлни инвестиции на еврозоната

(млрд. евро; месечни данни; потоци с натрупване за 12 месеца)



Източник: ЕЦБ.

потоци се дължи главно на по-големите нетни входящи потоци портфейлни инвестиции, а също и на по-малките нетни изходящи потоци преки инвестиции (виж графика 52).

Динамиката при портфейлните инвестиции се дължи предимно на увеличените нетни входящи потоци облигации, което почти изцяло е резултат на по-големи нетни покупки на облигации на еврозоната от нерезиденти. Обратно, по-големите нетни входящи потоци капиталови ценни книжа са резултат главно от по-малките нетни покупки на чуждестранни капиталови инструменти от резиденти на еврозоната. Положителният диференциал между доходността на облигациите и капиталовите инструменти на еврозоната и например на САЩ, както и положителните очаквания за относителен растеж на печалбата на предприятията от еврозоната, вероятно подкрепят тази динамика. Освен това благоприятната икономическа прогноза за еврозоната, изглежда, е основен фактор за намаляване на нетните изходящи потоци преки инвестиции, отразяващи главно по-големите преки инвестиции в еврозоната.

СТАТИСТИКА НА ЕВРОЗОНАТА



СЪДЪРЖАНИЕ¹⁾

ОБЗОР НА ЕВРОЗОНАТА

Обобщени икономически показатели за еврозоната

C5

I СТАТИСТИКА НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

1.1 Консолидиран финансов отчет на Евросистемата

C6

1.2 Основни лихвени проценти на ЕЦБ

C7

1.3 Операции по паричната политика на Евросистемата, които се извършват чрез търгове

C8

1.4 Статистика на минималните резерви и ликвидността

C9

2 ПАРИ, БАНКИ И ИНВЕСТИЦИОННИ ФОНДОВЕ

2.1 Агрегиран баланс на парично-финансовите институции от еврозоната

C10

2.2 Консолидиран баланс на парично-финансовите институции от еврозоната

C11

2.3 Парична статистика

C12

2.4 Кредити на ПФИ, разбивка

C14

2.5 Депозити при ПФИ, разбивка

C17

2.6 Ценни книжа, притежавани от ПФИ, разбивка

C20

2.7 Преценка на избрани показатели от баланса на ПФИ

C21

2.8 Разбивка по валути на избрани показатели от баланса на ПФИ

C22

2.9 Агрегиран баланс на инвестиционните фондове от еврозоната

C24

2.10 Активи на инвестиционните фондове на еврозоната с разбивки по инвестиционна политика и тип инвеститор

C25

3 СМЕТКИ НА ЕВРОЗОНАТА

3.1 Обобщени икономически и финансови сметки по институционални сектори

C26

3.2 Нефинансови сметки на еврозоната

C30

3.3 Домакинства

C32

3.4 Нефинансови предприятия (НФП)

C33

3.5 Застрахователни дружества и пенсионни фондове

C34

4 ФИНАНСОВИ ПАЗАРИ

4.1 Ценни книжа, различни от акции, по първоначален матуритет, резидентност на емитента и валута

C35

4.2 Ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната, по сектор на емитента и вид на инструмента

C36

4.3 Темпове на прираст на ценните книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната

C38

4.4 Котирувани акции, емитирани от резиденти на еврозоната

C40

4.5 Лихвени проценти на ПФИ по деноминирани в евро депозити и кредити на резиденти на еврозоната

C42

4.6 Лихвени проценти на паричния пазар

C44

4.7 Доходност на държавни облигации

C45

4.8 Индекси на стоковия пазар

C46

5 ЦЕНИ, ПРОИЗВОДСТВО, ТЪРСЕНЕ И ПАЗАР НА ТРУДА

5.1 Хармонизиран индекс на потребителските цени (ХИПЦ), други цени и разходи

C47

5.2 Производство и търсене

C50

5.3 Пазари на труда

C54

1) Допълнителна информация можете да получите на адрес: statistics@ecb.int. Подробна информация за по-дълги периоди се съдържа на интернет страницата на ЕЦБ в Статистическа база данни на раздел Статистика (<http://sdw.ecb.int>).

6	ДЪРЖАВНИ ФИНАНСИ	
6.1	Приходи, разходи и дефицит/излишък	C55
6.2	Дълг	C56
6.3	Изменение на дълга	C57
6.4	Тримесечни приходи, разходи и дефицит/излишък	C58
6.5	Тримесечен дълг и изменение на дълга	C59
7	ВЪНШНИ ТРАНСАКЦИИ И ПОЗИЦИИ	
7.1	Платежен баланс	C60
7.2	Парично представяне на платежния баланс	C65
7.3	Географска разбивка на платежния баланс и международната инвестиционна позиция	C66
7.4	Международна инвестиционна позиция (включително международните резерви)	C68
7.5	Търговия със стоки	C70
8	ВАЛУТНИ КУРСОВЕ	
8.1	Ефективни валутни курсове	C72
8.2	Двустранни валутни курсове	C73
9	ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ ИЗВЪН ЕВРОЗОНАТА	
9.1	Други държави – членки на ЕС	C74
9.2	САЩ и Япония	C75
	СЪДЪРЖАНИЕ НА ГРАФИКИТЕ	C76
	МЕТОДОЛОГИЧЕСКИ БЕЛЕЖКИ	C77
	ОБЩИ БЕЛЕЖКИ	C81

РАЗШИРЯВАНЕ НА ЕВРОЗОНАТА ОТ 1 ЯНУАРИ 2007 г. С ВКЛЮЧВАНЕТО НА СЛОВЕНИЯ

Ако не е посочено друго, всички динамични редове с данни, включващи наблюдения за 2007 г., се отнасят за Евро-13 (еврозоната, включително Словения). По отношение на лихвените проценти, паричната статистика и ХИПЦ (и съответно компонентите и източниците на МЗ и компонентите на ХИПЦ) статистическите редове за еврозоната се отнасят за държавите – членки на ЕС, въвели еврото по времето, за което се отнася статистиката. Където е необходимо, това се обозначава под таблиците в забележка. В такива случаи, ако са налице базови данни, абсолютните и процентните изменения за 2001 г. и 2007 г., изчислени на база 2000 г. и 2006 г., са формирани въз основа на редове, които отчитат влиянието от влизането в еврозоната съответно на Гърция и на Словения. Исторически данни, отнасящи се за еврозоната преди влизането на Словения, можете да намерите на интернет страницата на ЕЦБ (<http://www.ecb.int/stats/services/downloads/html/index.en.html>).

Знаци и съкращения, използвани в таблиците

„-“	данните не съществуват/данните са неприложими
„“	данните все още не са налични
„...“	нула или пренебрежимо малка стойност
„милиард“	10 ⁹
(п)	предварителни
с. и.	сезонно изгладени
с. н.	сезонно неизгладени



ОБЗОР НА ЕВРОЗОНАТА

Обобщени икономически показатели за еврозоната
(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

1. Динамика на парите и лихвените проценти

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1),2)}	M3 ^{1),2)} , тримесечна плъзгаша се средна (центрирана)	Кредити на ПФИ за резиденти на еврозоната с изключение на ПФИ и сектор „Държавно управление“ ⁽¹⁾	Ценни книжа, различни от акции, емити- рани в евро от финансови предприятия, различни от ПФИ ¹⁾	Тримесечен лихвен процент (EURIBOR, средногодишен процент за периода)	Доходност на десетгодишните държавни облигации (средногодишен процент за периода)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	10.4	7.9	7.4	-	8.1	12.6	2.18	3.44
2006	8.6	8.7	8.4	-	10.9	16.2	3.08	3.86
2006 2 тр.	9.8	9.2	8.6	-	11.2	15.9	2.90	4.05
3 тр.	7.6	8.4	8.1	-	11.2	15.5	3.22	3.97
4 тр.	6.7	8.6	9.0	-	11.2	17.1	3.59	3.86
2007 1 тр.	6.8	9.0	10.0	-	10.5	16.5	3.82	4.08
2006 дек.	7.4	9.3	9.8	9.6	10.8	16.4	3.68	3.90
2007 ян.	6.6	8.9	9.8	9.8	10.6	16.2	3.75	4.10
февр.	6.6	8.8	9.9	10.2	10.3	16.1	3.82	4.12
март	7.0	9.5	10.9	10.4	10.5	18.0	3.89	4.02
апр.	6.2	8.9	10.4	.	10.3	.	3.98	4.25
май	.	.	.	.	.	.	4.07	4.37

2. Цени, производство, търсене и пазар на труда

	ХИПЦ	Цени на производител	Почасови разходи за труд	Реален БВП	Промислено производство с изключение на строителството	Натоварване на мощностите в преработвателната промишленост (проценти)	Застост	Безработица (процент от работната сила)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	2.2	4.1	2.4	1.5	1.3	81.2	0.8	8.6
2006	2.2	5.1	2.5	2.7	4.0	83.3	1.4	7.9
2006 2 тр.	2.5	5.8	2.6	2.9	4.3	83.0	1.5	7.9
3 тр.	2.1	5.4	2.5	2.8	4.2	83.8	1.5	7.8
4 тр.	1.8	4.1	2.4	3.3	4.0	84.2	1.6	7.6
2007 1 тр.	1.9	2.9	.	3.0	3.6	84.6	.	7.3
2006 дек.	1.9	4.1	-	-	4.8	-	-	7.5
2007 ян.	1.8	3.1	-	-	3.3	84.4	-	7.4
февр.	1.8	2.9	-	-	3.9	-	-	7.3
март	1.9	2.8	-	-	3.7	-	-	7.2
апр.	1.9	2.4	-	-	.	84.8	-	7.1
май	1.9	.	-	-	.	-	-	.

3. Платежен баланс, резервни активи и валутни курсове

(млрд. евро, ако не е посочено друго)

	Платежен баланс (трансакции, нето)				Резервни активи (позиции в края на периода)	Ефективен валутен курс на еврото: ЕВК-24 ⁵⁾ (индекс, 1 тр. на 1999 г. = 100)		Валутен курс USD/EUR
	Текуща и капиталова сметка	Стоки	Преки инвестиции	Портфейлни инвестиции		Номинален	Реален (ИПЦ)	
2005	10.3	45.4	-210.0	146.1	320.1	103.3	104.1	1.2441
2006	5.3	30.5	-156.7	273.1	325.8	103.6	104.4	1.2556
2006 2 тр.	-5.8	6.8	-20.0	97.6	323.8	103.8	104.6	1.2582
3 тр.	-3.6	7.5	-43.9	22.3	325.0	104.5	105.3	1.2743
4 тр.	27.3	19.7	-57.3	130.0	325.8	104.6	105.3	1.2887
2007 1 тр.	4.1	7.9	-32.8	133.4	331.6	105.5	106.0	1.3106
2006 дек.	17.9	5.9	-28.8	32.8	325.8	105.5	106.0	1.3213
2007 ян.	-2.0	-3.0	-12.3	35.4	338.6	104.9	105.5	1.2999
февр.	-4.3	2.5	-12.4	26.2	337.5	105.4	105.9	1.3074
март	10.4	8.5	-8.1	71.7	331.6	106.1	106.5	1.3242
апр.	.	.	.	.	330.0	107.1	107.5	1.3516
май	.	.	.	.	.	107.3	107.6	1.3511

Източници: ЕЦБ, Европейска комисия (Евростат и главна дирекция „Икономически и финансови въпроси“) и Ройтерс.

Забележка: За по-подробни данни виж съответните таблици в този раздел.

- 1) Годишното процентно изменение на месечните данни се отнася за края на месеца, докато това на тримесечните и годишните данни се отнася за годишното изменение през среден за редовете период. За повече подробности виж методологическите бележки.
- 2) МЗ и неговите компоненти не включват държаните от нерезиденти на еврозоната акции/дялове на фондове на паричния пазар и дългови ценни книжа с матуриретен до две години.
- 3) За дефиниция на групите търговски партньори и друга информация виж общите бележки.



СТАТИСТИКА НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

I.I Консолидиран финансов отчет на Евросистемата (млн. евро)

1. Активи

	11 май 2007 г.	18 май 2007 г.	25 май 2007 г.	1 юни 2007 г.
Злато и вземания в злато	180 495	180 215	180 024	179 995
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	142 421	142 286	142 506	143 270
Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	25 002	24 569	25 006	25 379
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	14 996	15 098	14 941	15 353
Кредити за кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	426 145	431 243	445 739	434 509
Основни операции по рефинансиране	276 001	281 000	295 503	284 501
Дългосрочни операции по рефинансиране	149 999	149 999	150 000	150 002
Обратни операции за фино регулиране	0	0	0	0
Структурни обратни операции	0	0	0	0
Предельно кредитно средство	145	244	235	6
Кредити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	0	0	1	0
Други вземания от кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро	14 120	13 782	14 135	14 415
Ценни книжа на резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	93 454	93 424	94 505	94 861
Дълг на сектор „Държавно управление“, деноминиран в евро	37 656	37 657	37 657	37 643
Други активи	229 956	230 719	232 539	233 014
Общо активи	1 164 245	1 168 993	1 187 052	1 178 439

2. Пасиви

	11 май 2007 г.	18 май 2007 г.	25 май 2007 г.	1 юни 2007 г.
Банкноти в обращение	623 066	624 065	623 383	626 775
Задължения към кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	186 085	189 855	187 400	188 221
Разплащателни сметки (покриващи системата за минимални резерви)	185 937	189 612	187 221	188 025
Депозитно улеснение	148	238	178	196
Срочни депозити	0	0	0	0
Обратни операции за фино регулиране	0	0	0	0
Депозити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	0	5	1	0
Други задължения към кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	130	139	201	196
Издадени дългови сертификати	0	0	0	0
Задължения към други резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	49 302	49 854	68 777	54 555
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	19 484	20 106	20 135	20 254
Задължения към резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	160	159	155	156
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	16 151	14 789	15 474	16 418
Специални права на тираж, предоставени от МВФ	5 578	5 578	5 578	5 578
Други задължения	70 439	70 598	72 098	72 435
Сметки за преоценка	125 521	125 521	125 521	125 521
Капитал и резерви	68 329	68 329	68 330	68 330
Общо пасиви	1 164 245	1 168 993	1 187 052	1 178 439

Източник: ЕЦБ.

1.2 Основни лихвени проценти на ЕЦБ (изменение на равнищата през годината; в процентни пунктове)

Действащи от ¹⁾	Депозитно улеснение		Основни операции по рефинансиране			Пределно кредитно средство	
			Търгове с фиксиран лихвен процент	Търгове с променлив лихвен процент	Изменение		
	Фиксиран лихвен процент	Минимален лихвен процент по заявки					
	Равнище 1	Изменение 2	Равнище 3	Равнище 4		Изменение 5	Равнище 6
1999 1 ян. 4 ²⁾ 22 9 апр. 5 ноем.	2.00 2.75 2.00 1.50 2.00	- 0.75 -0.75 -0.50 0.50	3.00 3.00 3.00 2.50 3.00	- - - - -	- - - -0.50 0.50	4.50 3.25 4.50 3.50 4.00	- -1.25 1.25 -1.00 0.50
2000 4 февр. 17 март 28 апр. 9 юни 28 ³⁾ 1 септ. 6 окт.	2.25 2.50 2.75 3.25 3.25 3.50 3.75	0.25 0.25 0.25 0.50 ... 0.25 0.25	3.25 3.50 3.75 4.25 - - -	- - - - 4.25 4.50 4.75	0.25 0.25 0.25 0.50 ... 0.25 0.25	4.25 4.50 4.75 5.25 5.25 5.50 5.75	0.25 0.25 0.25 0.50 ... 0.25 0.25
2001 11 май 31 авг. 18 септ. 9 ноем.	3.50 3.25 2.75 2.25	-0.25 -0.25 -0.50 -0.50	- - - -	4.50 4.25 3.75 3.25	-0.25 -0.25 -0.50 -0.50	5.50 5.25 4.75 4.25	-0.25 -0.25 -0.50 -0.50
2002 6 дек.	1.75	-0.50	-	2.75	-0.50	3.75	-0.50
2003 7 март 6 юни	1.50 1.00	-0.25 -0.50	- -	2.50 2.00	-0.25 -0.50	3.50 3.00	-0.25 -0.50
2005 6 дек.	1.25	0.25	-	2.25	0.25	3.25	0.25
2006 8 март 15 юни 9 авг. 11 окт. 13 дек.	1.50 1.75 2.00 2.25 2.50	0.25 0.25 0.25 0.25 0.25	- - - - -	2.50 2.75 3.00 3.25 3.50	0.25 0.25 0.25 0.25 0.25	3.50 3.75 4.00 4.25 4.50	0.25 0.25 0.25 0.25 0.25
2007 14 март 13 юни	2.75 3.00	0.25 0.25	- -	3.75 4.00	0.25 0.25	4.75 5.00	0.25 0.25

Източник: ЕЦБ.

- От 1 януари 1999 г. до 9 март 2004 г. датата се отнася за депозитното улеснение и пределното кредитно средство. Що се касае до основните операции по рефинансиране, измененията в лихвения процент влизат в сила от първата операция след обозначената дата. Изменението от 18 септември 2001 г. влезе в сила същия ден. От 10 март 2004 г. нататък датата се отнася за депозитното улеснение и пределното кредитно средство и за основните операции по рефинансиране (измененията влизат в сила от първата основна операция по рефинансиране след заседанието на Управителния съвет), ако не е посочено друго.
- На 22 декември 1998 г. ЕЦБ оповести, че като извънредна мярка в периода 4–21 януари 1999 г. ще се прилага тесен коридор от 50 базисни точки между лихвените проценти за пределното кредитно средство и депозитното улеснение, което облекчава преминаването към нов паричен режим от пазарните участници.
- На 8 юни 2000 г. ЕЦБ оповести, че, започвайки с операцията на 28 юни 2000 г., основните операции по рефинансиране на Евросистемата ще се провеждат като търгове с променлив лихвен процент. Минималният лихвен процент по заявки се отнася за минималния лихвен процент, по който участниците могат да подават заявките си.

1.3 Операции по паричната политика на Евросистемата, които се извършват чрез търгове ^{1), 2)} (млн. евро; годишен лихвен процент)

1. Основни и дългосрочни операции по рефинансиране³⁾

Дата на сѣтълмент	Поръчки (обем)	Брой на участниците	Разпределение (обем)	Търгове с променлив лихвен процент			Продължителност (...) дни
				Минимален лихвен процент по заявки	Пределен лихвен процент ⁴⁾	Претеглен среден процент	
1	2	3	4	5	6	7	7
Основни операции по рефинансиране							
2007 7 февр.	381 952	346	279 500	3.50	3.54	3.55	7
14	402 912	363	286 500	3.50	3.55	3.56	8
22	425 650	361	301 500	3.50	3.55	3.56	6
28	380 816	343	289 000	3.50	3.56	3.56	7
7 март	364 245	333	280 000	3.50	3.55	3.56	7
14	375 459	352	271 500	3.75	3.81	3.81	7
21	372 414	370	282 000	3.75	3.80	3.81	7
28	365 416	357	283 500	3.75	3.82	3.83	7
4 апр.	382 753	356	291 500	3.75	3.83	3.83	7
11	364 037	346	280 000	3.75	3.81	3.82	7
18	397 484	366	281 500	3.75	3.81	3.82	7
25	392 541	350	288 500	3.75	3.82	3.83	7
2 май	371 510	306	279 500	3.75	3.82	3.83	7
9	353 181	325	276 000	3.75	3.81	3.82	6
15	360 720	307	281 000	3.75	3.82	3.82	8
23	364 192	359	295 500	3.75	3.82	3.82	7
30	360 182	331	284 500	3.75	3.82	3.83	7
6 юни	331 056	322	279 000	3.75	3.75	3.77	7
Дългосрочни операции по рефинансиране							
2006 1 юни	59 771	161	40 000	-	2.87	2.88	91
29	57 185	167	40 000	-	3.00	3.01	91
27 юли	54 824	158	40 000	-	3.08	3.09	91
31 авг.	51 079	148	40 000	-	3.20	3.21	91
28 септ.	49 801	136	40 000	-	3.30	3.32	84
26 окт.	62 854	159	40 000	-	3.48	3.50	98
30 ноем.	72 782	168	40 000	-	3.58	3.58	91
21 дек.	74 150	161	40 000	-	3.66	3.67	98
2007 1 февр.	79 099	164	50 000	-	3.72	3.74	85
1 март	80 110	143	50 000	-	3.80	3.81	91
29	76 498	148	50 000	-	3.87	3.87	91
27 апр.	71 294	148	50 000	-	3.96	3.97	90
31 май	72 697	147	50 000	-	4.06	4.07	91

2. Други търгови операции

Дата на сегълмент	Вид операция	Поръчки (обем)	Брой на участ- ниците	Разпре- деление (обем)	Търгове с фиксиран лихвен процент	Търгове с променлив лихвен процент			Продължи- телност (...) дни	
					Фиксиран лихвен процент	Минимален лихвен про- цент по заявки	Пределен лихвен про- цент ⁴⁾	Претеглен среден процент		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 5 дек.	Набиране на срочни депозити	21 240	18	7 500	2.00	-	-	-	-	1
2006	17 ян.	Обратна сделка	24 900	28	7 000	-	2.25	2.27	2.28	1
	7 февр.	Обратна сделка	28 260	28	6 500	-	2.25	2.31	2.32	1
	7 март	Набиране на срочни депозити	2 600	3	2 600	2.25	-	-	-	1
	11 апр.	Обратна сделка	47 545	29	26 000	-	2.50	2.55	2.58	1
	9 май	Набиране на срочни депозити	15 810	16	11 500	2.50	-	-	-	1
	14 юни	Набиране на срочни депозити	4 910	8	4 910	2.50	-	-	-	1
	11 юли	Набиране на срочни депозити	9 000	9	8 500	2.75	-	-	-	1
	8 авг.	Набиране на срочни депозити	19 860	21	18 000	2.75	-	-	-	1
	5 септ.	Набиране на срочни депозити	13 635	17	11 500	3.00	-	-	-	1
	10 окт.	Обратна сделка	36 120	26	9 500	-	3.00	3.05	3.06	1
	12 дек.	Обратна сделка	21 565	25	2 500	-	3.25	3.32	3.33	1
	2007	13 март	Набиране на срочни депозити	2 300	2	2 300	3.50	-	-	-
17 апр.		Набиране на срочни депозити	42 245	35	22 500	3.75	-	-	-	1
14 май		Набиране на срочни депозити	2 460	7	2 460	3.75	-	-	-	1

Източник: ЕЦБ.

- 1) Възможно е посочените обеми да се различават в малка степен от тези в раздел 1.1 поради операциите, по които е извършено разпределение, но не са извършени плащания.
- 2) От април 2002 г. паралелните операции, т.е. операциите с едностранен матуритет, провеждани като стандартни търгове, паралелни на основните операции по рефинансиране, се класифицират като основни операции по рефинансиране. За паралелните операции, проведени преди този месец, виж таблица 2 в раздел 1.3.
- 3) На 8 юни 2000 г. ЕЦБ оповести, че, започвайки с операцията на 28 юни 2000 г., основните операции по рефинансиране на Евросистемата ще се провеждат като търгове с променлив лихвен процент. Минималният лихвен процент по заявки се отнася за минималния лихвен процент, по който участниците могат да подават заявките си.
- 4) При операциите по предоставяне (изтегляне) на ликвидност пределният лихвен процент се отнася за най-ниския (най-високия) процент, по който се приемат поръчките.

1.4 Статистика на минималните резерви и ликвидността (млрд. евро; среднодневни позиции за периода, ако не е посочено друго; годишен лихвен процент)

1. Резервна база на кредитните институции, към които се прилагат изискванията за минимални резерви

Резервна база към ¹⁾	Общо	Пасиви, към които се прилага коефициент от 2%		Пасиви, към които се прилага коефициент от 0%		
		Депозити (овърнайт, с договорен матуритет до 2 години и с период на предизвестие)	Дългови ценни книжа с договорен матуритет до 2 години	Депозити (с договорен матуритет над 2 години и с период на предизвестие)	Репо-сделки	Дългови ценни книжа с договорен матуритет над 2 години
	1	2	3	4	5	6
2004	12 415.9	6 593.7	458.1	1 565.2	913.7	2 885.3
2005	14 040.7	7 409.5	499.2	1 753.5	1 174.9	3 203.6
2006 1 тр.	14 500.2	7 604.7	550.2	1 825.1	1 241.5	3 278.8
2 тр.	14 712.2	7 764.5	550.9	1 877.1	1 174.4	3 345.3
3 тр.	15 261.0	8 064.9	584.0	1 931.6	1 269.7	3 410.8
4 тр. ²⁾	15 648.3	8 411.7	601.9	1 968.4	1 180.3	3 486.1
2007 ян.	15 889.0	8 478.5	638.8	1 984.4	1 278.8	3 508.5
февр.	16 033.9	8 490.3	645.9	1 990.6	1 350.2	3 556.9
март	16 253.0	8 634.2	657.4	2 009.8	1 358.8	3 592.8

2. Поддържане на резервите

Период на поддържане, завършващ на:	Задължителни резерви	Разплащателни сметки на кредитните институции	Свръхрезерви	Недостиг	Лихвен процент по минималните резерви
	1	2	3	4	5
2005	152.0	153.0	1.0	0.0	2.07
2006	172.5	173.2	0.7	0.0	3.30
2007 16 ян. ³⁾	174.3	175.3	1.0	0.0	3.57
13 февр.	175.8	176.5	0.8	0.0	3.55
13 март	179.8	180.6	0.8	0.0	3.55
17 апр.	181.8	182.6	0.8	0.0	3.81
14 май	182.2	183.2	1.0	0.0	3.82
12 юни	185.3	.	.	.	.

3. Ликвидност

Период на поддържане, завършващ на:	Фактори за предоставяне на ликвидност					Фактори за изтегляне на ликвидност					Разплащателни сметки на кредитни институции	Парична база
	Операции по паричната политика на Евросистемата					Депозитно улеснение	Други операции по изтегляне на ликвидност ⁽⁴⁾	Банкноти в обращение	Депозити на централното държавно управление при Евросистемата	Други фактори (нето)		
	Нетни активи на Евросистемата в злато и чуждестранна валута	Основни операции по рефинансиране	Дългосрочни операции по рефинансиране	Предельно кредитно средство	Други операции по предоставяне на ликвидност							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	313.2	301.3	90.0	0.0	0.0	0.1	0.3	539.8	51.0	-39.6	153.0	692.9
2006	327.0	313.1	120.0	0.1	0.1	0.1	0.0	598.6	54.9	-66.4	173.2	771.8
2007 16 ян.	325.8	322.3	120.0	0.1	0.0	0.2	1.0	619.5	45.0	-72.7	175.3	794.9
13 февр.	322.1	300.5	124.6	0.1	0.1	0.1	1.5	604.6	47.9	-83.1	176.5	781.2
13 март	321.6	288.7	134.6	0.0	0.0	0.5	0.8	606.2	47.1	-90.0	180.6	787.2
17 апр.	323.6	281.7	145.7	0.5	0.0	0.3	0.9	614.8	48.2	-95.2	182.6	797.7
14 май	326.1	281.6	150.0	0.3	0.0	0.5	0.1	620.0	51.3	-97.2	183.2	803.8

Източник: ЕЦБ.

- 1) Към края на периода.
- 2) Включва резервната база на кредитните институции в Словения. При преходната база кредитните институции, разположени в държави от еврозоната, може да решат да извадят от своите резервни бази всички задължения към кредитни институции, разположени в Словения. Стандартните изисквания за резервната база се прилагат от края на януари 2007 г. (виж Регламент (ЕО) 1637/2006 на ЕЦБ от 2 ноември 2006 г. относно преходните разпоредби за прилаганите от ЕЦБ минимални резерви поради приемането на еврото в Словения – ЕЦБ/2006/15).
- 3) В резултат от въвеждането на 1 януари 2007 г. на еврото в Словения задължителните резерви представляват средна стойност (претеглена с броя календарни дни) от задължителните резерви на дванадесетте страни от еврозоната (без Словения) за периода 13–31 декември 2006 г. и задължителните резерви на сегашните тринадесет страни от еврозоната за периода 1–16 януари 2007 г.
- 4) От 1 януари 2007 г.; включва операции, свързани с паричната политика, под формата на набиране на срочни депозити от страна на централната банка на Словения (*Banka Slovenije*) преди 1 януари 2007 г., които са останали неуредени след тази дата.



ПАРИ, БАНКИ И ИНВЕСТИЦИОННИ ФОНДОВЕ

2.1 Агрегиран баланс на парично-финансовите институции от еврозоната¹⁾ (млрд. евро; са да в края на периода)

1. Активи

	Общо	Кредити за резиденти на еврозоната				Ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната				Акции/ дялове на фондове на паричния пазар ²⁾	Акции/ други форми на собственост, емитирани от резиденти на еврозоната	Чуждестранни активи	Дълготрайни активи	Други активи
		Общо	Държавно управление	Други резиденти на еврозоната	ПФИ	Общо	Държавно управление	Други резиденти на еврозоната	ПФИ					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Евросистема													
2005	1 404.9	635.5	20.7	0.6	614.2	185.7	165.6	2.1	18.1	-	14.8	337.0	14.7	217.2
2006	1 558.2	695.7	19.7	0.6	675.3	217.0	187.5	2.5	27.0	-	17.2	351.4	14.7	262.4
2007 ян. февр. март апр. ⁽ⁿ⁾	1 540.4	663.7	19.7	0.6	643.3	224.7	194.4	2.4	27.9	-	17.2	361.4	14.8	258.6
	1 582.1	682.5	19.7	0.6	662.1	234.6	202.8	2.4	29.5	-	17.2	365.7	14.8	267.4
	1 576.6	693.3	19.7	0.6	673.0	238.0	205.5	2.1	30.4	-	17.4	359.6	14.8	253.5
	1 588.8	700.1	19.1	0.6	680.4	243.5	210.2	2.2	31.1	-	17.7	355.8	15.3	256.4
	ПФИ с изключение на Евросистемата													
2005	23 631.5	13 681.7	826.9	8 285.1	4 569.7	3 498.6	1 429.4	551.5	1 517.7	83.1	1 008.7	3 652.8	165.7	1 540.9
2006	25 973.9	14 904.2	810.5	9 160.3	4 933.4	3 555.2	1 276.5	645.8	1 632.8	83.5	1 194.5	4 330.1	172.6	1 733.9
2007 ян. февр. март апр. ⁽ⁿ⁾	26 402.3	15 074.2	806.2	9 275.8	4 992.2	3 602.0	1 296.1	644.4	1 661.5	84.6	1 219.5	4 489.5	171.8	1 760.7
	26 619.9	15 159.1	803.2	9 337.0	5 018.9	3 626.6	1 293.2	658.2	1 675.1	87.4	1 219.6	4 575.7	171.8	1 779.7
	27 084.2	15 332.7	801.4	9 439.2	5 092.1	3 661.0	1 281.6	686.6	1 692.9	92.2	1 238.0	4 683.3	195.0	1 881.9
	27 474.3	15 503.6	802.3	9 524.5	5 176.8	3 670.1	1 258.0	706.8	1 705.2	96.9	1 308.4	4 799.6	199.4	1 896.3

2. Пасиви

	Общо	Пари в обращение	Депозити на резиденти на еврозоната				Акции/ дялове на фондове на паричния пазар ³⁾	Издадени дългови ценни книжа ⁴⁾	Капитал и резерви	Чуждестранни пасиви	Други пасиви
	Общо		Общо	Централно държавно управление	Сектор Държавно управление-други/Други резиденти на еврозоната	ПФИ					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Евросистема											
2005	1 404.9	582.7	385.4	24.4	14.5	346.5	-	0.1	202.9	27.6	206.2
2006	1 558.2	647.0	431.6	33.7	15.9	382.0	-	0.1	208.6	35.3	235.6
2007 ян.	1 540.4	621.2	433.3	48.1	18.8	366.4	-	0.8	214.9	36.9	233.2
февр.	1 582.1	623.2	466.5	51.4	19.8	395.3	-	0.4	218.2	39.1	234.7
март	1 576.6	632.5	455.6	44.8	17.5	393.4	-	0.3	216.3	39.5	232.4
апр. ⁽ⁿ⁾	1 588.8	641.6	455.5	42.0	19.8	393.7	-	0.1	213.6	43.1	234.9
ПФИ с изключение на Евросистемата											
2005	23 631.5	-	12 212.2	149.2	7 211.9	4 851.2	698.9	3 858.3	1 310.6	3 518.0	2 033.5
2006	25 973.9	-	13 257.2	123.2	7 891.6	5 247.4	697.7	4 242.4	1 449.7	3 996.4	2 330.5
2007 ян.	26 402.3	-	13 297.9	122.3	7 888.2	5 282.4	726.1	4 306.6	1 459.3	4 188.8	2 423.6
февр.	26 619.9	-	13 358.7	138.0	7 899.4	5 321.2	739.9	4 364.4	1 478.3	4 239.1	2 439.5
март	27 084.2	-	13 591.9	138.8	8 046.9	5 406.2	758.6	4 423.0	1 520.0	4 253.5	2 537.3
апр. ⁽ⁿ⁾	27 474.3	-	13 700.7	131.6	8 097.3	5 471.8	778.9	4 447.8	1 537.3	4 402.3	2 607.4

Източник: ЕЦБ.

1) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

2) Обези, емитирани от резиденти на еврозоната. Обезите, емитирани от нерезиденти на еврозоната, са включени в чуждестранните активи.

3) Обези, държани от резиденти на еврозоната.

4) Обезите, емитирани с матурирет до две години, държани от нерезиденти на еврозоната, са включени в чуждестранните пасиви.

2.2 Консолидиран баланс на парично-финансовите институции от еврозоната¹⁾ (млрд. евро; салда в края на периода; трансакции през периода)

1. Активи

	Общо	Кредити за резиденти на еврозоната			Ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната			Акции/други форми на собственост, емитирани от резиденти на еврозоната	Чуждестранни активи	Дълготрайни активи	Други активи
		Общо	Държавно управление	Други резиденти на еврозоната	Общо	Държавно управление	Други резиденти на еврозоната				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Салда											
2005	17 870.7	9 133.3	847.5	8 285.7	2 148.5	1 595.0	553.6	710.5	3 989.7	180.4	1 708.2
2006	19 743.5	9 991.1	830.2	9 161.0	2 112.3	1 464.0	648.3	829.9	4 681.5	187.3	1 941.4
2007 ян.	20 097.2	10 102.4	826.0	9 276.4	2 137.3	1 490.5	646.8	846.3	4 850.9	186.6	1 973.7
февр.	20 284.1	10 160.6	822.9	9 337.6	2 156.7	1 496.0	660.6	836.4	4 941.3	186.6	2 002.6
март	20 630.4	10 261.0	821.1	9 439.9	2 175.8	1 487.0	688.7	849.9	5 042.9	209.8	2 091.2
апр. ⁽ⁿ⁾	20 909.2	10 346.6	821.4	9 525.2	2 177.2	1 468.2	709.0	909.5	5 155.4	214.7	2 105.8
Трансакции											
2005	1 608.6	708.9	12.8	696.0	156.2	76.2	79.9	53.2	448.5	1.4	240.4
2006	2 003.1	873.0	-14.4	887.3	10.6	-96.8	107.4	98.5	795.7	6.4	218.9
2007 ян.	292.3	84.4	-4.0	88.4	22.9	21.2	1.7	12.9	143.6	-0.9	29.3
февр.	221.7	63.2	-3.0	66.1	17.8	4.2	13.6	-10.6	123.8	0.0	27.6
март	348.1	104.5	-1.2	105.7	22.4	-7.3	29.6	10.0	123.5	1.2	86.5
апр. ⁽ⁿ⁾	319.8	92.7	0.4	92.3	2.8	-17.3	20.2	58.9	152.7	0.9	11.8

2. Пасиви

	Общо	Пари в обращение	Депозити на централното държавно управление	Депозити на сектор Държавно управление-други/други резиденти на еврозоната	Акции/ дялове на фондове на паричния пазар ²⁾	Издадени дългови ценни книжа ³⁾	Капитал и резерви	Чуждестранни пасиви	Други пасиви	Превъзходство на пасивите към ПФИ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Салда										
2005	17 870.7	532.8	173.6	7 226.4	615.8	2 322.6	1 200.6	3 545.6	2 239.7	13.7
2006	19 743.5	592.2	156.9	7 907.5	614.1	2 582.7	1 276.5	4 031.7	2 566.1	15.7
2007 ян.	20 097.2	575.6	170.4	7 907.0	641.5	2 618.1	1 283.7	4 225.7	2 656.8	18.4
февр.	20 284.1	578.7	189.4	7 919.2	652.5	2 660.3	1 296.2	4 278.2	2 674.2	35.4
март	20 630.4	588.3	183.5	8 064.4	666.4	2 700.0	1 330.7	4 293.0	2 769.6	34.5
апр. ⁽ⁿ⁾	20 909.2	594.7	173.6	8 117.0	681.9	2 711.6	1 334.2	4 445.4	2 842.3	8.4
Трансакции										
2005	1 608.6	64.4	10.9	495.7	-3.0	213.5	96.2	448.0	333.8	-50.8
2006	2 003.1	59.4	-16.2	684.3	27.0	280.4	56.7	604.6	263.8	43.1
2007 ян.	292.3	-17.0	12.2	-21.6	28.9	28.0	0.2	168.8	95.8	-3.1
февр.	221.7	3.1	19.0	16.3	11.5	49.7	6.9	85.1	6.6	23.6
март	348.1	9.6	-5.7	147.3	14.2	43.2	17.5	31.1	88.2	2.7
апр. ⁽ⁿ⁾	319.8	6.4	-9.9	57.4	17.4	21.8	0.2	187.9	55.3	-16.7

Източник: ЕЦБ.

1) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

2) Обемите, държани от резиденти на еврозоната.

3) Обемите, емитирани с матуритет до две години, държани от нерезиденти на еврозоната, са включени в чуждестранните пасиви.

2.3 Парична статистика¹⁾

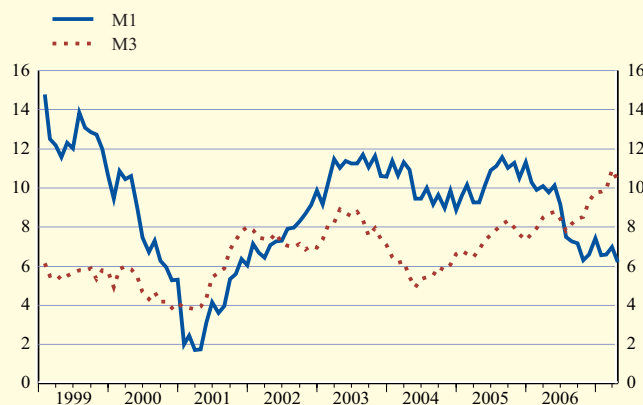
(млрд. евро и годишен темп на прираст; сезонно изгладени данни; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

1. Парични агрегати²⁾ и източници

			M2		M3-M2	M3	М3, три-месечна плъзгаща се средна (центрирана)	Дългосрочни финансови пасиви	Вземания от сектор „Държавно управление“	Вземания от други резиденти на еврозоната	Кредити	Нетни чуждестранни активи ³⁾
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Салда												
2005	3 419.4	2 653.2	6 072.6	999.4	7 072.0	-	5 000.2	2 472.5	9 561.0	8 287.3	422.2	
2006	3 674.8	2 954.3	6 629.1	1 096.7	7 725.8	-	5 428.7	2 321.2	10 658.5	9 167.4	627.7	
2007 ян.	3 686.5	2 989.2	6 675.6	1 127.6	7 803.3	-	5 478.5	2 321.7	10 770.8	9 273.9	622.1	
февр.	3 709.2	3 006.3	6 715.5	1 145.2	7 860.8	-	5 514.3	2 321.8	10 843.2	9 342.4	672.0	
март	3 746.6	3 064.7	6 811.3	1 188.9	8 000.2	-	5 579.7	2 300.8	10 969.4	9 442.9	767.2	
апр. ⁽ⁿ⁾	3 736.0	3 106.5	6 842.5	1 190.7	8 033.2	-	5 609.8	2 276.3	11 087.9	9 515.4	734.3	
Трансакции												
2005	337.0	138.9	475.9	8.5	484.4	-	401.5	94.5	835.5	700.4	0.1	
2006	253.4	311.1	564.5	124.8	689.3	-	426.4	-114.1	1 100.7	892.1	190.9	
2007 ян.	3.1	25.5	28.6	32.6	61.2	-	31.8	-4.6	85.0	79.4	-6.1	
февр.	24.1	19.0	43.1	17.8	60.9	-	38.9	-1.2	76.2	73.5	50.6	
март	38.1	59.4	97.5	43.6	141.1	-	52.7	-18.7	127.8	104.0	101.0	
апр. ⁽ⁿ⁾	-9.4	44.3	34.9	3.0	37.9	-	38.7	-22.9	124.7	79.4	-28.3	
Темп на прираст												
2005 дек.	11.3	5.4	8.5	0.9	7.3	7.5	8.9	4.1	9.6	9.2	0.1	
2006 дек.	7.4	11.7	9.3	12.7	9.8	9.6	8.5	-4.7	11.5	10.8	190.9	
2007 ян.	6.6	12.0	8.9	15.4	9.8	9.8	8.6	-4.8	11.3	10.6	177.8	
февр.	6.6	11.6	8.8	17.2	9.9	10.2	8.3	-4.1	10.7	10.3	243.0	
март	7.0	12.7	9.5	19.9	10.9	10.4	8.6	-4.9	10.7	10.5	336.0	
апр. ⁽ⁿ⁾	6.2	12.4	8.9	19.4	10.4	.	8.7	-5.6	10.7	10.3	315.2	

Г1 Парични агрегати¹⁾

(годишен темп на прираст; сезонно изгладен)



Г2 Източници¹⁾

(годишен темп на прираст; сезонно изгладен)



Източник: ЕЦБ.

- Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.
- Паричните задължения на ПФИ и централното държавно управление (поща, хазна) срещу предприятия, различни от ПФИ (НПФИ) – резиденти на еврозоната, с изключение на централното държавно управление (M1, M2, M3: виж речника).
- Стойностите в частта „темп на прираст“ са сумите от трансакциите за последните 12 месеца от обозначения период.

2.3 Парична статистика¹⁾

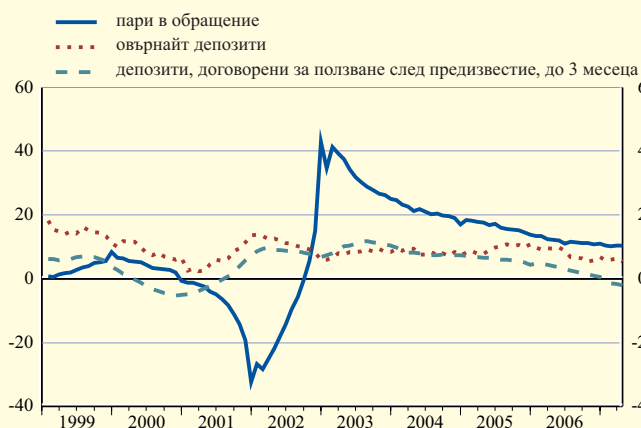
(млрд. евро и годишен темп на прираст; сезонно изгладени данни; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

2. Компоненти на паричните агрегати и на дългосрочните финансови пасиви

	Пари в обращение	Овърнати депозити	Депозити с договорен матуритет до 2 години	Депозити, договорени за ползване след пред- известие, до 3 месеца	Репозитивни сделки	Акции/ дялове на фондове на паричния пазар	Дългови ценни книжа до 2 години	Дългови ценни книжа над 2 години	Депозити, договорени за ползване след пред- известие, над 3 месеца	Депозити с договорен матуритет над 2 години	Капитал и резерви
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Салда											
2005	521.5	2 897.9	1 109.9	1 543.2	241.6	631.6	126.2	2 202.6	86.9	1 511.2	1 199.6
2006	579.0	3 095.8	1 402.7	1 551.6	271.8	631.4	193.5	2 396.2	102.4	1 654.6	1 275.6
2007 ян.	583.2	3 103.3	1 442.5	1 546.7	268.2	645.5	214.0	2 422.5	105.2	1 666.4	1 284.4
февр.	588.3	3 121.0	1 468.5	1 537.8	265.1	655.7	224.4	2 441.8	106.9	1 670.0	1 295.6
март	592.0	3 154.6	1 527.6	1 537.1	280.3	670.1	238.5	2 461.2	107.8	1 683.3	1 327.5
апр. ⁽ⁿ⁾	597.4	3 138.6	1 573.1	1 533.5	271.6	676.0	243.2	2 467.6	108.7	1 693.5	1 340.0
Трансакции											
2005	63.2	273.8	69.1	69.8	-5.9	-2.0	16.4	198.4	-4.3	111.2	96.1
2006	57.5	195.8	301.8	9.4	31.0	28.8	65.0	216.3	15.5	137.8	56.8
2007 ян.	3.7	-0.7	31.4	-5.8	-3.7	15.6	20.7	18.7	2.1	9.2	1.9
февр.	5.1	19.0	27.9	-8.9	-3.0	10.8	10.0	27.2	1.6	4.4	5.6
март	3.7	34.4	60.1	-0.6	15.2	14.6	13.8	23.2	0.9	13.7	14.9
апр. ⁽ⁿ⁾	5.4	-14.8	47.8	-3.5	-8.6	7.7	4.0	17.3	1.0	11.1	9.3
Темп на прираст											
2005 дек.	13.8	10.9	6.5	4.4	-2.4	-0.3	15.7	10.0	-4.7	8.1	8.9
2006 дек.	11.0	6.8	27.3	0.6	13.0	4.7	50.5	9.9	17.8	9.1	4.7
2007 ян.	10.4	5.9	29.3	-0.5	11.6	8.2	53.3	10.2	18.9	8.9	4.7
февр.	10.2	5.9	29.4	-1.4	15.2	9.6	51.2	10.7	20.7	8.2	3.4
март	10.5	6.3	32.2	-1.7	19.3	12.2	50.3	11.0	20.6	8.1	4.1
апр. ⁽ⁿ⁾	10.5	5.4	31.2	-2.0	13.5	13.1	52.4	10.9	20.4	7.9	4.8

Г3 Компоненти на паричните агрегати¹⁾

(годишен темп на прираст; сезонно изгладен)



Г4 Компоненти на дългосрочните финансови пасиви¹⁾

(годишен темп на прираст; сезонно изгладен)



Източник: ЕЦБ.

1) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

2.4 Кредити на ПФИ, разбивка^{1), 2)}

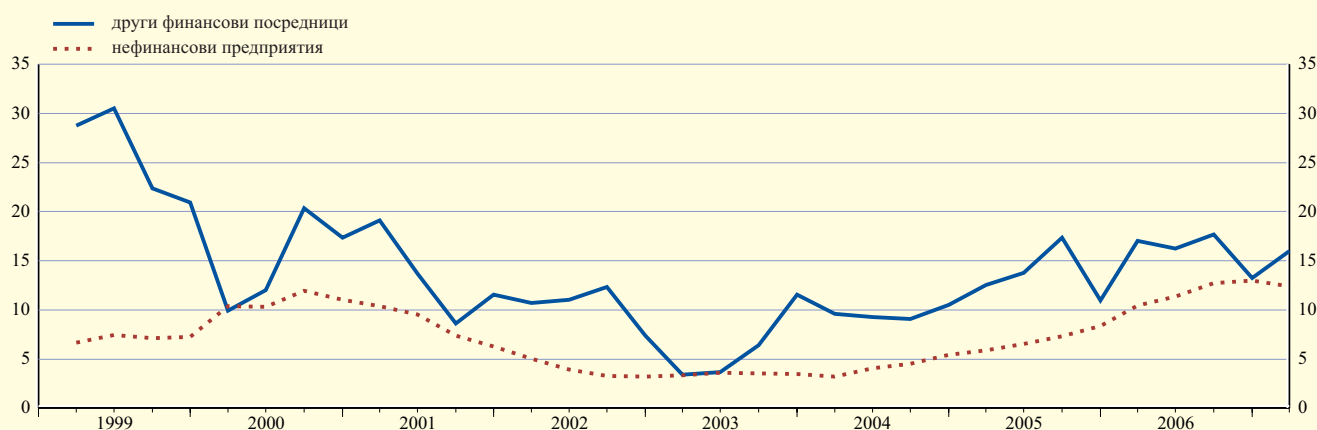
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

1. Кредити за финансови посредници и нефинансови предприятия³⁾

	Застрахователни компании и пенсионни фондове		Други финансови посредници ⁴⁾		Нефинансови предприятия			
	Общо	До 1 година	Общо	До 1 година	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4	5	6	7	8
Салда								
2005	64.6	41.6	620.4	370.2	3 409.1	1 037.7	594.0	1 777.3
2006	82.9	55.2	695.9	420.6	3 844.5	1 137.9	707.1	1 999.5
2007 ян.	99.9	72.2	721.8	440.9	3 898.3	1 157.5	717.4	2 023.3
февр.	97.0	70.2	741.8	460.8	3 920.6	1 160.6	726.1	2 033.9
март	98.5	71.6	774.7	488.6	3 955.8	1 170.5	738.7	2 046.6
апр. ⁽ⁿ⁾	105.6	79.3	794.6	502.6	3 997.0	1 187.2	749.2	2 060.6
Трансакции								
2005	15.0	9.8	60.8	29.2	262.7	56.8	54.3	151.6
2006	18.2	13.9	81.8	57.7	442.0	96.3	123.1	222.6
2007 ян.	17.0	17.0	16.8	19.1	39.1	14.9	7.1	17.1
февр.	-2.8	-2.0	21.1	20.7	24.9	3.9	9.3	11.7
март	1.6	1.5	33.0	28.1	40.5	10.8	13.3	16.3
апр. ⁽ⁿ⁾	7.1	7.8	21.9	15.1	44.3	17.6	11.2	15.5
Темп на прираст								
2005 дек.	30.6	31.2	11.0	8.7	8.3	5.8	9.9	9.3
2006 дек.	28.2	33.3	13.3	15.6	13.0	9.3	20.8	12.4
2007 ян.	30.5	37.1	11.4	13.2	13.2	9.8	20.4	12.7
февр.	28.7	37.0	10.7	12.3	12.6	9.1	19.6	12.3
март	20.5	25.9	16.0	19.6	12.4	9.3	18.8	12.1
апр. ⁽ⁿ⁾	20.2	26.5	16.3	18.2	12.2	8.8	18.9	11.9

Г5 Кредити за финансови посредници и нефинансови предприятия²⁾

(годишен темп на прираст)



Източник: ЕЦБ.

1) Сектор ПФИ без Евросистемата; секторната класификация е в съответствие с ЕСС'95.

2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

3) Преди януари 2003 г. данните се събираха през март, юни, септември и декември всяка година. Месечните данни преди януари 2003 г. се извличаха от тримесечните данни.

4) Тази категория включва инвестиционните фондове.

2.4 Кредити на ПФИ, разбивка^{1), 2)}

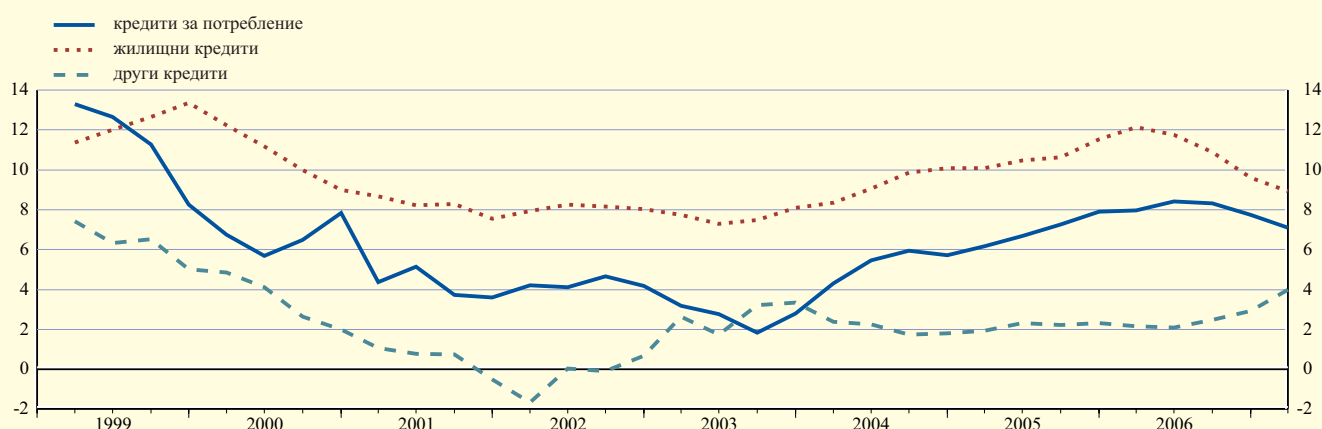
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

2. Кредити за домакинства³⁾

	Общо	Кредити за потребление				Жилищни кредити				Други кредити			
		Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Салда												
2005	4 191.0	554.1	129.1	200.7	224.3	2 915.3	15.2	67.5	2 832.6	721.6	147.3	99.9	474.4
2006	4 537.0	586.6	135.3	202.7	248.5	3 212.0	15.6	72.1	3 124.4	738.4	146.2	101.5	490.7
2007 ян. февр. март апр. ⁽ⁿ⁾	4 555.8	587.0	134.7	202.2	250.0	3 230.5	15.3	72.4	3 142.8	738.3	145.3	100.9	492.1
	4 577.6	585.2	132.5	201.5	251.2	3 252.1	15.5	72.5	3 164.0	740.2	145.6	100.8	493.9
	4 610.2	590.1	133.3	202.9	253.8	3 271.3	16.1	71.8	3 183.4	748.8	147.7	102.2	499.0
	4 627.3	593.5	134.6	202.9	256.0	3 286.0	15.8	71.8	3 198.4	747.8	146.6	102.5	498.7
	Трансакции												
2005	357.5	40.7	9.0	11.6	20.0	300.6	0.7	4.8	295.0	16.2	3.8	1.3	11.1
2006	345.2	42.7	8.2	4.8	29.6	281.6	1.5	4.6	275.6	20.9	1.4	3.8	15.7
2007 ян. февр. март апр. ⁽ⁿ⁾	15.5	-1.3	-0.6	-1.1	0.4	17.0	-0.3	0.4	17.0	-0.3	-1.2	-0.7	1.6
	22.9	-1.3	-2.2	-0.6	1.5	21.9	0.3	0.1	21.5	2.4	0.4	-0.1	2.0
	30.6	4.5	1.0	1.5	2.1	19.2	0.6	-0.4	19.0	6.9	1.7	1.2	4.1
	18.9	4.0	1.3	0.1	2.6	15.5	-0.4	0.0	15.8	-0.6	-1.0	0.4	0.0
	Темп на прираст												
2005 дек.	9.4	7.9	7.5	6.1	9.8	11.5	5.2	7.5	11.7	2.3	2.6	1.3	2.4
2006 дек.	8.2	7.7	6.5	2.4	13.3	9.6	9.7	6.8	9.7	2.9	1.0	3.9	3.3
2007 ян. февр. март апр. ⁽ⁿ⁾	8.0	7.3	6.2	2.0	12.6	9.4	8.9	7.8	9.5	2.9	0.5	3.8	3.4
	8.1	6.7	5.2	1.2	12.5	9.4	10.6	7.6	9.5	3.4	1.1	3.0	4.1
	7.9	7.1	6.8	1.7	12.0	8.9	13.8	6.3	9.0	4.0	1.7	3.9	4.7
	7.6	6.9	7.2	1.1	11.9	8.6	12.5	6.4	8.6	3.8	1.2	4.9	4.3

Г6 Кредити за домакинства²⁾

(годишен темп на прираст)



Източник: ЕЦБ.

1) Сектор ПФИ без Евросистемата; секторната класификация е в съответствие с ЕСС'95.

2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

3) Включително нетърговските организации, обслужващи домакинствата.

2.4 Кредити на ПФИ, разбивка^{1), 2)}

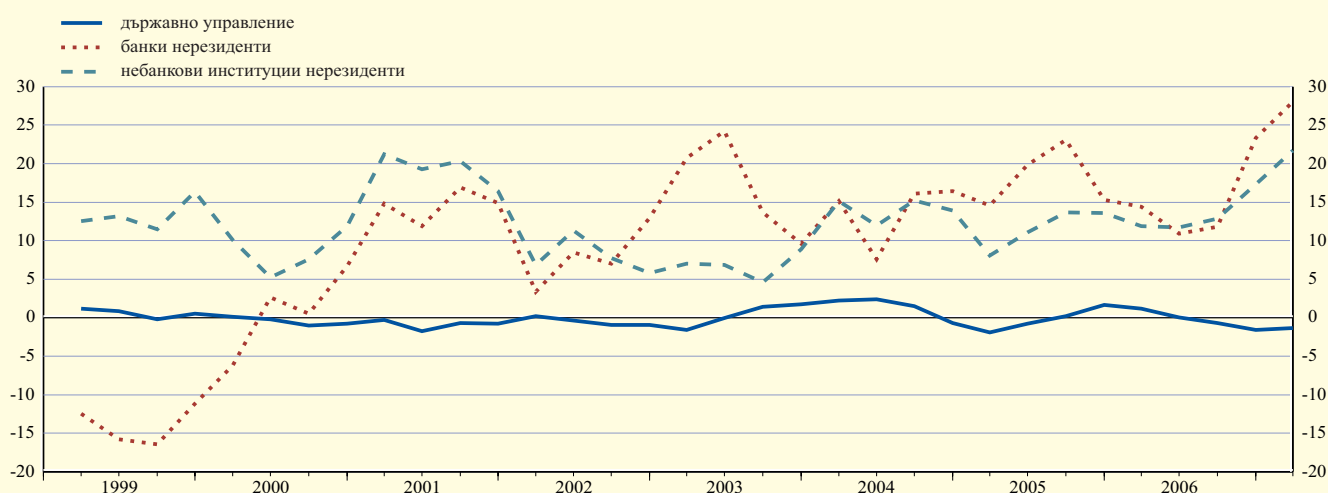
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

3. Кредити за правителството и за нерезиденти на еврозоната

	Държавно управление					Нерезиденти на еврозоната				
	Общо	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Общо	Банки ³⁾	Небанкови институции		
			Държавно управление на федерален окръг	Местно държавно управление	Социално-осигурителни фондове			Общо	Държавно управление	Други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Салда										
2004	811.9	130.1	252.3	405.7	23.8	1 974.7	1 342.2	632.5	61.3	571.1
2005	826.9	125.1	246.8	425.8	29.2	2 485.2	1 722.1	763.1	66.0	697.1
2006 1 тр.	816.0	118.3	240.9	427.7	29.2	2 594.7	1 821.6	773.1	62.9	710.2
2 тр.	809.0	106.5	234.5	436.0	32.0	2 611.3	1 839.9	771.5	66.5	705.0
3 тр.	803.6	101.2	230.1	436.6	35.7	2 735.9	1 919.9	816.1	66.5	749.6
4 тр.	810.5	104.1	232.5	448.1	25.8	2 924.3	2 061.0	863.4	63.2	800.2
2007 1 тр. ^(a)	801.4	96.6	225.2	453.6	26.0	3 169.0	2 260.3	908.7	63.2	845.5
Трансакции										
2004	-5.6	2.2	-13.9	17.3	-11.2	275.6	194.9	80.4	1.8	78.6
2005	13.7	-5.6	-8.1	21.9	5.5	296.8	207.9	89.0	4.7	84.3
2006 1 тр.	-10.7	-6.6	-5.9	1.9	-0.1	131.2	111.6	19.6	-3.0	22.6
2 тр.	-6.8	-11.6	-6.4	8.3	2.9	56.3	42.8	13.5	3.6	9.9
3 тр.	-3.3	-3.1	-4.3	0.4	3.6	120.2	75.8	44.3	-0.7	45.0
4 тр.	7.4	3.7	2.4	11.2	-9.8	218.6	166.9	51.7	-2.7	54.4
2007 1 тр. ^(a)	-8.2	-7.4	-6.3	5.5	0.1	271.9	217.2	54.8	0.2	54.6
Темп на прираст										
2004 дек.	-0.7	1.7	-5.2	4.4	-32.1	15.6	16.4	13.9	3.1	15.2
2005 дек.	1.7	-4.3	-3.2	5.4	22.9	14.8	15.3	13.6	7.7	14.2
2006 март	1.2	-8.2	-3.9	5.8	29.5	13.7	14.4	11.9	1.7	12.9
юни	0.0	-14.1	-6.3	7.4	12.2	11.2	10.9	11.7	7.3	12.1
септ.	-0.7	-13.3	-7.9	6.5	9.1	12.1	11.8	12.8	2.9	13.8
дек.	-1.6	-14.0	-5.8	5.1	-11.6	21.5	23.3	17.4	-4.2	19.4
2007 март ^(a)	-1.3	-15.7	-6.1	5.9	-11.0	26.1	28.0	21.7	0.7	23.6

Г7 Кредити за правителството и за нерезиденти на еврозоната²⁾

(годишен темп на нарастване)



Източник: ЕЦБ.

1) Сектор ПФИ без Евросистемата; секторната класификация е в съответствие с ЕСС'95.

2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

3) Терминът „банки“, който се използва в тази таблица, обозначава институции, подобни на ПФИ, които са нерезиденти на еврозоната.

2.5 Депозити при ПФИ, разбивка^{1), 2)}

(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

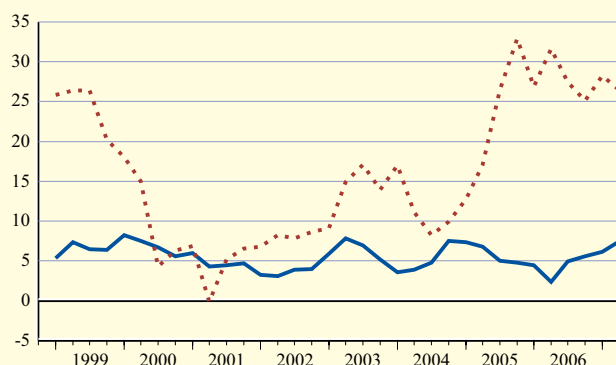
1. Депозити на финансови посредници

	Застрахователни дружества и пенсионни фондове						Други финансови посредници ³⁾							
	Общо	Овърнайт	С договорен матуритет		Договорени за ползване след предизвестие		Репосделки	Общо	Овърнайт	С договорен матуритет		Договорени за ползване след предизвестие		Репосделки
			До 2 години	Над 2 години	До 3 месеца	Над 3 месеца				До 2 години	Над 2 години	До 3 месеца	Над 3 месеца	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Салда													
2005	612.6	67.8	51.9	469.7	1.2	1.4	20.6	880.4	233.9	185.0	329.8	10.5	0.1	121.1
2006	650.0	70.2	57.1	495.4	1.0	1.4	24.9	1 141.3	283.1	252.8	469.4	10.6	0.2	125.1
2007 ян. февр. март апр.	655.7	71.9	57.7	499.5	1.0	1.4	24.3	1 177.5	307.3	247.1	475.8	10.5	0.2	136.6
	657.0	69.4	58.3	502.8	1.1	1.2	24.2	1 176.5	299.9	247.2	480.3	10.3	0.2	138.6
	658.6	72.2	58.2	503.0	1.1	1.2	22.9	1 250.5	318.3	266.7	502.9	11.4	0.3	151.0
	666.4	70.3	63.2	506.3	1.0	1.2	24.4	1 264.2	306.6	277.2	517.0	11.3	0.3	151.7
	Трансакции													
2005	26.3	7.4	-0.6	19.2	0.4	0.0	-0.2	176.1	40.1	37.3	96.8	1.5	0.0	0.4
2006	37.9	2.7	5.5	25.6	-0.2	0.0	4.4	249.8	45.1	68.8	130.5	0.3	0.1	4.9
2007 ян. февр. март апр.	5.2	1.5	0.3	4.0	0.0	0.0	-0.7	33.3	23.6	-6.6	5.1	-0.3	0.0	11.5
	1.6	-2.4	0.7	3.4	0.1	-0.1	0.0	1.2	-6.8	0.8	5.3	-0.1	0.0	2.0
	1.6	2.8	0.0	0.2	0.0	0.0	-1.3	75.1	18.6	19.9	22.9	1.1	0.1	12.5
	7.5	-2.3	5.1	3.3	-0.1	0.0	1.5	16.2	-11.0	11.4	15.0	0.0	0.0	0.8
	Темп на прираст													
2005 дек.	4.5	12.4	-1.2	4.3	36.0	2.9	-0.8	26.9	22.2	25.0	47.3	14.3	-	0.4
2006 дек.	6.2	4.0	10.7	5.4	-16.3	-3.4	21.2	28.3	19.3	37.4	38.9	2.9	-	4.0
2007 ян. февр. март апр.	5.6	-0.8	15.7	5.9	-13.5	-3.5	-1.4	27.3	16.2	38.5	38.7	4.7	-	5.4
	6.9	1.2	23.4	6.2	-6.7	-13.8	7.1	24.1	15.1	30.2	35.0	1.2	-	4.9
	7.5	10.2	15.7	5.9	-2.9	-14.3	16.0	26.5	15.3	37.1	34.6	4.1	-	12.4
	6.0	3.1	25.6	5.6	-11.0	-13.9	-13.0	21.9	9.5	25.6	34.5	8.5	-	7.2

Г8 Депозити по сектори²⁾

(годишен темп на прираст)

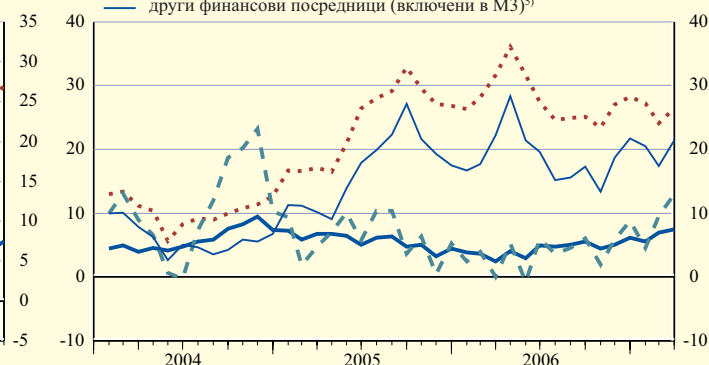
— застрахователни дружества и пенсионни фондове (общо)
... други финансови посредници (общо)



Г9 Общо депозити и депозити, включени в МЗ, по сектори²⁾

(годишен темп на прираст)

— застрахователни дружества и пенсионни фондове (общо)
... други финансови посредници (общо)
- - застрахователни дружества и пенсионни фондове (включени в МЗ)⁴⁾
— други финансови посредници (включени в МЗ)⁵⁾



Източник: ЕЦБ.

1) Сектор ПФИ без Евросистемата; секторната класификация е в съответствие с ЕСС'95.

2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

3) Тази категория включва инвестиционните фондове.

4) Обхваща депозитите в колони 2, 3, 5 и 7.

5) Обхваща депозитите в колони 9, 10, 12 и 14.

2.5 Депозити при ПФИ, разбивка^{1), 2)}

(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

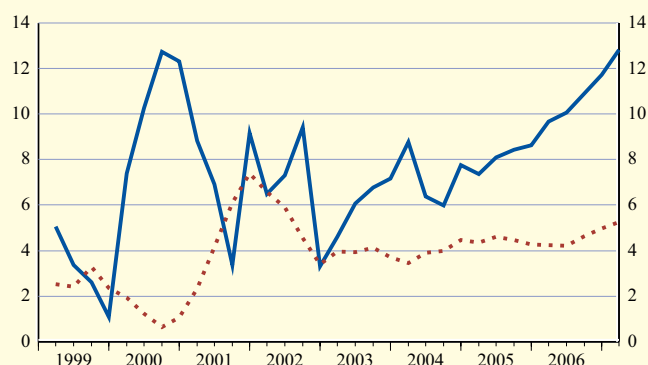
2. Депозити на нефинансови предприятия и домакинства

	Нефинансови предприятия							Домакинства ³⁾						
	Общо	Овърнайт	С договорен матуритет		Договорени за ползване след предизвестие		Репосделки	Общо	Овърнайт	С договорен матуритет		Договорени за ползване след предизвестие		Репосделки
	1	2	До 2 години 3	Над 2 години 4	До 3 месеца 5	Над 3 месеца 6	7	8	9	До 2 години 10	Над 2 години 11	До 3 месеца 12	Над 3 месеца 13	14
Салда														
2005	1 211.9	769.2	305.1	67.2	44.5	1.2	24.6	4 343.1	1 685.9	534.0	631.7	1 354.2	84.5	52.8
2006	1 343.1	851.8	355.3	69.4	40.5	1.3	24.8	4 552.6	1 751.2	669.0	606.8	1 355.7	99.8	70.0
2007 ян.	1 302.5	807.3	359.2	69.7	39.4	2.1	24.9	4 553.2	1 717.7	701.3	602.5	1 357.1	101.7	72.9
февр.	1 304.4	808.6	360.4	69.1	38.0	2.1	26.3	4 562.1	1 717.3	721.7	597.2	1 347.0	103.8	75.0
март	1 347.3	832.9	378.0	68.6	39.4	1.3	27.0	4 591.4	1 727.8	746.6	593.1	1 342.1	105.4	76.4
апр. ⁽⁴⁾	1 348.0	833.4	382.4	68.5	37.9	1.3	24.5	4 616.7	1 746.8	764.9	587.0	1 336.4	105.7	76.0
Трансакции														
2005	96.6	88.9	11.4	-1.6	3.7	-0.4	-5.4	177.7	125.1	16.3	-2.8	45.9	-4.0	-2.9
2006	141.2	85.7	55.7	3.9	-4.2	0.1	0.2	215.2	65.7	137.5	-23.1	2.5	15.4	17.2
2007 ян.	-45.0	-46.3	2.5	0.1	-1.3	0.0	0.1	-12.2	-39.1	26.7	-5.4	1.0	1.8	2.9
февр.	3.1	1.8	1.8	-0.5	-1.4	0.0	1.4	9.6	-0.2	20.8	-5.3	-10.0	2.1	2.1
март	43.5	24.6	18.0	-0.5	1.4	-0.7	0.7	29.6	10.5	25.1	-4.1	-4.9	1.6	1.4
апр. ⁽⁴⁾	2.2	1.2	5.1	0.0	-1.5	0.0	-2.6	26.3	19.2	19.0	-6.1	-5.7	0.3	-0.4
Темп на прираст														
2005 дек.	8.6	13.1	3.8	-2.0	9.0	-29.0	-18.2	4.3	8.5	3.1	-0.4	3.3	-4.5	-5.1
2006 дек.	11.7	11.2	18.4	5.7	-9.4	5.9	0.6	5.0	3.9	25.8	-3.7	0.2	18.2	32.6
2007 ян.	10.2	9.1	20.1	2.0	-17.5	8.7	-2.4	4.8	2.6	30.3	-4.2	-0.6	19.4	37.1
февр.	10.9	9.9	19.9	0.3	-19.8	8.4	19.3	4.9	2.7	32.6	-4.6	-1.4	21.4	39.7
март	12.8	11.9	22.2	-2.6	-16.2	-29.8	25.4	5.2	2.9	35.3	-4.8	-1.9	22.1	38.7
апр. ⁽⁴⁾	11.7	11.1	20.9	-3.7	-17.9	-36.0	14.3	5.1	2.2	37.8	-5.4	-2.2	22.1	40.4

Г10 Депозити по сектору²⁾

(годишен темп на прираст)

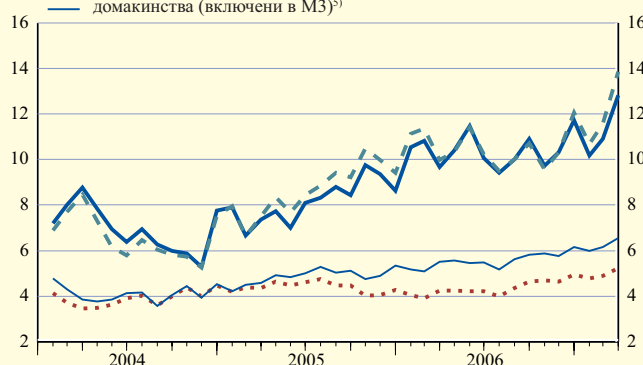
— нефинансови предприятия (общо)
- - - домакинства (общо)



Г11 Общо депозити и депозити, включени в МЗ, по сектору²⁾

(годишен темп на прираст)

— нефинансови предприятия (общо)
- - - домакинства (общо)
- - - нефинансови предприятия (включени в МЗ)⁴⁾
— домакинства (включени в МЗ)⁵⁾



Източник: ЕЦБ.

1) Сектор ПФИ без Евросистемата; секторната класификация е в съответствие с ЕСС'95.

2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

3) Включително нетърговските организации, обслужващи домакинствата.

4) Обхваща депозитите в колони 2, 3, 5 и 7.

5) Обхваща депозитите в колони 9, 10, 12 и 14.

2.5 Депозити при ПФИ, разбивка^{1), 2)}

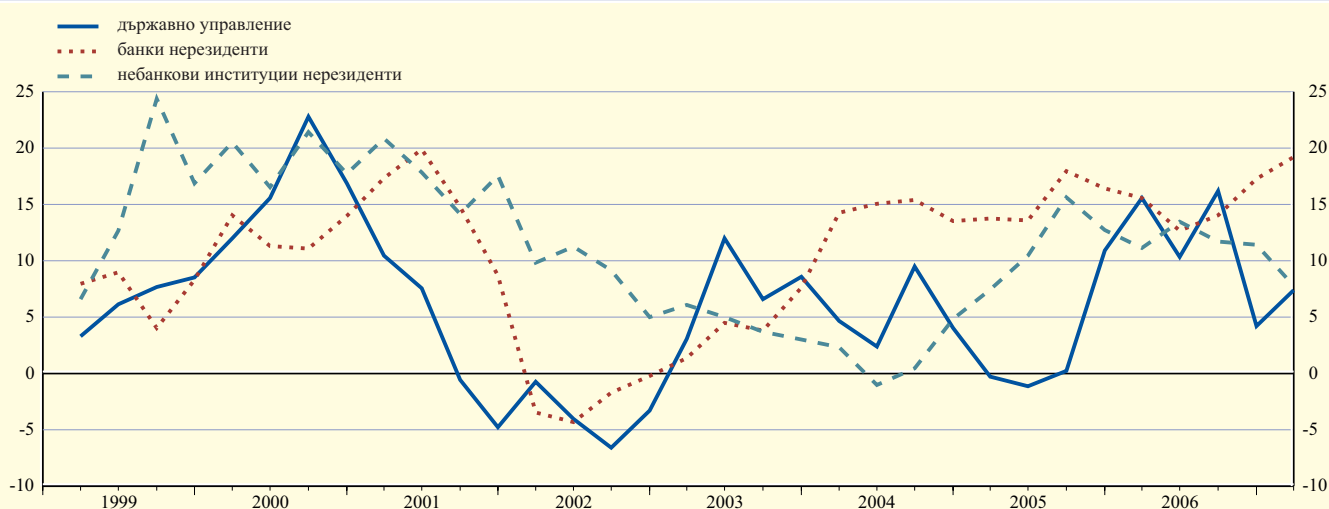
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

3. Депозити на правителството и на нерезиденти на еврозоната

	Държавно управление					Нерезиденти на еврозоната				
	Общо	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Общо	Банки ³⁾	Небанкови институции		
			Държавно управление на федерален окръг	Местно държавно управление	Социално-осигурителни фондове			Общо	Държавно управление	Други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Салда										
2004	282.2	137.7	30.5	69.6	44.3	2 428.9	1 748.0	680.9	103.4	577.5
2005	313.1	149.2	38.3	80.9	44.7	3 050.5	2 250.5	800.0	125.8	674.2
2006 1 тр.	312.2	148.1	38.1	77.0	48.9	3 241.9	2 410.4	831.5	128.2	703.3
2 тр.	317.2	138.1	39.6	82.6	56.9	3 202.9	2 368.0	834.9	128.3	706.6
3 тр.	333.0	147.7	41.6	83.5	60.2	3 369.2	2 492.1	877.1	133.3	743.7
4 тр.	328.0	123.2	45.4	91.8	67.6	3 429.0	2 557.1	871.9	128.6	743.3
2007 1 тр. ^(a)	337.9	138.8	42.1	88.9	68.2	3 661.8	2 781.3	880.4	133.6	746.9
Трансакции										
2004	11.0	2.7	1.8	2.8	3.8	247.1	214.9	32.0	6.9	25.0
2005	30.8	11.2	7.8	11.5	0.3	381.1	292.8	88.3	22.4	66.0
2006 1 тр.	-1.0	-1.1	-0.2	-3.9	4.3	210.4	170.9	39.5	2.4	37.1
2 тр.	6.0	-9.1	1.5	5.6	8.0	7.9	-8.3	16.2	0.1	16.2
3 тр.	15.8	9.6	2.0	0.9	3.3	157.5	117.5	40.0	5.1	34.9
4 тр.	-7.7	-25.0	3.8	6.1	7.4	98.5	104.0	-5.5	-4.8	-0.7
2007 1 тр. ^(a)	8.8	14.9	-3.4	-3.3	0.5	254.4	240.3	13.1	4.8	8.3
Темп на прираст										
2004 дек.	4.0	2.0	5.6	4.1	9.2	11.0	13.5	4.8	7.2	4.4
2005 дек.	10.9	8.1	25.4	16.6	0.7	15.4	16.4	12.7	21.6	11.2
2006 март	15.6	17.0	14.1	14.3	14.6	14.3	15.5	11.1	21.6	9.3
юни	10.3	2.7	13.0	18.7	17.6	12.9	12.7	13.4	8.2	14.4
септ.	16.2	10.1	15.8	17.2	33.3	13.4	14.0	11.7	6.5	12.7
дек.	4.2	-17.2	18.4	10.8	51.4	15.7	17.2	11.4	2.2	13.2
2007 март ^(a)	7.4	-6.5	10.3	12.3	39.2	16.3	19.2	7.8	4.1	8.4

Г12 Депозити на правителството и на нерезиденти на еврозоната²⁾

(годишен темп на прираст)



Източник: ЕЦБ.

1) Сектор ПФИ без Евросистемата; секторната класификация е в съответствие с ЕСС'95.

2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

3) Терминът „банки“, който се използва в тази таблица, обозначава институции, подобни на ПФИ, които са нерезиденти на еврозоната.

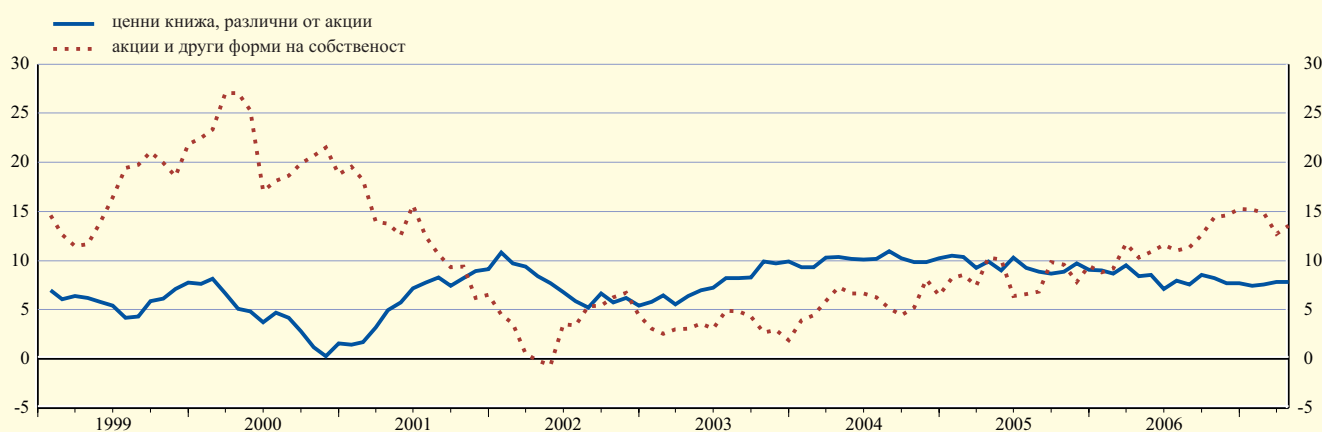
2.6 Ценни книжа, притежавани от ПФИ, разбивка^{1), 2)}

(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

	Ценни книжа, различни от акции								Акции и други форми на собственост			
	Общо	ПФИ		Сектор „Държавно управление“		Други резиденти на еврозоната		Нерезиденти на еврозоната	Общо	ПФИ	НПФИ	Нерезиденти на еврозоната
		евро	други валути	евро	други валути	евро	други валути					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Салда												
2005	4 418.9	1 450.4	67.3	1 412.5	17.0	525.7	25.8	920.3	1 254.7	308.5	700.1	246.1
2006	4 663.8	1 560.5	72.3	1 260.4	16.2	615.7	30.1	1 108.6	1 490.3	377.3	817.2	295.8
2007 ян.	4 756.2	1 586.4	75.1	1 279.9	16.2	613.8	30.6	1 154.2	1 528.4	386.0	833.5	308.9
февр.	4 791.0	1 596.5	78.6	1 277.2	16.0	625.7	32.5	1 164.4	1 541.8	395.9	823.7	322.3
март	4 842.4	1 616.4	76.5	1 266.0	15.6	652.5	34.1	1 181.4	1 569.7	401.0	837.0	331.6
апр. ⁽ⁿ⁾	4 861.2	1 628.5	76.6	1 242.7	15.3	672.5	34.3	1 191.2	1 647.6	412.1	896.3	339.2
Трансакции												
2005	356.3	85.7	2.0	52.3	-0.9	71.9	7.7	137.6	109.1	26.5	53.4	29.2
2006	336.8	122.7	10.6	-122.7	0.5	100.4	6.5	218.7	194.4	58.8	97.0	38.6
2007 ян.	82.0	25.0	1.9	15.8	-0.6	-1.4	3.3	38.0	34.0	7.2	12.9	13.9
февр.	45.0	10.0	4.7	-3.5	0.0	11.2	2.3	20.2	12.7	9.9	-10.7	13.5
март	61.3	20.5	-1.4	-10.3	-0.2	28.0	1.9	22.9	23.5	4.8	9.9	8.8
апр. ⁽ⁿ⁾	32.4	12.3	1.4	-22.9	0.0	19.2	0.9	21.4	75.3	9.2	58.9	7.2
Темп на прираст												
2005 дек.	9.0	6.3	3.6	4.2	-4.5	16.0	43.8	18.2	9.4	9.4	8.0	13.6
2006 дек.	7.7	8.5	16.5	-8.9	3.0	19.3	25.7	24.2	15.2	18.7	13.7	15.2
2007 ян.	7.4	8.2	24.9	-9.3	-2.5	17.9	31.4	23.9	15.2	17.2	13.2	18.3
февр.	7.5	7.6	26.1	-9.0	-4.8	17.5	41.6	24.4	14.9	22.2	9.2	22.0
март	7.8	7.9	18.4	-10.2	-3.4	21.4	40.2	25.0	12.7	21.4	5.4	23.7
апр. ⁽ⁿ⁾	7.8	8.4	15.8	-11.7	-4.9	22.6	36.5	25.9	13.5	21.1	5.8	28.5

Г13 Ценни книжа, притежавани от ПФИ²⁾

(годишен темп на прираст)



Източник: ЕЦБ.

1) Сектор ПФИ без Евросистемата; секторната класификация е в съответствие с ЕСС'95.

2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

2.7 Преценка на избрани показатели от баланса на ПФИ^{1), 2)} (млрд. евро)

1. Отписвания/преценки на кредити за домакинства³⁾

	Кредити за потребление				Жилищни кредити				Други кредити			
	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	-4.1	-1.7	-0.9	-1.5	-4.4	-0.3	-1.1	-3.0	-9.8	-2.7	-3.2	-3.9
2006	-3.9	-1.5	-0.9	-1.6	-2.6	-0.1	-0.1	-2.3	-6.7	-1.1	-2.0	-3.6
2007 ян.	-0.5	-0.2	-0.1	-0.2	-0.5	0.0	0.0	-0.4	-0.9	-0.3	-0.1	-0.5
февр.	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.5	-0.1	-0.1	-0.3
март	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.4	0.0	-0.1	-0.3
апр. ⁽ⁿ⁾	-0.3	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.3	0.0	-0.1	-0.2

2. Отписвания/преценки на заеми за нефинансови предприятия и за нерезиденти на еврозоната

	Нефинансови предприятия				Нерезиденти на еврозоната		
	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	Над 1 година
	1	2	3	4	5	6	7
2005	-19.3	-7.4	-5.6	-6.2	-1.2	-0.3	-0.9
2006	-12.7	-3.0	-4.6	-5.1	-0.8	-0.1	-0.7
2007 ян.	-1.4	-0.4	-0.4	-0.6	0.0	0.0	0.0
февр.	-0.7	-0.2	-0.1	-0.4	0.0	0.0	0.0
март	-0.6	0.3	-0.2	-0.7	-0.1	0.0	-0.1
апр. ⁽ⁿ⁾	-0.3	0.0	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0

3. Преценка на ценни книжа, притежавани от ПФИ

	Ценни книжа, различни от акции								Акции и други форми на собственост			
	Общо	ПФИ		Сектор „Държавно управление“		Други резиденти на еврозоната		Нерезиденти на еврозоната	Общо	ПФИ	НПФИ	Нерезиденти на еврозоната
		евро	други валути	евро	други валути	евро	други валути					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	21.5	3.4	0.5	6.7	0.7	1.3	0.2	8.6	25.7	5.0	14.4	6.3
2006	-8.6	1.2	-0.4	-7.9	-0.2	-0.4	-0.3	-0.7	31.5	7.1	16.3	8.0
2007 ян. февр. март апр. ^(a)	-0.5	-1.4	0.0	0.6	0.0	-0.1	0.0	0.4	3.0	0.4	2.4	0.1
	1.6	0.3	-0.1	0.8	0.0	0.7	0.0	0.0	1.4	0.0	1.5	-0.1
	-3.7	-0.4	0.0	-1.1	0.0	-1.1	0.0	-1.0	4.3	0.3	3.4	0.6
	-0.5	0.6	-0.1	-0.3	-0.1	0.8	-0.2	-1.2	3.7	1.9	1.4	0.4

Източник: ЕЦБ.

1) Сектор ПФИ без Евросистемата; секторната класификация е в съответствие с ЕСС'95.

2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

3) Включително нетърговските организации, обслужващи домакинствата.

2.8 Разбивка по валути на избрани показатели от баланса на ПФИ^{1), 2)} (%, салда в млрд. евро, към края на периода)

1. Депозити

	ПФИ ³⁾							НПФИ						
	Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути					Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути				
			Общо	USD	JPY	CHF	GBP			Общо	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
На резиденти на еврозоната														
2004	4 709.0	91.4	8.6	5.0	0.5	1.5	1.1	6 778.5	97.2	2.8	1.7	0.3	0.1	0.4
2005	4 851.2	90.9	9.1	5.6	0.4	1.5	1.0	7 361.0	96.8	3.2	1.9	0.3	0.1	0.5
2006 1 тр.	4 949.5	89.8	10.2	6.2	0.4	1.5	1.4	7 467.7	96.6	3.4	2.0	0.3	0.1	0.6
2 тр.	5 057.9	90.3	9.7	5.6	0.4	1.5	1.5	7 648.5	96.6	3.4	2.0	0.3	0.1	0.6
3 тр.	5 091.2	90.4	9.6	5.7	0.4	1.5	1.2	7 760.9	96.4	3.6	2.2	0.3	0.1	0.6
4 тр.	5 242.4	90.7	9.3	5.6	0.4	1.5	1.2	8 014.8	96.4	3.6	2.2	0.3	0.1	0.6
2007 1 тр. ⁽⁴⁾	5 406.2	90.6	9.4	5.6	0.5	1.5	1.1	8 185.7	96.3	3.7	2.3	0.3	0.2	0.6
На нерезиденти на еврозоната														
2004	1 748.0	46.7	53.3	35.8	2.1	3.2	9.5	680.9	55.4	44.6	28.9	1.5	2.2	9.3
2005	2 250.5	46.2	53.8	35.4	2.7	2.8	10.0	800.0	51.8	48.2	32.1	1.7	2.2	9.2
2006 1 тр.	2 410.4	47.4	52.6	34.3	2.9	2.6	9.7	831.5	51.9	48.1	32.6	1.4	2.0	9.1
2 тр.	2 368.0	47.7	52.3	34.1	2.1	2.7	10.5	834.9	52.5	47.5	31.1	1.5	2.3	9.2
3 тр.	2 492.1	47.3	52.7	34.4	2.2	2.6	10.3	877.1	51.7	48.3	31.2	1.6	2.1	10.1
4 тр.	2 557.1	45.3	54.7	35.1	2.3	2.7	11.5	871.9	50.7	49.3	32.0	1.3	2.0	10.4
2007 1 тр. ⁽⁴⁾	2 781.3	46.3	53.7	34.7	2.2	2.5	11.3	880.4	51.6	48.4	31.3	1.6	2.2	9.5

2. Дългови ценни книжа, емитирани от ПФИ в еврозоната

	Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути				
			Общо				
	1	2	3	USD	JPY	CHF	GBP
				4	5	6	7
2004	3 653.9	84.6	15.4	7.6	1.7	1.9	2.7
2005	4 051.7	81.2	18.8	9.6	1.8	1.9	3.2
2006 1 тр.	4 204.3	81.2	18.8	9.5	1.8	1.9	3.2
2 тр.	4 273.7	81.2	18.8	9.5	1.7	1.9	3.2
3 тр.	4 383.1	80.9	19.1	9.8	1.6	1.9	3.3
4 тр.	4 485.5	80.5	19.5	10.0	1.6	1.9	3.5
2007 1 тр. ⁽⁴⁾	4 671.8	80.7	19.3	9.8	1.6	1.9	3.6

Източник: ЕЦБ.

1) Сектор ПФИ без Евросистемата; секторната класификация е в съответствие с ЕСС'95.

2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

3) За нерезидентите на еврозоната терминът „ПФИ“ се отнася за институциите, подобни на ПФИ от еврозоната.

4) Включително позициите, изразени в националните подразделения на еврото.

2.8 Разбивка по валути на избрани показатели от баланса на ПФИ^{1), 2)} (%, салда в млрд. евро, към края на периода)

3. Кредити

	ПФИ ³⁾							НПФИ						
	Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути				Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути					
			Общо	USD	JPY	CHF			GBP	Общо	USD	JPY		CHF
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	За резиденти на еврозоната													
2004	4 457.8	-	-	-	-	-	-	8 367.5	96.6	3.4	1.4	0.2	1.3	0.4
2005	4 569.7	-	-	-	-	-	-	9 112.0	96.3	3.7	1.6	0.2	1.3	0.5
2006 1 тр.	4 656.2	-	-	-	-	-	-	9 365.4	96.3	3.7	1.7	0.2	1.2	0.5
2 тр.	4 730.2	-	-	-	-	-	-	9 591.3	96.4	3.6	1.7	0.1	1.2	0.5
3 тр.	4 790.9	-	-	-	-	-	-	9 786.9	96.3	3.7	1.7	0.1	1.2	0.6
4 тр.	4 933.4	-	-	-	-	-	-	9 970.8	96.4	3.6	1.6	0.2	1.1	0.5
2007 1 тр. ⁽⁴⁾	5 092.1	-	-	-	-	-	-	10 240.6	96.4	3.6	1.6	0.2	1.1	0.5
	За нерезиденти на еврозоната													
2004	1 342.2	51.4	48.6	29.9	3.7	2.2	8.7	632.5	42.2	57.8	40.1	2.6	4.5	7.2
2005	1 722.1	48.5	51.5	30.5	4.3	2.0	10.1	763.1	38.2	61.8	43.7	1.8	4.1	8.6
2006 1 тр.	1 821.6	49.6	50.4	30.3	3.8	2.4	9.2	773.1	38.9	61.1	44.1	1.7	3.9	7.8
2 тр.	1 839.9	49.6	50.4	29.4	2.8	2.4	10.6	771.5	40.3	59.7	42.2	1.1	4.1	8.3
3 тр.	1 919.9	50.2	49.8	29.1	2.3	2.4	10.8	816.1	41.2	58.8	41.1	1.8	3.8	8.5
4 тр.	2 061.0	50.7	49.3	28.9	2.0	2.3	11.0	863.4	39.3	60.7	43.2	1.1	4.0	8.6
2007 1 тр. ⁽⁴⁾	2 260.3	51.6	48.4	28.1	1.9	2.5	10.7	908.7	41.4	58.6	41.3	0.9	4.0	8.5

4. Ценни книжа, различни от акции

	Емитирани от ПФИ ³⁾							Емитирани от НПФИ						
	Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути				Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути					
			Общо	USD	JPY	CHF			GBP	Общо	USD	JPY	CHF	GBP
	Емитирани от резиденти на еврозоната													
2004	1 422.7	95.8	4.2	1.8	0.3	0.5	1.3	1 765.4	98.2	1.8	0.9	0.5	0.1	0.3
2005	1 517.7	95.6	4.4	2.0	0.3	0.4	1.4	1 980.9	97.8	2.2	1.1	0.3	0.1	0.5
2006	1 тр.	1 570.9	95.6	4.4	2.0	0.2	0.4	1.5	2 014.0	97.8	2.2	1.1	0.3	0.1
	2 тр.	1 585.3	95.8	4.2	1.9	0.3	0.4	1.3	2 002.8	97.8	2.2	1.2	0.3	0.1
	3 тр.	1 626.6	95.8	4.2	2.2	0.2	0.3	1.2	1 969.4	97.7	2.3	1.3	0.3	0.1
	4 тр.	1 632.8	95.6	4.4	2.3	0.2	0.3	1.3	1 922.3	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1
2007	1 тр. ⁽⁴⁾	1 692.9	95.5	4.5	2.3	0.3	0.3	1.4	1 968.1	97.5	2.5	1.3	0.3	0.1
	Емитирани от нерезиденти на еврозоната													
2004	341.4	50.3	49.7	28.6	1.0	0.5	17.0	410.5	44.8	55.2	30.5	8.6	0.7	9.2
2005	397.5	51.0	49.0	28.5	0.8	0.5	15.7	522.8	38.3	61.7	35.0	7.8	0.8	12.6
2006	1 тр.	426.5	52.8	47.2	26.8	0.8	0.5	15.7	539.8	39.6	60.4	33.8	5.3	0.8
	2 тр.	439.9	53.5	46.5	26.8	0.9	0.5	15.0	537.7	40.1	59.9	33.5	5.6	0.8
	3 тр.	475.2	52.4	47.6	28.4	0.7	0.6	14.5	581.5	38.2	61.8	35.6	4.7	0.8
	4 тр.	514.4	52.2	47.8	28.8	0.7	0.4	14.5	594.2	38.9	61.1	36.5	4.9	0.8
2007	1 тр. ⁽⁴⁾	549.8	52.1	47.9	29.4	0.6	0.5	14.3	631.6	38.6	61.4	37.3	4.9	0.7

Източник: ЕЦБ.

1) Сектор ПФИ без Евросистемата; секторната класификация е в съответствие с ЕСС'95.

2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

3) За нерезидентите на еврозоната терминът „ПФИ“ се отнася за институциите, подобни на ПФИ от еврозоната.

4) Включително позициите, изразени в националните подразделения на еврото.

2.9 Агрегиран баланс на инвестиционните фондове от еврозоната¹⁾

(млрд. евро; салда в края на периода)

1. Активи

	Общо	Депозити	Ценни книжа, различни от акции			Акции/други форми на собственост	Акции на инвестиционни фондове	Дълготрайни активи	Други активи
			Общо	До 1 година	Над 1 година				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 3 тр.	4 631.2	303.5	1 860.6	101.2	1 759.4	1 553.4	460.0	171.6	282.1
4 тр.	4 789.2	291.4	1 848.1	109.6	1 738.5	1 683.1	505.2	176.1	285.4
2006 1 тр.	5 197.1	315.9	1 905.2	139.8	1 765.3	1 896.3	569.2	177.3	333.3
2 тр.	5 135.6	316.7	1 908.3	145.2	1 763.1	1 776.1	600.9	180.3	353.2
3 тр.	5 356.3	317.2	1 984.7	178.4	1 806.3	1 872.5	631.2	181.5	369.2
4 тр. ^(в)	5 545.3	320.4	2 005.0	170.5	1 834.5	2 019.2	670.5	186.0	344.1

2. Пасиви

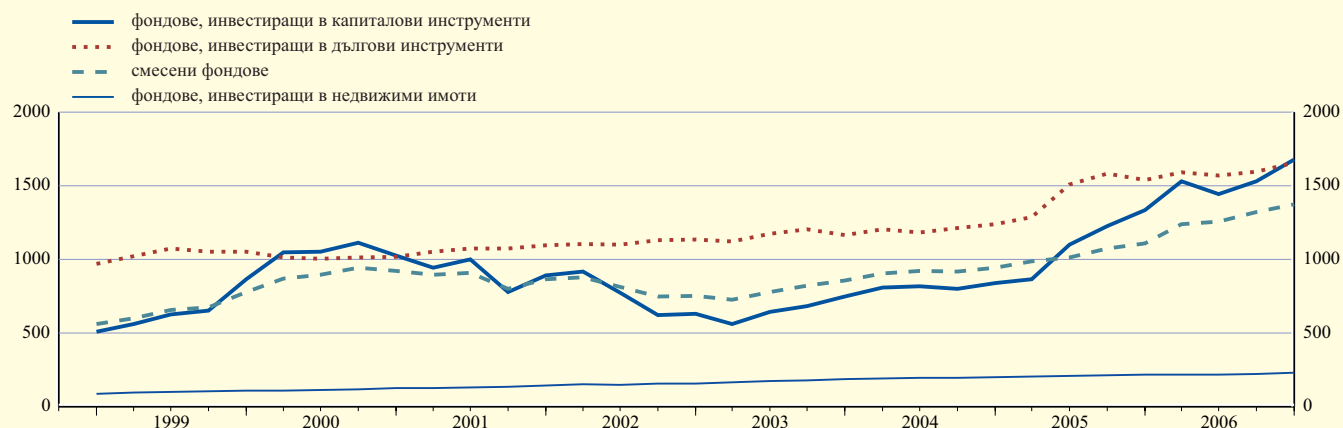
	Общо	Депозити и получени кредити	Акции на инвестиционни фондове	Други пасиви
	1	2	3	4
2005 3 тр.	4 631.2	60.4	4 351.7	219.1
4 тр.	4 789.2	61.8	4 516.8	210.5
2006 1 тр.	5 197.1	73.6	4 868.9	254.6
2 тр.	5 135.6	76.4	4 787.2	271.9
3 тр.	5 356.3	75.9	4 996.9	283.6
4 тр. ^(в)	5 545.3	77.6	5 211.7	256.0

3. Общо активи/пасиви с разбивки по инвестиционна политика и тип инвеститор

	Общо	Фондове по инвестиционна политика				Фондове по тип инвеститор		
		Фондове, инвестиращи в капиталови инструменти	Фондове, инвестиращи в дългови инструменти	Смесени фондове	Фондове, инвестиращи в недвижими имоти	Други фондове	Публични фондове	Специални инвеститорски фондове
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005 3 тр.	4 631.2	1 224.8	1 581.9	1 071.1	213.2	540.2	3 507.5	1 123.8
4 тр.	4 789.2	1 335.8	1 538.0	1 109.2	216.2	590.0	3 659.1	1 130.1
2006 1 тр.	5 197.1	1 530.3	1 592.6	1 238.8	214.0	621.5	3 996.6	1 200.5
2 тр.	5 135.6	1 441.6	1 569.3	1 256.4	217.4	650.9	3 910.9	1 224.7
3 тр.	5 356.3	1 531.5	1 594.1	1 320.7	221.2	688.9	4 082.9	1 273.5
4 тр. ^(в)	5 545.3	1 678.5	1 657.1	1 374.3	229.8	605.6	4 246.7	1 298.6

Г14 Активи на инвестиционните фондове, общо²⁾

(млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.

1) Различни от фондовете на паричния пазар. За повече подробности виж общите бележки.

2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

2.10 Активи на инвестиционните фондове на еврозоната с разбивки по инвестиционна политика и тип инвеститор
(млрд. евро; салда в края на периода)

1. Фондове по инвестиционна политика

	Общо	Депозити	Ценни книжа, различни от акции			Акции/други форми на собственост	Акции на инвестиционни фондове	Дълготрайни активи	Други активи
			Общо	До 1 година	Над 1 година				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Фондове, инвестиращи в капиталови инструменти									
2005 3 тр.	1 224.8	48.3	43.4	4.9	38.5	1 044.8	52.4	-	35.9
4 тр.	1 335.8	50.8	45.8	5.7	40.2	1 145.4	60.3	-	33.5
2006 1 тр.	1 530.3	55.0	51.4	6.3	45.1	1 308.2	71.0	-	44.6
2 тр.	1 441.6	52.2	51.3	6.4	44.9	1 220.3	69.2	-	48.6
3 тр.	1 531.5	53.6	76.0	33.2	42.8	1 282.8	66.8	-	52.3
4 тр. ^(a)	1 678.5	55.9	65.9	22.8	43.2	1 427.6	74.2	-	54.8
Фондове, инвестиращи в дългови инструменти									
2005 3 тр.	1 581.9	110.3	1 289.1	67.0	1 222.1	38.4	43.8	-	100.2
4 тр.	1 538.0	100.0	1 251.7	67.6	1 184.2	38.6	46.3	-	101.3
2006 1 тр.	1 592.6	108.9	1 285.4	82.6	1 202.8	41.1	49.3	-	107.9
2 тр.	1 569.3	106.5	1 264.7	87.3	1 177.4	38.5	47.5	-	112.1
3 тр.	1 594.1	105.5	1 288.5	86.8	1 201.7	41.6	48.2	-	110.3
4 тр. ^(a)	1 657.1	108.3	1 343.6	91.1	1 252.5	45.4	49.9	-	110.0
Смесени фондове									
2005 3 тр.	1 071.1	67.0	426.0	21.7	404.3	301.2	185.5	0.2	91.3
4 тр.	1 109.2	60.9	440.9	26.9	413.9	315.5	202.0	0.1	89.9
2006 1 тр.	1 238.8	67.9	465.2	38.6	426.6	349.2	238.5	0.1	117.9
2 тр.	1 256.4	71.9	483.9	40.3	443.6	318.3	253.6	0.2	128.5
3 тр.	1 320.7	68.4	510.4	45.2	465.2	331.9	272.3	0.3	137.4
4 тр. ^(a)	1 374.3	70.9	519.0	43.4	475.6	363.5	292.8	0.4	127.8
Фондове, инвестиращи в недвижими имоти									
2005 3 тр.	213.2	15.2	8.8	1.2	7.6	1.3	8.1	171.0	8.7
4 тр.	216.2	14.5	7.8	1.5	6.3	1.4	6.9	175.1	10.4
2006 1 тр.	214.0	15.1	6.1	1.7	4.4	1.8	4.4	176.5	10.1
2 тр.	217.4	15.5	5.6	1.5	4.1	1.6	5.4	179.4	9.9
3 тр.	221.2	16.4	6.0	1.6	4.4	1.9	6.3	180.3	10.4
4 тр. ^(a)	229.8	17.6	6.0	1.6	4.4	2.2	6.9	185.2	12.0

2. Фондове по тип инвеститор

	Общо	Депозити	Ценни книжа, различни от акции	Акции/други форми на собственост	Акции на инвестиционни фондове	Дълготрайни активи	Други активи
	1	2	3	4	5	6	7
Публични фондове							
2005 3 тр.	3 507.5	251.6	1 261.0	1 257.9	353.3	146.5	237.3
4 тр.	3 659.1	242.8	1 277.5	1 371.0	381.0	150.1	236.7
2006 1 тр.	3 996.6	263.2	1 334.2	1 549.4	427.4	150.2	272.2
2 тр.	3 910.9	256.9	1 321.1	1 448.1	452.1	151.2	281.5
3 тр.	4 082.9	260.4	1 373.8	1 529.4	470.8	151.2	297.3
4 тр. ^(a)	4 246.7	265.2	1 401.8	1 647.8	498.2	153.3	280.4
Специални инвеститорски фондове							
2005 3 тр.	1 123.8	51.9	599.6	295.5	106.7	25.2	44.8
4 тр.	1 130.1	48.6	570.6	312.0	124.3	25.9	48.7
2006 1 тр.	1 200.5	52.7	571.0	346.9	141.7	27.1	61.1
2 тр.	1 224.7	59.9	587.2	328.1	148.8	29.1	71.7
3 тр.	1 273.5	56.9	610.9	343.1	160.5	30.2	71.9
4 тр. ^(a)	1 298.6	55.2	603.3	371.4	172.3	32.7	63.7

Източник: ЕЦБ.



СМЕТКИ НА ЕВРОЗОНАТА

3.1 Обобщени икономически и финансови сметки по институционални сектори (млрд. евро)

Използване	Евروزона	Домакин-ства	Нефинансо-ви предпри-ятия (НФП)	Финансови предпри-ятия	Сектор „Държавно управление“	Останал свят
4 тр. на 2006 г.						
Външна сметка						
Износ на стоки и услуги						485.9
Търговско салдо ¹⁾						-29.7
Сметка „Формиране на дохода“						
Брутна добавена стойност (базисни цени)						
Данъци, намалени със субсидии за продукти						
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени)						
Компенсации на наети лица	1 090.4	113.7	684.9	55.0	236.8	
Други данъци, намалени с производствени субсидии	43.4	9.4	24.7	4.3	5.0	
Потребление на основен капитал	308.6	81.6	175.9	10.9	40.2	
Нетен опериращ излишък и смесен доход ¹⁾	516.9	277.7	217.7	21.5	0.0	
Сметка „Разпределение на първичния доход“						
Нетен опериращ излишък и смесен доход						
Компенсации на наети лица						4.1
Данъци, намалени с производствени субсидии						
Доходи от собственост	720.0	44.4	287.9	327.9	59.7	117.5
Рента	407.9	41.7	69.5	237.0	59.7	72.7
Други доходи от собственост	312.1	2.7	218.4	90.9	0.0	44.8
Нетен национален доход ¹⁾	1 901.3	1 562.6	44.0	47.2	247.4	
Сметка „Вторично разпределение на дохода“						
Нетен национален доход						
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	314.1	233.4	63.5	16.9	0.3	1.2
Социалноосигурителни вноски	412.4	412.4				0.8
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	403.2	1.5	16.2	23.3	362.1	0.7
Други социални трансфери	185.1	67.6	24.6	48.5	44.4	9.1
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	45.7	33.4	10.6	0.9	0.7	1.3
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	45.7			45.7		0.6
Други	93.7	34.2	13.9	1.8	43.8	7.2
Нетен разполагаем доход ¹⁾	1 879.0	1 337.2	-27.3	42.3	526.8	
Сметка „Използване на дохода“						
Нетен разполагаем доход						
Разходи за крайно потребление	1 713.5	1 233.6			479.9	
Разходи за лично потребление	1 518.7	1 233.6			285.2	
Разходи за колективно потребление	194.7				194.7	
Корекции вследствие промяна в нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	15.8	0.1	3.1	12.6	0.0	0.0
Нетни спестявания/текуща външна сметка ¹⁾	165.5	119.3	-30.4	29.7	46.9	-20.8
Капиталова сметка						
Нетни спестявания/текуща външна сметка						
Брутно капиталобразуване	453.4	149.7	218.4	13.3	72.0	
Брутно образуване на основен капитал	477.6	151.3	241.3	13.1	71.9	
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности	-24.2	-1.6	-22.9	0.1	0.1	
Потребление на основен капитал						
Придобивания минус отписвания на непроизведени нефинансови активи	0.0	-0.7	0.8	0.1	-0.3	0.0
Капиталови трансфери	65.7	9.9	3.0	4.3	48.6	8.2
Данъци върху капитала	6.3	6.0	0.3	0.0		0.0
Други капиталови трансфери	59.5	3.9	2.7	4.3	48.6	8.2
Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка) ¹⁾	26.2	59.2	-38.5	24.4	-18.9	-26.2
Статистически несъответствия	0.0	52.0	-52.0	0.0	0.0	0.0

Източници: ЕЦБ и Евростат.

1) За изчисляване на балансиращите показатели виж методологическите бележки.

3.1 Обобщени икономически и финансови сметки по институционални сектори (продължение)

(млрд. евро)

Ресурси	Еврозона	Домакин-ства	Нефинансо-ви предпри-ятия (НФП)	Финансови предпри-ятия	Сектор „Държавно управление“	Останал свят
4 тр. на 2006 г.						
Външна сметка						
Износ на стоки и услуги						456.2
<i>Търговско салдо</i>						
Сметка „Формиране на дохода“						
Брутна добавена стойност (базисни цени)	1 959.3	482.5	1 103.1	91.7	282.0	
Данъци, намалени със субсидии за продукти	237.2					
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) ²⁾	2 196.6					
Компенсации на наети лица						
Други данъци, намалени с производствени субсидии						
Потребление на основен капитал						
<i>Нетен опериращ излишък и смесен доход</i>						
Сметка „Разпределяне на първичния доход“						
Нетен опериращ излишък и смесен доход	516.9	277.7	217.7	21.5	0.0	
Компенсации на наети лица	1 092.0	1 092.0				2.5
Данъци, намалени с производствени субсидии	288.2				288.2	-7.6
Доходи от собственост	724.1	237.3	114.3	353.7	18.9	113.3
Рента	403.3	64.0	38.4	294.1	6.7	77.3
Други доходи от собственост	320.9	173.3	75.9	59.5	12.2	36.0
<i>Нетен национален доход</i>						
Сметка „Вторично разпределение на дохода“						
Нетен национален доход	1 901.3	1 562.6	44.0	47.2	247.4	
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	314.8				314.8	0.5
Социалноосигурителни вноски	412.3	1.2	20.4	36.9	353.8	1.0
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	401.1	401.1				2.8
Други социални трансфери	164.2	87.2	12.6	46.9	17.6	29.9
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	45.7			45.7		1.2
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	45.1	34.4	9.5	0.9	0.3	1.2
Други	73.4	52.7	3.2	0.3	17.3	27.5
<i>Нетен разполагаем доход</i>						
Сметка „Използване на дохода“						
Нетен разполагаем доход	1 879.0	1 337.2	-27.3	42.3	526.8	
Разходи за крайно потребление						
Разходи за лично потребление						
Разходи за колективно потребление						
Корекции вследствие промяна в нетния дял на домакинствата						
в резервите на пенсионни фондове	15.9	15.9				0.0
<i>Нетни спестявания/текуща външна сметка</i>						
Капиталова сметка						
Нетни спестявания/текуща външна сметка	165.5	119.3	-30.4	29.7	46.9	-20.8
Брутно капиталобразуване						
Брутно образуване на основен капитал						
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности						
Потребление на основен капитал	308.6	81.6	175.9	10.9	40.2	
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи						
Капиталови трансфери	71.1	17.2	38.2	1.4	14.3	2.8
Данъци върху капитала	6.3				6.3	0.0
Други капиталови трансфери	64.9	17.2	38.2	1.4	8.1	2.8
<i>Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-)</i>						
<i>(от капиталовата сметка)</i>						
Статистически несъответствия						

Източници: ЕЦБ и Евростат.

2) БВП е равен на брутната добавена стойност от всички вътрешни сектори плюс нетните данъци (данъците минус субсидиите) за продукти.

3.1 Обобщени икономически и финансови сметки по институционални сектори (продължение)

(млрд. евро)

Активи	Еврозона	Дома-кинства	Нефинансо-ви предпри-ятия (НФП)	ПФИ	Други финансови посредници	Застрахо-вателни дружества и пенсион-ни фондове	Сектор „Държавно управление“	Останал свят
4 тр. на 2006 г.								
Начален баланс, финансови активи								
Финансови активи, общо		16 518.6	12 879.8	19 153.0	9 009.6	5 828.9	2 669.5	12 663.2
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				178.6				
Валута и депозити		5 181.6	1 505.6	2 005.2	1 180.7	697.8	526.2	3 459.7
Краткосрочни дългови ценни книжа		38.2	112.2	98.5	208.4	217.8	21.8	705.1
Дългосрочни дългови ценни книжа		1 434.8	194.2	3 224.6	1 917.1	1 912.5	196.1	1 860.4
Кредити		23.8	1 619.4	10 627.7	1 194.0	371.0	366.4	1 324.1
в т. ч. дългосрочни		20.2	875.6	8 062.9	887.8	303.9	327.7	.
Акции и други форми на собственост		4 770.7	6 920.9	1 638.4	4 264.5	2 211.9	992.3	4 638.2
Котираны акции		1 134.1	1 659.8	617.1	2 198.3	754.7	341.9	.
Некотираны акции и други форми на собственост		2 015.2	4 846.1	762.5	1 480.3	438.6	523.4	.
Акции на взаимни фондове		1 621.3	415.0	258.8	585.9	1 018.6	127.0	.
Застрахователни технически резерви		4 834.7	129.1	1.8	0.0	141.9	3.0	170.0
Други задължения и финансови деривати		234.7	2 398.3	1 378.1	244.8	276.0	563.6	506.5
<i>Нетна финансова стойност</i>								
Финансова сметка, трансакции по финансови активи								
Трансакции по финансови активи, общо		210.1	215.4	596.1	265.6	68.7	-39.0	455.9
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				-0.8				0.8
Валута и депозити		137.4	73.5	168.6	49.3	22.9	-18.3	101.0
Краткосрочни дългови ценни книжа		-5.4	-1.5	-4.7	43.9	-0.6	0.6	-11.0
Дългосрочни дългови ценни книжа		11.9	10.7	54.0	-38.0	23.0	9.2	178.8
Кредити		-0.5	66.4	253.2	72.8	-8.4	-6.1	88.0
в т. ч. дългосрочни		-0.7	17.0	210.0	58.0	-4.7	-11.7	.
Акции и други форми на собственост		-23.6	20.0	62.1	137.6	24.1	-4.4	92.2
Котираны акции		-4.8	-20.3	29.0	105.4	0.9	-3.9	.
Некотираны акции и други форми на собственост		-6.5	46.0	31.1	2.2	12.1	-2.7	.
Акции на взаимни фондове		-12.4	-5.7	1.9	30.1	11.1	2.1	.
Застрахователни технически резерви		70.8	0.7	0.0	0.0	2.5	0.0	9.5
Други задължения и финансови деривати		19.5	45.6	63.6	0.0	5.3	-20.0	-3.4
<i>Изменение на нетната финансова стойност в резултат от трансакции</i>								
Сметка „Други изменения“, финансови активи		191.9	307.4	-11.6	91.8	49.7	44.9	27.6
Други изменения във финансовите активи, общо				3.1				
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)		-5.0	-9.7	-27.0	4.9	0.7	-0.3	-41.4
Валута и депозити		-1.0	-1.1	-2.0	5.1	-4.7	0.1	-5.6
Краткосрочни дългови ценни книжа		9.7	-1.8	-29.8	8.2	-34.7	-1.3	-39.6
Дългосрочни дългови ценни книжа		0.0	-2.3	-14.5	-16.2	-1.2	0.6	-7.5
Кредити		0.0	1.5	-16.8	-13.4	-1.1	0.6	.
в т. ч. дългосрочни		169.7	312.3	42.6	89.2	92.2	46.9	141.1
Акции и други форми на собственост		83.7	129.6	23.3	56.7	69.8	38.1	.
Котираны акции		58.0	179.6	16.1	24.9	11.5	5.4	.
Некотираны акции и други форми на собственост		28.1	3.1	3.3	7.6	10.9	3.3	.
Акции на взаимни фондове		14.4	0.4	0.0	0.0	-0.8	0.0	-19.7
Застрахователни технически резерви		4.0	9.6	15.9	0.6	-1.8	-0.9	0.3
Други задължения и финансови деривати								
<i>Други изменения на нетната финансова стойност</i>								
Краен баланс, финансови активи		16 920.6	13 402.6	19 737.4	9 366.9	5 947.3	2 675.4	13 146.7
Финансови активи, общо				180.9				
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)		5 314.0	1 569.5	2 146.9	1 235.0	721.4	507.6	3 519.2
Валута и депозити		31.9	109.5	91.8	257.4	212.5	22.5	688.5
Краткосрочни дългови ценни книжа		1 456.4	203.1	3 248.8	1 887.3	1 900.8	204.0	1 999.6
Дългосрочни дългови ценни книжа		23.3	1 683.5	10 866.4	1 250.5	361.4	360.9	1 404.6
Кредити		19.5	894.2	8 256.1	932.4	298.0	316.5	.
в т. ч. дългосрочни		4 916.8	7 253.2	1 743.1	4 491.3	2 328.1	1 034.7	4 871.6
Акции и други форми на собственост		1 213.0	1 769.1	669.4	2 360.4	825.3	376.2	.
Котираны акции		2 066.8	5 071.7	809.7	1 507.3	462.2	526.1	.
Некотираны акции и други форми на собственост		1 637.0	412.4	264.0	623.6	1 040.6	132.4	.
Акции на взаимни фондове		4 920.0	130.2	1.9	0.0	143.6	3.1	159.8
Застрахователни технически резерви		258.2	2 453.5	1 457.6	245.5	279.5	542.8	503.4
Други задължения и финансови деривати								
<i>Нетна финансова стойност</i>								

Източник: ЕЦБ.

3.1 Обобщени икономически и финансови сметки по институционални сектори (продължение)

(млрд. евро)

Пасиви	Еврозона	Дома- кинства	Нефинансо- ви предпри- ятия (НФП)	ПФИ	Други финансови посредници	Застрахо- вателни дружества и пенсион- ни фондове	Сектор „Държавно управ- ление“	Останал свят
4 тр. на 2006 г.								
Начален баланс, пасиви								
Пасиви, общо		5 318.3	20 571.8	19 459.3	8 980.5	5 945.4	6 814.9	11 454.5
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			0.0	11 819.0	201.1	3.9	336.5	2 196.5
Краткосрочни дългови ценни книжа			261.1	305.5	66.5	0.1	590.4	178.6
Дългосрочни дългови ценни книжа			428.3	2 426.8	1 169.6	23.1	4 421.9	2 270.1
Кредити		4 920.2	6 093.7		1 210.0	161.5	1 077.6	2 063.4
в т. ч. дългосрочни		4 611.7	4 097.2		581.9	77.8	916.4	.
Акции и други форми на собственост			11 292.0	3 133.5	6 084.9	635.3	4.5	4 286.7
Котираны акции			4 093.3	985.4	285.1	310.0	0.0	.
Некотираны акции и други форми на собственост			7 198.7	1 194.2	861.0	325.3	4.5	.
Акции на взаимни фондове				953.8	4 938.8			.
Застрахователни технически резерви		34.4	322.8	51.4	0.5	4 871.0	0.5	.
Други задължения и финансови деривати		363.7	2 174.0	1 723.2	247.8	250.7	383.3	459.3
Нетна финансова стойност ¹⁾	-1 030.8	11 200.3	-7 692.0	-306.3	29.1	-116.6	-4 145.3	
Финансова сметка, трансакции по пасивите								
Трансакции по пасивите, общо		99.0	305.9	582.5	243.0	80.5	-20.1	482.1
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			0.0	367.6	-0.2	0.0	9.0	158.0
Краткосрочни дългови ценни книжа			7.7	19.4	4.7	0.1	-32.6	21.9
Дългосрочни дългови ценни книжа			-3.9	86.9	88.1	3.1	-8.9	84.3
Кредити		111.9	178.5		41.8	-5.3	-2.4	141.0
в т. ч. дългосрочни		104.1	124.5		20.3	2.6	27.6	.
Акции и други форми на собственост			59.3	41.9	126.8	0.7	0.0	79.2
Котираны акции			12.9	2.4	0.5	0.2	0.0	.
Некотираны акции и други форми на собственост			46.4	30.2	-2.9	0.5	0.0	.
Акции на взаимни фондове				9.4	129.2			.
Застрахователни технически резерви		0.7	3.3	1.8	0.0	77.8	0.0	
Други задължения и финансови деривати		-13.6	61.0	64.8	-18.1	4.2	14.7	-2.4
Изменение на нетната финансова стойност в резултат от трансакции ¹⁾	26.2	111.2	-90.5	13.6	22.6	-11.8	-18.9	-26.2
Сметка „Други изменения“, пасиви								
Други изменения в пасивите, общо		-8.0	628.6	12.3	120.4	14.9	-63.2	-6.5
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			0.0	-38.9	0.0	0.0	0.0	-38.9
Краткосрочни дългови ценни книжа			-6.8	0.4	0.0	0.0	2.5	-5.5
Дългосрочни дългови ценни книжа			2.3	-13.2	0.3	0.0	-45.7	-33.1
Кредити		-10.4	-25.7		4.4	-0.4	0.2	-9.3
в т. ч. дългосрочни		-6.5	-23.0		3.5	-0.8	0.2	.
Акции и други форми на собственост			643.3	40.6	109.8	18.9	0.3	81.1
Котираны акции			352.9	68.2	13.6	10.6	0.0	.
Некотираны акции и други форми на собственост			290.4	-2.7	6.4	8.3	0.3	.
Акции на взаимни фондове				-24.9	89.8			.
Застрахователни технически резерви		0.0	0.0	0.0	0.0	-5.6	0.0	
Други задължения и финансови деривати		2.4	15.4	23.4	5.9	2.0	-20.6	-0.7
Други изменения на нетната финансова стойност ¹⁾	-31.0	199.8	-321.2	-24.0	-28.6	34.8	108.2	34.1
Краен баланс, пасиви								
Пасиви, общо		5 409.3	21 506.2	20 054.1	9 343.8	6 040.9	6 731.5	11 930.1
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			0.0	12 147.7	200.8	3.8	345.6	2 315.6
Краткосрочни дългови ценни книжа			262.1	325.2	71.2	0.1	560.4	194.9
Дългосрочни дългови ценни книжа			426.6	2 500.6	1 258.1	26.1	4 367.3	2 321.2
Кредити		5 021.7	6 246.4		1 256.2	155.8	1 075.4	2 195.1
в т. ч. дългосрочни		4 709.3	4 198.7		605.7	79.7	944.1	.
Акции и други форми на собственост			11 994.6	3 216.0	6 321.4	654.8	4.9	4 447.1
Котираны акции			4 459.1	1 056.0	299.2	320.8	0.0	.
Некотираны акции и други форми на собственост			7 535.5	1 221.6	864.5	334.0	4.9	.
Акции на взаимни фондове				938.3	5 157.8			.
Застрахователни технически резерви		35.0	326.1	53.2	0.5	4 943.2	0.6	
Други задължения и финансови деривати		352.5	2 250.4	1 811.3	235.6	256.9	377.4	456.3
Нетна финансова стойност ¹⁾	-1 035.6	11 511.3	-8 103.7	-316.7	23.1	-93.5	-4 056.1	

Източник: ЕЦБ.

1) За изчисляване на балансиращите показатели виж методологическите бележки.

3.2 Нефинансови сметки на еврозоната (млрд. евро; кумулативни потоци за 4 тримесечия)

Използване	2002	2003	2004	1 тр. 2005 – 4 тр. 2005 г.	2 тр. 2005 – 1 тр. 2006 г.	3 тр. 2005 – 2 тр. 2006 г.	4 тр. 2005 – 3 тр. 2006 г.	1 тр. 2006 – 4 тр. 2006 г.
Сметка „Формиране на дохода“								
Брутна добавена стойност (базисни цени)								
Данъци, намалени със субсидии за продукти								
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени)								
Компенсации на наети лица	3 563.4	3 657.3	3 760.8	3 858.6	3 891.3	3 931.6	3 970.3	4 000.7
Други данъци, намалени с производствени субсидии	106.9	110.6	123.3	130.3	132.0	135.3	137.7	135.3
Потребление на основен капитал	1 028.4	1 062.9	1 109.3	1 157.8	1 172.1	1 187.9	1 204.0	1 219.3
Нетен опериращ излишък и смесен доход ¹⁾	1 804.1	1 858.2	1 953.0	2 006.0	2 028.0	2 033.0	2 059.8	2 105.3
Сметка „Разпределяне на първичния доход“								
Нетен опериращ излишък и смесен доход								
Компенсации на наети лица								
Данъци, намалени с производствени субсидии								
Доходи от собственост	2 389.4	2 275.7	2 329.2	2 532.2	2 596.3	2 675.4	2 745.7	2 825.7
Рента	1 382.4	1 265.4	1 241.9	1 317.2	1 359.5	1 413.8	1 481.4	1 548.1
Други доходи от собственост	1 007.0	1 010.3	1 087.4	1 215.0	1 236.7	1 261.6	1 264.2	1 277.6
Нетен национален доход ¹⁾	6 182.1	6 367.7	6 636.3	6 840.0	6 910.8	6 979.8	7 060.9	7 157.2
Сметка „Вторично разпределение на дохода“								
Нетен национален доход								
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	859.1	856.8	882.6	932.4	948.4	973.1	992.1	1 023.4
Социалноосигурителни вноски	1 337.9	1 388.0	1 427.8	1 468.5	1 482.9	1 498.9	1 515.7	1 531.0
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	1 351.4	1 407.2	1 453.2	1 495.5	1 506.8	1 517.2	1 527.2	1 538.3
Други социални трансфери	642.4	658.7	685.4	711.3	706.4	705.6	705.9	706.9
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	170.8	173.9	176.8	180.3	179.4	178.0	177.5	176.3
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	174.4	174.6	177.4	181.3	180.0	178.4	177.3	175.7
Други	297.2	310.2	331.3	349.7	347.0	349.2	351.1	354.8
Нетен разполагаем доход ¹⁾	6 122.0	6 297.0	6 558.2	6 754.2	6 826.6	6 896.0	6 975.9	7 070.1
Сметка „Използване на дохода“								
Нетен разполагаем доход								
Разходи за крайно потребление	5 647.9	5 845.3	6 054.7	6 272.3	6 336.3	6 396.9	6 453.5	6 514.3
Разходи за лично потребление	5 047.7	5 224.0	5 411.3	5 612.2	5 672.3	5 727.2	5 779.3	5 833.9
Разходи за колективно потребление	600.2	621.2	643.4	660.1	663.9	669.7	674.2	680.4
Корекции вследствие изменение на нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	51.2	54.7	57.6	58.2	58.8	59.7	60.6	61.3
Нетни спестявания ¹⁾	474.3	451.9	503.7	482.1	490.5	499.3	522.6	556.0
Капиталова сметка								
Нетни спестявания								
Брутно капиталобразуване	1 441.1	1 485.4	1 565.4	1 645.8	1 687.9	1 715.6	1 756.6	1 783.9
Брутно образуване на основен капитал	1 452.0	1 482.7	1 553.4	1 623.9	1 651.4	1 679.7	1 711.0	1 752.3
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности	-10.9	2.7	12.0	22.0	36.5	35.9	45.6	31.6
Потребление на основен капитал								
Придобивания минус отписвания на непроизведени нефинансови активи	0.5	0.6	-1.1	0.1	0.8	1.4	1.5	1.3
Капиталови трансфери	137.0	181.3	164.6	172.9	160.7	157.0	170.3	185.7
Данъци върху капитала	20.2	35.9	29.8	24.0	24.3	23.6	22.3	22.2
Други капиталови трансфери	116.8	145.5	134.8	148.9	136.4	133.3	148.0	163.5
Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка) ¹⁾	72.7	41.0	65.6	8.6	-11.5	-16.9	-18.5	3.7

Източници: ЕЦБ и Евростат.

1) За изчисляване на балансиращите показатели виж методологическите бележки.

3.2 Нефинансови сметки на еврозоната (продължение)

(млрд. евро; кумулативни потоци за 4 тримесечия)

Ресурси	2002	2003	2004	1 тр. 2005 – 4 тр. 2005 г.	2 тр. 2005 – 1 тр. 2006 г.	3 тр. 2005 – 2 тр. 2006 г.	4 тр. 2005 – 3 тр. 2006 г.	1 тр. 2006 – 4 тр. 2006 г.
Сметка „Формиране на дохода“								
Брутна добавена стойност (базисни цени)	6 502.8	6 689.0	6 946.3	7 152.8	7 223.5	7 287.8	7 371.8	7 460.5
Данъци, намалени със субсидии за продукти	737.5	761.0	796.5	838.8	857.4	872.4	881.2	898.1
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) ²⁾	7 240.3	7 449.9	7 742.8	7 991.5	8 080.9	8 160.2	8 253.0	8 358.6
Компенсации на наети лица								
Други данъци, намалени с производствени субсидии								
Потребление на основен капитал								
<i>Нетен опериращ излишък и смесен доход</i>								
Сметка „Разпределение на първичния доход“								
Нетен опериращ излишък и смесен доход	1 804.1	1 858.2	1 953.0	2 006.0	2 028.0	2 033.0	2 059.8	2 105.3
Компенсации на наети лица	3 570.9	3 664.4	3 767.9	3 864.5	3 896.9	3 937.2	3 976.1	4 006.6
Данъци, намалени с производствени субсидии	850.2	880.6	933.3	980.7	999.7	1 018.1	1 029.2	1 043.9
Доходи от собственост	2 346.3	2 240.1	2 311.4	2 520.9	2 582.3	2 666.8	2 741.4	2 827.2
Рента	1 347.4	1 234.1	1 207.6	1 289.7	1 333.0	1 387.9	1 458.1	1 525.8
Други доходи от собственост	998.9	1 006.0	1 103.7	1 231.2	1 249.3	1 278.9	1 283.3	1 301.3
<i>Нетен национален доход</i>								
Сметка „Вторично разпределение на дохода“								
Нетен национален доход	6 182.1	6 367.7	6 636.3	6 840.0	6 910.8	6 979.8	7 060.9	7 157.2
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	861.4	858.7	885.4	935.9	952.2	977.5	996.7	1 028.2
Социалноосигурителни вноски	1 336.8	1 387.0	1 426.8	1 468.0	1 482.5	1 498.6	1 515.3	1 530.5
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	1 344.9	1 400.8	1 445.7	1 488.1	1 499.5	1 509.8	1 519.8	1 530.8
Други социални трансфери	587.5	593.5	613.0	629.9	626.2	625.1	624.2	623.0
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	174.4	174.6	177.4	181.3	180.0	178.4	177.3	175.7
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	168.0	171.2	174.5	178.9	177.6	175.8	175.0	173.7
Други	245.1	247.7	261.1	269.7	268.7	270.9	271.9	273.6
<i>Нетен разполагаем доход</i>								
Сметка „Използване на дохода“								
Нетен разполагаем доход	6 122.0	6 297.0	6 558.2	6 754.2	6 826.6	6 896.0	6 975.9	7 070.1
Разходи за крайно потребление								
Разходи за лично потребление								
Разходи за колективно потребление								
Корекции вследствие изменение на нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	51.3	54.9	57.8	58.4	59.0	59.9	60.8	61.5
<i>Нетни спестявания</i>								
Капиталова сметка								
Нетни спестявания	474.3	451.9	503.7	482.1	490.5	499.3	522.6	556.0
Брутно капиталобразуване								
Брутно образуване на основен капитал								
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности								
Потребление на основен капитал	1 028.4	1 062.9	1 109.3	1 157.8	1 172.1	1 187.9	1 204.0	1 219.3
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи								
Капиталови трансфери	148.6	193.5	181.4	187.6	175.1	169.9	183.3	199.3
Данъци върху капитала	20.2	35.9	29.8	24.0	24.3	23.6	22.3	22.2
Други капиталови трансфери	128.4	157.6	151.6	163.6	150.8	146.2	161.0	177.1
<i>Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка)</i>								

Източници: ЕЦБ и Евростат.

2) БВП е равен на брутната добавена стойност от всички вътрешни сектори плюс нетните данъци (данъците минус субсидиите) за продукти.

3.3 Домакинства

(млрд. евро; кумулативни потоци за 4 тримесечия; салда в края на периода)

	2002	2003	2004	1 тр. 2005 – 4 тр. 2005 г.	2 тр. 2005 – 1 тр. 2006 г.	3 тр. 2005 – 2 тр. 2006 г.	4 тр. 2005 – 3 тр. 2006 г.	1 тр. 2006 – 4 тр. 2006 г.
Доход, спестявания и изменение на чистата стойност								
Компенсации на наети лица (+)	3 570.9	3 664.4	3 767.9	3 864.5	3 896.9	3 937.2	3 976.1	4 006.6
Брутен опериращ излишък и смесен доход (+)	1 196.3	1 231.0	1 284.5	1 329.6	1 345.2	1 362.6	1 381.5	1 405.9
Подлежащи на получаване лихви (+)	252.9	237.1	228.9	226.7	228.1	232.3	238.1	244.2
Дължими лихви (-)	139.8	123.2	121.3	125.5	129.5	135.7	144.6	152.8
Други доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	602.3	611.2	645.1	696.8	709.2	717.6	721.4	726.8
Други дължими доходи от собственост (-)	8.4	8.7	9.2	9.2	9.2	9.2	9.3	9.3
Текущи данъци върху доходи и имущество (-)	697.8	702.5	706.8	740.3	751.7	766.4	774.4	791.9
Нетни социалноосигурителни вноски (-)	1 334.2	1 384.2	1 423.8	1 464.1	1 478.5	1 494.5	1 511.3	1 526.6
Нетни социални плащания (+)	1 340.4	1 396.0	1 440.6	1 482.6	1 493.9	1 504.2	1 514.2	1 525.1
Текущи трансфери за получаване, нето (+)	64.4	64.8	64.7	69.3	69.7	69.2	68.9	71.8
= Брутен разполагаем доход	4 847.0	4 986.0	5 170.5	5 330.3	5 374.1	5 417.1	5 460.6	5 499.7
Разходи за крайно потребление (-)	4 173.1	4 307.1	4 461.8	4 617.3	4 665.7	4 708.7	4 749.2	4 792.9
Изменение на чистата стойност в пенсионни фондове (+)	50.9	54.6	57.4	58.0	58.6	59.5	60.4	61.1
= Брутни спестявания	724.9	733.5	766.1	771.0	767.0	768.0	771.7	767.8
Потребление на основен капитал (-)	270.5	281.6	296.4	310.1	312.9	316.0	319.1	322.1
Капиталови трансфери, подлежащи на получаване, нето (+)	8.6	12.6	18.9	21.7	18.9	17.7	23.8	25.6
Други изменения на чистата стойност (+) ¹⁾	-653.1	236.9	323.0	618.8	704.9	469.9	330.8	449.4
= Изменение на чистата стойност¹⁾	-190.2	701.5	811.7	1 101.4	1 178.0	939.6	807.3	920.7
Инвестиции, финансиране и изменения на чистата стойност								
Нетни придобивания на нефинансови активи (+)	458.3	477.2	505.0	530.2	541.4	551.8	565.2	576.3
Потребление на основен капитал (-)	270.5	281.6	296.4	310.1	312.9	316.0	319.1	322.1
Финансови инвестиции (+)								
Валута и депозити	226.7	219.9	246.1	238.5	245.6	245.8	262.9	275.6
Краткосрочни дългови ценни книжа	1.1	-33.9	6.5	-18.6	-2.7	2.7	12.1	15.9
Дългосрочни дългови ценни книжа	79.4	21.2	71.6	41.9	46.9	49.7	97.8	99.9
Акции и други форми на собственост	-39.9	95.0	-14.6	126.9	81.8	30.8	-33.2	-47.6
Котираните акции	-12.2	32.9	-49.6	8.7	-24.8	-25.6	-38.5	-17.3
Некотираните акции и други форми на собственост	-73.0	-19.0	38.1	58.1	63.0	32.5	22.0	1.6
Акции на взаимни фондове	45.3	81.1	-3.1	60.2	43.7	23.9	-16.8	-31.9
<i>в т.ч. акции на фондове на паричния пазар</i>	16.1	13.5	-21.7	-13.8	-16.1	-13.3	-13.4	-7.7
Застрахователни технически резерви	213.1	244.3	269.5	315.3	324.1	309.8	299.7	278.3
Финансиране (-)								
Кредити	207.4	262.8	309.3	387.9	415.2	416.0	411.3	401.4
<i>в т.ч. от ПФИ от еврозоната</i>	187.3	211.6	277.4	357.5	379.6	382.6	371.0	342.9
Други изменения във финансовите активи (+)								
Акции и други форми на собственост	-526.6	265.2	268.9	488.6	588.6	400.0	302.6	406.1
Застрахователни технически резерви	-69.9	28.6	76.8	136.3	113.8	62.3	46.3	37.4
Други нетни потоци (+)	-54.6	-71.7	-12.5	-59.7	-33.3	18.8	-15.7	2.3
= Изменение на чистата стойност¹⁾	-190.2	701.5	811.7	1 101.4	1 178.0	939.6	807.3	920.7
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Валута и депозити	4 377.1	4 569.3	4 807.0	5 053.6	5 072.2	5 162.0	5 181.6	5 314.0
Краткосрочни дългови ценни книжа	59.6	27.1	34.5	16.6	27.1	35.2	38.2	31.9
Дългосрочни дългови ценни книжа	1 264.9	1 257.1	1 327.8	1 366.0	1 403.6	1 400.7	1 434.8	1 456.4
Акции и други форми на собственост	3 328.3	3 688.5	3 942.8	4 558.3	4 799.5	4 660.9	4 770.7	4 916.8
Котираните акции	645.4	793.5	843.6	1 031.7	1 126.6	1 056.5	1 134.1	1 213.0
Некотираните акции и други форми на собственост	1 314.6	1 401.9	1 596.8	1 876.8	1 993.8	1 979.3	2 015.2	2 066.8
Акции на взаимни фондове	1 368.3	1 493.1	1 502.4	1 649.7	1 679.1	1 625.1	1 621.3	1 637.0
<i>в т.ч. акции на фондове на паричния пазар</i>	187.4	255.0	237.7	219.0	195.8	198.3	192.4	166.5
Застрахователни технически резерви	3 533.4	3 806.3	4 152.6	4 604.2	4 706.2	4 747.6	4 834.7	4 920.0
Други нетни активи (+)	-49.7	-77.3	-92.4	-144.5	-156.5	-133.8	-139.5	-106.0
Пасиви (-)								
Кредити	3 712.9	3 968.2	4 281.7	4 655.6	4 737.1	4 841.8	4 920.2	5 021.7
<i>в т.ч. от ПФИ от еврозоната</i>	3 327.7	3 521.2	3 809.0	4 191.6	4 280.8	4 384.5	4 459.3	4 535.4
= Нетна финансова стойност	8 800.7	9 302.8	9 890.5	10 798.6	11 115.2	11 030.8	11 200.3	11 511.3

Източници: ЕЦБ и Евростат.

1) С изключение на промените в чистата стойност, дължащи се на други изменения в нефинансовите активи, като преоценки на жилищна собственост.

3.4 Нефинансови предприятия (НФП)

(млрд. евро; кумулативни потоци за 4 тримесечия; салда в края на периода)

	2002	2003	2004	1 тр. 2005 – 4 тр. 2005 г.	2 тр. 2005 – 1 тр. 2006 г.	3 тр. 2005 – 2 тр. 2006 г.	4 тр. 2005 – 3 тр. 2006 г.	1 тр. 2006 – 4 тр. 2006 г.
Доход и спестявания								
Брутна добавена стойност (базисни цени) (+)	3 697.1	3 780.6	3 922.8	4 028.8	4 071.7	4 103.8	4 154.2	4 213.9
Компенсации на наети лица (-)	2 249.8	2 304.4	2 368.4	2 422.8	2 444.1	2 470.6	2 495.7	2 519.1
Други данъци, намалени с производствени субсидии (-)	58.8	58.9	66.5	71.6	72.9	76.4	78.6	79.1
= Брутен опериращ излишък (+)	1 388.6	1 417.2	1 488.0	1 534.4	1 554.6	1 556.8	1 579.9	1 615.7
Потребление на основен капитал (-)	584.6	602.0	626.2	653.2	662.6	673.1	684.2	694.7
= Нетен опериращ излишък (+)	804.0	815.3	861.8	881.1	892.0	883.6	895.7	921.0
Доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	328.5	318.9	365.7	415.2	421.6	422.3	430.7	438.8
Рента, подлежаща на получаване (+)	142.0	125.0	119.6	127.8	130.9	135.1	140.5	145.4
Други доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	186.4	194.0	246.1	287.4	290.6	287.2	290.2	293.4
Дължими лихви и рента (-)	243.3	227.9	228.6	238.1	244.4	252.1	262.7	273.7
= Нетен предприемачески доход (+)	889.1	906.3	998.8	1 058.3	1 069.2	1 053.8	1 063.7	1 086.1
Разпределен доход (-)	688.0	690.7	752.2	834.6	847.4	860.4	863.6	874.9
Дължими данъци върху доходи и имущество (-)	125.4	116.7	131.4	147.1	149.8	156.4	165.8	177.8
Социалноосигурителни вноски, подлежащи на получаване (+)	73.4	73.3	73.7	74.1	74.3	74.8	75.5	76.1
Дължими социални плащания (-)	57.4	59.6	61.2	62.8	62.6	62.6	62.6	62.4
Дължими други текущи трансфери, нето (-)	43.7	43.3	48.5	48.4	46.3	47.0	47.4	47.5
Изменения на чистата стойност на дела на домакинствата в пенсионни фондове (-)	14.7	13.1	12.0	10.9	11.3	11.8	12.3	12.7
= Нетни спестявания	33.4	56.3	67.2	28.6	26.0	-9.5	-12.5	-13.0
Инвестиции, финансиране и спестявания								
Нетни придобивания на нефинансови активи (+)	180.9	179.3	201.0	221.2	241.5	246.6	258.3	255.4
Брутно образуване на основен капитал (+)	776.4	780.4	819.9	855.6	871.5	887.2	902.5	922.0
Потребление на основен капитал (-)	584.6	602.0	626.2	653.2	662.6	673.1	684.2	694.7
Нетни придобивания на други нефинансови активи (+)	-10.9	0.9	7.4	18.8	32.6	32.6	40.0	28.0
Финансови инвестиции (+)								
Валута и депозити	29.9	112.7	80.7	148.7	147.3	154.0	156.1	163.2
Дългови ценни книжа	-3.3	-29.9	-57.1	-23.5	-3.7	8.7	-0.6	17.4
Кредити	78.9	141.5	58.0	131.4	98.6	120.7	128.2	153.8
Акции и други форми на собственост	237.8	181.6	178.7	160.6	180.7	241.9	195.6	217.2
Застрахователни технически резерви	5.6	4.8	5.9	8.6	5.8	5.1	4.6	4.8
Други нетни активи (+)	40.7	-8.4	53.2	15.6	77.4	82.0	104.8	122.0
Финансиране (-)								
Дълг	262.7	295.0	208.7	392.8	466.8	575.2	626.2	665.9
Кредити	233.4	217.2	188.5	384.4	460.5	555.6	589.7	614.1
в т.ч. от ПФИ от еврозоната	93.5	102.8	163.9	262.7	333.9	371.6	421.9	444.3
Дългови ценни книжа	17.6	62.7	6.8	-4.3	-6.5	7.3	24.4	39.5
Резерви на пенсионни фондове	11.7	15.0	13.5	12.6	12.8	12.3	12.2	12.3
Акции и други форми на собственост	213.6	185.4	190.2	182.6	205.0	242.1	168.3	200.6
Котираны акции	17.5	19.2	11.8	101.3	95.8	112.8	39.0	31.8
Некотираны акции и други форми на собственост	196.1	166.2	178.3	81.3	109.1	129.3	129.3	168.9
Нетни капиталови трансфери, подлежащи на получаване (-)	60.8	45.1	54.4	58.7	49.8	51.3	65.0	80.4
= Нетни спестявания	33.4	56.3	67.2	28.6	26.0	-9.5	-12.5	-13.0
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Валута и депозити	1 113.8	1 202.6	1 267.8	1 418.8	1 421.9	1 463.8	1 505.6	1 569.5
Дългови ценни книжа	441.1	405.4	320.0	292.7	308.3	315.0	306.4	312.6
Кредити	1 223.9	1 344.9	1 393.5	1 519.6	1 537.8	1 587.9	1 619.4	1 683.5
Акции и други форми на собственост	4 285.0	4 866.6	5 375.0	6 259.4	6 716.6	6 642.3	6 920.9	7 253.2
Застрахователни технически резерви	106.1	110.8	118.2	124.3	126.6	128.0	129.1	130.2
Други нетни активи (+)	158.0	138.4	184.3	173.5	191.5	239.3	224.4	203.1
Пасиви								
Дълг	5 827.7	6 076.7	6 238.2	6 638.0	6 791.5	6 988.4	7 105.9	7 261.2
Кредити	4 981.5	5 159.1	5 268.6	5 658.4	5 803.5	5 982.1	6 093.7	6 246.4
в т.ч. от ПФИ от еврозоната	2 965.1	3 034.4	3 152.2	3 409.1	3 525.1	3 640.0	3 731.0	3 846.8
Дългови ценни книжа	568.1	629.2	668.4	665.8	671.2	686.7	689.4	688.7
Резерви на пенсионни фондове	278.1	288.5	301.2	313.8	316.8	319.6	322.8	326.1
Акции и други форми на собственост	7 137.7	7 998.2	8 940.6	10 380.0	11 117.5	10 946.3	11 292.0	11 994.6
Котираны акции	2 392.0	2 732.5	2 987.6	3 681.6	4 088.2	3 948.9	4 093.3	4 459.1
Некотираны акции и други форми на собственост	4 745.7	5 265.7	5 952.9	6 698.5	7 029.3	6 997.3	7 198.7	7 535.5

Източници: ЕЦБ и Евростат.

3.5 Застрахователни дружества и пенсионни фондове

(млрд. евро; кумулативни потоци за 4 тримесечия; салда в края на периода)

	2002	2003	2004	1 тр. 2005 – 4 тр. 2005 г.	2 тр. 2005 – 1 тр. 2006 г.	3 тр. 2005 – 2 тр. 2006 г.	4 тр. 2005 – 3 тр. 2006 г.	1 тр. 2006 – 4 тр. 2006 г.
Финансова сметка, финансови трансакции								
Финансови инвестиции (+)								
Валута и депозити	34.9	29.7	49.5	27.5	14.7	30.8	42.2	59.5
Краткосрочни дългови ценни книжа	7.7	10.8	29.6	21.4	23.1	14.7	11.7	2.2
Дългосрочни дългови ценни книжа	94.2	140.7	132.7	149.3	141.2	135.1	134.1	118.3
Кредити	2.2	11.6	6.5	-7.8	8.0	15.2	18.0	13.6
Акции и други форми на собственост	80.2	59.5	46.4	123.4	138.6	141.2	150.0	137.0
Котираны акции	7.3	10.0	14.0	21.7	10.2	10.8	10.3	13.4
Некотираны акции и други форми на собственост	25.6	5.1	-1.2	16.3	20.8	26.9	32.5	28.8
Акции на взаимни фондове	47.3	44.4	33.6	85.3	107.6	103.5	107.2	94.8
в т.ч. акции на фондове на паричния пазар	9.1	6.5	3.0	-1.2	-1.0	-4.3	-5.4	2.7
Други нетни активи (+)	-7.7	-1.9	3.5	20.3	21.4	9.9	4.8	1.7
Финансиране (-)								
Дългови ценни книжа	-0.3	5.0	-1.8	0.1	-0.4	-0.3	-0.3	4.1
Кредити	-1.1	12.4	4.8	9.6	22.3	23.7	32.4	27.7
Акции и други форми на собственост	1.3	11.4	12.7	10.4	11.1	10.2	13.5	8.5
Застрахователни технически резерви	216.6	237.0	261.1	330.8	339.3	328.4	325.4	305.1
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	188.8	210.3	229.5	289.8	303.7	294.1	288.3	264.8
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени искове	27.8	26.8	31.6	41.0	35.7	34.2	37.1	40.3
= Изменения на нетната финансова стойност в резултат от трансакции	-5.0	-15.5	-8.7	-16.8	-25.4	-15.2	-10.3	-13.0
Сметка „Други изменения“								
Други изменения във финансовите активи (+)								
Акции и други форми на собственост	-248.6	106.6	109.0	200.3	235.9	124.9	117.3	181.0
Други нетни активи	51.6	-9.1	162.9	43.3	11.7	-26.9	-13.2	-58.9
Други изменения в пасивите (-)								
Акции и други форми на собственост	-244.7	98.2	20.5	118.0	128.2	87.6	90.6	55.4
Застрахователни технически резерви	-70.9	33.7	85.2	145.7	118.6	69.3	54.5	25.9
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	-69.3	34.2	65.4	151.6	126.1	69.4	53.8	47.7
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени искове	-1.6	-0.5	19.8	-5.9	-7.5	-0.2	0.8	-21.7
= Други изменения на нетната финансова стойност	118.6	-34.4	166.3	-20.0	0.8	-58.9	-41.1	40.8
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Валута и депозити	554.7	580.3	630.7	661.1	669.3	678.4	697.8	721.4
Краткосрочни дългови ценни книжа	59.8	69.2	205.8	212.9	220.6	218.7	217.8	212.5
Дългосрочни дългови ценни книжа	1 357.6	1 488.1	1 659.6	1 828.1	1 840.4	1 853.0	1 912.5	1 900.8
Кредити	357.8	364.3	359.5	356.9	369.1	371.0	371.0	361.4
Акции и други форми на собственост	1 364.9	1 531.0	1 686.4	2 010.1	2 129.9	2 104.3	2 211.9	2 328.1
Котираны акции	462.6	525.6	574.2	697.5	733.9	706.0	754.7	825.3
Некотираны акции и други форми на собственост	275.3	307.0	337.4	399.6	425.2	425.1	438.6	462.2
Акции на взаимни фондове	627.0	698.3	774.8	913.0	970.9	973.3	1 018.6	1 040.6
в т.ч. акции на фондове на паричния пазар	57.8	64.8	67.8	81.9	81.6	85.5	85.9	85.9
Други нетни активи (+)	80.9	92.7	112.8	162.3	163.8	164.7	163.3	162.4
Пасиви (-)								
Дългови ценни книжа	18.1	23.4	21.9	22.0	22.2	22.4	23.1	26.3
Кредити	111.5	125.6	119.2	127.8	147.1	151.7	161.5	155.8
Акции и други форми на собственост	319.7	429.3	462.5	590.9	619.5	584.5	635.3	654.8
Застрахователни технически резерви	3 518.7	3 789.4	4 135.7	4 612.1	4 718.3	4 771.3	4 871.0	4 943.2
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	2 964.0	3 208.5	3 503.4	3 944.8	4 042.7	4 090.0	4 175.8	4 257.3
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени искове	554.6	580.9	632.3	667.3	675.6	681.3	695.2	685.9
= Нетна финансова стойност	-192.2	-242.1	-84.5	-121.3	-113.9	-139.8	-116.6	-93.5

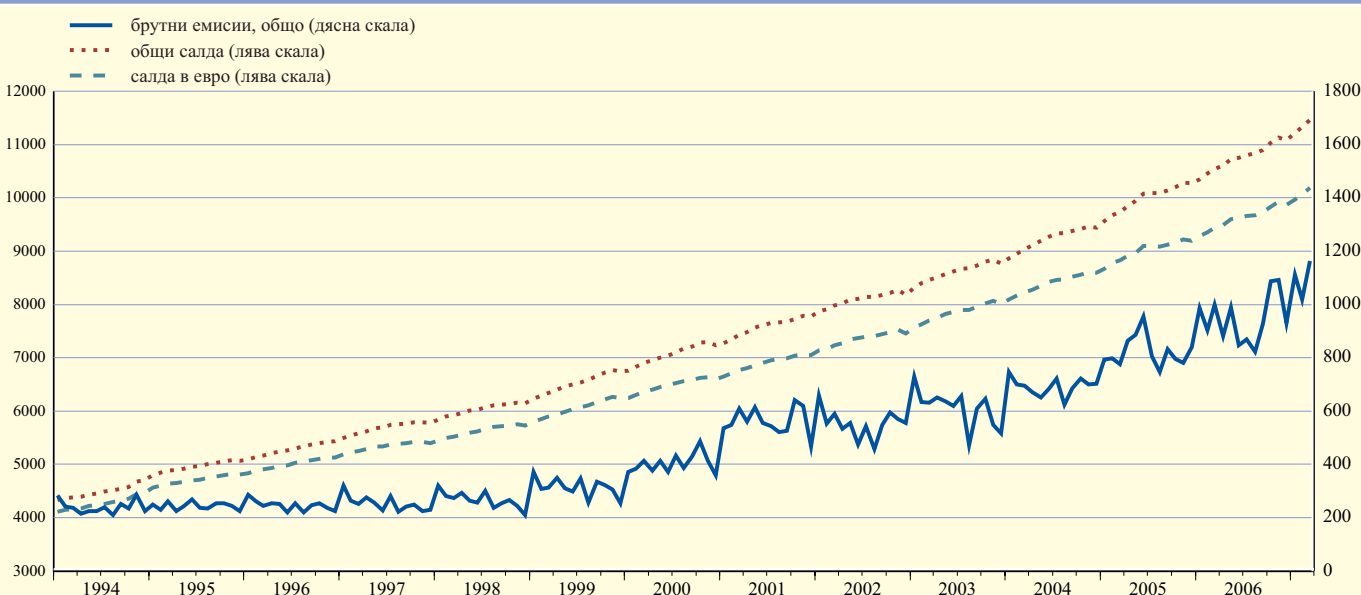
Източник: ЕЦБ.

ФИНАНСОВИ ПАЗАРИ

4.1 Ценни книжа, различни от акции, по първоначален матурирмет, резидентност на емитента и валута (млрд. евро и темп на прираст за периода; сезонно изгладени данни; трансакции през месеца и салда в края на периода; номинални стойности)

	Общо в евро ¹⁾			По резиденти на еврозоната									
				В евро			Във всички валути						
	Салда	Емисии, бруто	Емисии, нето	Салда	Емисии, бруто	Емисии, нето	Салда	Емисии, бруто	Емисии, нето	Годишен темп на прираст	Сезонно изгладени ²⁾		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	6-месечен темп на прираст	
Общо													
2006	март	11 146.0	1 050.6	152.0	9 437.5	937.2	81.0	10 543.8	999.0	97.7	7.6	70.7	8.0
	апр.	11 168.7	873.9	19.4	9 489.2	820.8	48.6	10 600.9	881.1	66.9	7.2	55.0	7.9
	май	11 295.6	1 007.8	127.0	9 601.3	936.9	112.2	10 721.8	989.4	126.3	7.8	89.1	8.2
	юни	11 358.2	896.0	64.6	9 623.0	793.3	23.5	10 755.1	846.7	32.5	6.6	24.8	7.1
	юли	11 377.4	883.7	18.6	9 658.3	820.0	34.8	10 804.6	868.0	44.9	7.0	53.9	6.9
	авг.	11 409.7	837.9	31.8	9 679.8	779.9	21.0	10 834.5	822.8	24.6	7.3	74.7	7.2
	септ.	11 530.4	1 004.1	120.2	9 730.4	882.0	50.2	10 903.3	927.9	57.0	7.4	57.1	6.9
	окт.	11 625.9	1 106.2	93.3	9 833.9	1 023.0	101.6	11 038.6	1 086.0	122.2	8.0	123.0	8.1
	ноем.	11 764.4	1 134.5	137.6	9 925.2	1 036.5	90.7	11 129.9	1 092.6	107.3	8.2	99.9	8.3
	дек.	11 741.9	976.6	-23.1	9 872.1	884.8	-54.1	11 086.8	929.5	-58.2	7.9	41.1	8.6
2007	ян.	11 839.8	1 144.0	97.9	9 969.5	1 051.9	97.5	11 214.0	1 111.2	115.9	8.0	76.4	9.0
	февр.	11 946.0	1 041.0	106.3	10 060.0	952.2	90.6	11 323.7	1 017.9	117.0	8.2	88.3	9.2
	март	12 174.8	1 253.4	227.6	10 190.9	1 111.3	129.6	11 459.7	1 163.3	135.2	8.4	107.3	10.1
Дългосрочни													
2006	март	10 134.8	244.0	97.0	8 559.4	194.4	71.4	9 518.8	220.6	79.9	7.8	60.5	8.1
	апр.	10 171.0	175.0	34.7	8 588.9	141.8	28.1	9 555.8	170.3	47.3	7.5	48.7	8.1
	май	10 271.7	206.0	101.0	8 674.8	167.5	86.2	9 649.2	187.4	95.9	7.7	63.9	7.7
	юни	10 331.2	200.2	60.3	8 738.7	168.2	64.5	9 733.8	193.5	80.9	6.8	52.9	7.3
	юли	10 371.1	192.8	40.0	8 764.5	158.6	25.9	9 775.0	177.5	37.2	7.2	49.2	7.0
	авг.	10 387.4	90.5	16.5	8 775.7	71.6	11.4	9 793.1	88.2	21.1	7.5	66.1	7.3
	септ.	10 481.2	218.5	94.2	8 830.7	156.7	55.3	9 862.7	175.7	63.0	7.6	53.5	7.1
	окт.	10 582.4	224.8	98.8	8 901.1	173.9	68.4	9 955.3	206.5	86.1	8.1	102.0	8.3
	ноем.	10 717.4	225.9	134.1	8 995.6	167.1	93.9	10 048.8	193.4	108.5	8.4	101.5	9.0
	дек.	10 740.3	170.9	20.2	9 016.1	132.5	17.5	10 077.0	152.6	14.7	8.2	57.6	9.1
2007	ян.	10 815.7	229.7	75.3	9 066.7	176.3	50.5	10 148.6	199.9	61.3	8.2	64.6	9.4
	февр.	10 910.7	234.4	95.1	9 143.1	184.3	76.5	10 238.3	217.4	97.6	8.4	74.3	9.5
	март	11 046.1	275.1	135.4	9 234.2	207.0	91.0	10 332.2	227.5	95.7	8.5	75.0	9.9

Г15 Общи салда и брутни емисии на ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната (млрд. евро)



Източници: ЕЦБ и БМР (за емисии на нерезиденти на еврозоната).

1) Ценни книжа, различни от акции, деноминирани в евро, емитирани от резиденти и нерезиденти на еврозоната (общо).

2) За изчисляването на темпа на прираст виж методологическите бележки. Шестмесечните темпове на прираст са на годишна база.

4.2 Ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната, по сектор на емитента и вид на инструмента (млрд. евро; трансакции през месеца и салда в края на периода; номинални стойности)

1. Салда и емисии, бруто

	Салда						Емисии, бруто					
	Общо	ПФИ (включи- телно Евросис- темата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включи- телно Евросис- темата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление	
			Непарични финансови предприя- тия (НПФИ)	Нефинан- сови пред- приятия (НФИ)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други			Непарични финансови предприя- тия (НПФИ)	Нефинан- сови пред- приятия (НФИ)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Общо												
2005	10 269	4 122	926	612	4 326	283	9 874	6 988	325	1 032	1 434	95
2006	11 087	4 567	1 164	645	4 407	305	11 333	8 377	414	1 118	1 339	85
2006 2 тр.	10 755	4 350	1 032	638	4 437	298	2 717	1 977	107	261	351	22
3 тр.	10 903	4 449	1 069	637	4 451	298	2 619	1 928	78	265	329	18
4 тр.	11 087	4 567	1 164	645	4 407	305	3 108	2 365	144	336	241	23
2007 1 тр.	11 460	4 761	1 245	657	4 488	308	3 292	2 447	124	284	415	23
2006 дек.	11 087	4 567	1 164	645	4 407	305	930	728	44	106	46	5
2007 ян.	11 214	4 645	1 172	645	4 446	306	1 111	851	24	76	153	7
февр.	11 324	4 710	1 204	649	4 456	305	1 018	772	45	75	118	8
март	11 460	4 761	1 245	657	4 488	308	1 163	824	56	132	143	8
Краткосрочни												
2005	945	482	7	90	361	5	7 797	6 046	45	943	729	33
2006	1 010	570	12	94	329	4	9 175	7 375	59	1 023	686	31
2006 2 тр.	1 021	531	10	101	374	5	2 166	1 739	16	227	175	8
3 тр.	1 041	561	12	96	367	4	2 177	1 733	16	249	171	8
4 тр.	1 010	570	12	94	329	4	2 556	2 086	14	305	144	7
2007 1 тр.	1 128	621	12	106	385	4	2 647	2 132	14	271	222	8
2006 дек.	1 010	570	12	94	329	4	777	646	4	95	30	2
2007 ян.	1 065	607	12	96	346	4	911	753	6	73	77	3
февр.	1 085	612	12	100	357	4	800	655	5	71	68	3
март	1 128	621	12	106	385	4	936	724	3	128	78	3
Дългосрочни ¹⁾												
2005	9 324	3 639	919	522	3 965	278	2 078	942	280	89	705	61
2006	10 077	3 996	1 152	551	4 078	301	2 158	1 002	354	95	653	54
2006 2 тр.	9 734	3 819	1 022	537	4 062	294	551	237	91	34	175	14
3 тр.	9 863	3 888	1 057	540	4 084	294	441	196	62	16	158	9
4 тр.	10 077	3 996	1 152	551	4 078	301	552	279	130	31	97	16
2007 1 тр.	10 332	4 140	1 233	551	4 104	304	645	315	110	13	192	14
2006 дек.	10 077	3 996	1 152	551	4 078	301	153	82	40	12	15	3
2007 ян.	10 149	4 038	1 160	549	4 100	301	200	98	18	4	76	4
февр.	10 238	4 098	1 192	548	4 099	301	217	117	40	5	51	5
март	10 332	4 140	1 233	551	4 104	304	228	100	52	4	66	5
Включително дългосрочни с фиксиран лихвен процент												
2005	6 724	2 020	459	413	3 615	217	1 230	414	91	54	622	48
2006	7 048	2 136	535	420	3 719	237	1 289	476	137	61	576	39
2006 2 тр.	6 921	2 084	499	415	3 691	232	332	109	41	21	151	10
3 тр.	6 974	2 112	508	415	3 707	233	275	94	22	11	140	8
4 тр.	7 048	2 136	535	420	3 719	237	280	117	44	20	90	10
2007 1 тр.	7 161	2 210	561	420	3 727	243	404	174	39	9	169	13
2006 дек.	7 048	2 136	535	420	3 719	237	65	32	10	6	15	2
2007 ян.	7 097	2 162	539	420	3 737	238	139	59	7	2	67	4
февр.	7 130	2 189	554	419	3 729	239	134	62	21	4	43	4
март	7 161	2 210	561	420	3 727	243	130	53	11	3	58	5
Включително дългосрочни с променлив лихвен процент												
2005	2 266	1 350	456	93	305	60	718	432	188	27	58	12
2006	2 611	1 508	609	117	313	64	715	405	214	31	51	15
2006 2 тр.	2 437	1 431	517	107	320	62	177	96	50	12	15	4
3 тр.	2 496	1 451	543	109	333	60	134	77	40	4	13	2
4 тр.	2 611	1 508	609	117	313	64	231	124	86	11	5	6
2007 1 тр.	2 723	1 562	664	117	320	61	200	114	69	4	13	1
2006 дек.	2 611	1 508	609	117	313	64	75	39	30	6	0	1
2007 ян.	2 623	1 521	613	116	311	63	46	32	9	1	3	0
февр.	2 670	1 548	629	116	315	62	70	45	19	1	4	1
март	2 723	1 562	664	117	320	61	84	36	41	1	5	1

Източник: ЕЦБ.

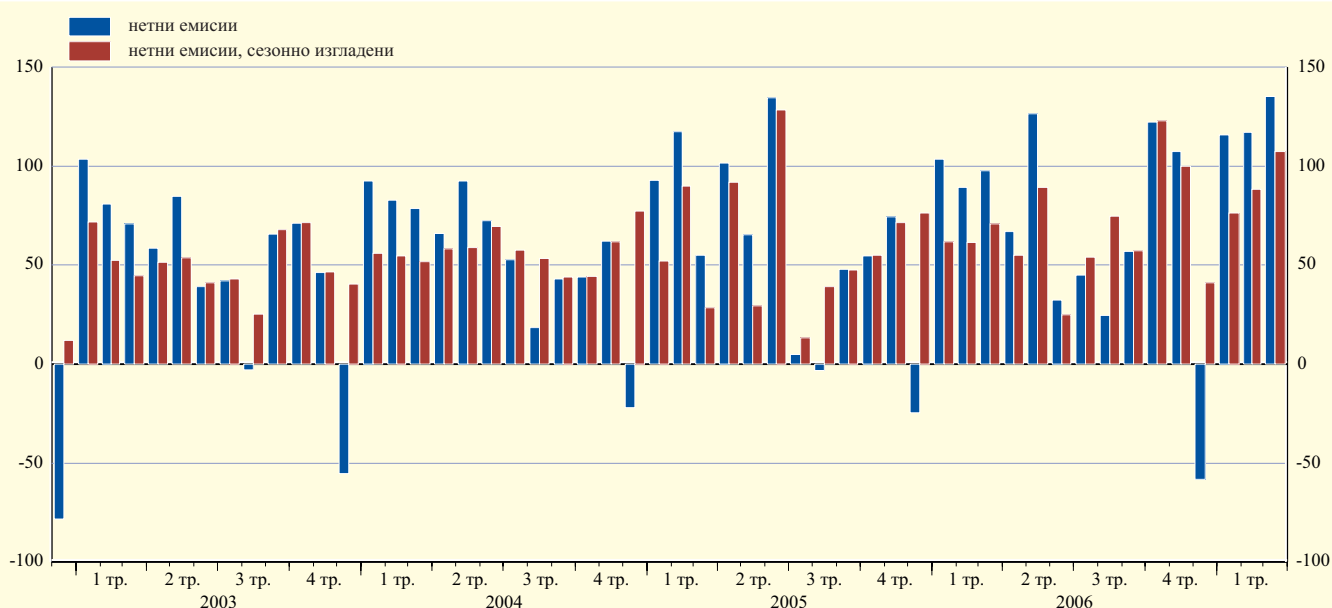
1) Разликата между общата сума на дългосрочните дългови ценни книжа и дългосрочните дългови ценни книжа с фиксиран и променлив лихвен процент се състои от облигациите с нулев купон и резултата от преоценка.

4.2 Ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната, по сектор на емитента и вид на инструмента (млрд. евро, ако не е посочено друго; трансакции през на периода; номинални стойности)

2. Емисии, нето

	Сезонно неизгладени						Сезонно изгладени					
	Общо	ПФИ (включи- телно Евросис- темата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включи- телно Евросис- темата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление	
			Непарични финансови предпри- ятия (НПФИ)	Нефинан- сови пред- приятия (НПФИ)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други			Непарични финансови предпри- ятия (НПФИ)	Нефинан- сови пред- приятия (НПФИ)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Общо												
2005	720.8	319.9	176.0	21.8	170.7	32.4	722.7	323.4	171.8	22.0	173.0	32.5
2006	813.6	419.9	244.5	36.9	90.2	22.2	812.8	424.2	239.8	37.3	89.2	22.2
2006 2 тр.	225.6	83.4	64.5	20.0	48.6	9.1	169.0	87.8	52.0	13.3	7.3	8.6
3 тр.	126.5	78.7	36.2	-2.4	14.4	-0.5	185.8	95.2	52.9	1.7	33.7	2.3
4 тр.	171.3	98.4	97.8	9.9	-41.4	6.6	264.1	133.7	68.9	16.2	40.0	5.3
2007 1 тр.	368.1	186.5	82.8	12.5	82.3	3.9	272.0	128.4	108.4	9.0	23.4	2.8
2006 дек.	-58.2	-14.0	27.0	-3.0	-68.5	0.3	41.1	32.8	0.2	5.5	0.7	1.9
2007 ян.	115.9	70.0	6.4	-0.1	38.3	1.2	76.4	52.5	25.2	-3.0	1.2	0.5
февр.	117.0	68.5	33.5	4.2	11.0	-0.2	88.3	49.0	35.1	3.8	1.8	-1.3
март	135.2	48.0	42.8	8.4	33.0	2.9	107.3	26.9	48.1	8.2	20.5	3.6
Дългосрочни												
2005	713.2	296.5	176.4	22.1	185.5	32.6	714.8	298.4	172.3	22.1	189.3	32.7
2006	764.0	347.0	239.1	33.4	121.3	23.2	763.2	349.3	234.5	33.3	123.0	23.2
2006 2 тр.	224.2	87.1	61.4	16.9	49.7	9.1	165.4	84.9	48.8	10.2	12.9	8.6
3 тр.	121.3	62.4	34.9	2.6	21.5	-0.1	168.8	67.2	51.5	4.8	42.7	2.6
4 тр.	209.3	96.3	97.1	12.2	-3.3	7.1	261.2	126.5	68.3	11.3	49.2	5.9
2007 1 тр.	254.6	140.9	83.2	0.6	26.7	3.3	213.9	107.0	108.7	6.1	-10.1	2.1
2006 дек.	14.7	12.9	26.2	5.5	-30.3	0.4	57.6	38.5	-0.5	6.3	11.3	2.0
2007 ян.	61.3	34.8	6.9	-2.1	21.0	0.7	64.6	38.1	25.5	1.2	-0.2	0.0
февр.	97.6	64.3	33.5	0.1	0.1	-0.4	74.3	46.1	35.5	1.6	-7.6	-1.3
март	95.7	41.8	42.7	2.6	5.6	3.0	75.0	22.8	47.7	3.3	-2.3	3.4

Г16 Нетни емисии на ценни книжа, различни от акции, сезонно изгладени и неизгладени (млрд. евро; трансакции през месеца; номинални стойности)

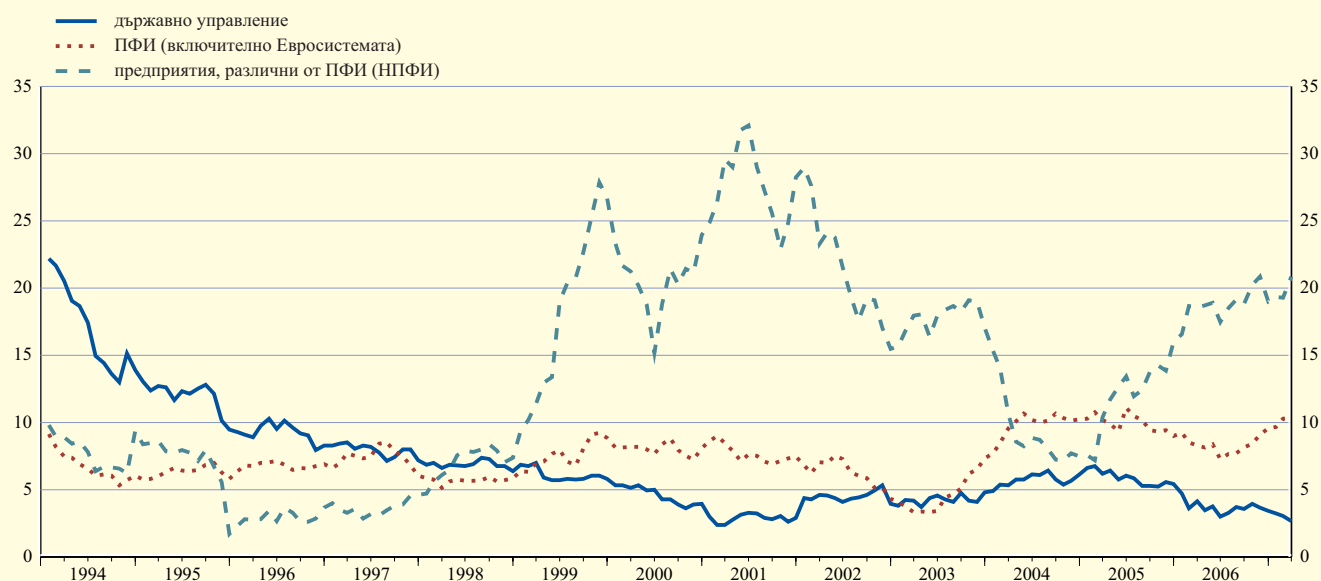


Източник: ЕЦБ.

4.3 Темпове на прираст на ценните книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната¹⁾ (процентно изменение)

	Годишни темпове на прираст (сезонно неизгладени)						Шестмесечни сезонно изгладени темпове на прираст					
	Общо	ПФИ (включително Евросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включително Евросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление	
			Непарични финансови предприятия (НПФИ)	Нефинансови предприятия (НПФИ)	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Непарични финансови предприятия (НПФИ)	Нефинансови предприятия (НПФИ)	Централно държавно управление	Държавно управление – други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Общо												
2006 март	7.6	9.3	27.3	2.8	3.0	11.7	8.0	9.3	31.7	3.9	2.6	13.1
апр.	7.2	8.9	27.2	2.6	2.5	10.2	7.9	9.2	31.4	3.3	2.7	11.5
май	7.8	10.0	26.6	3.7	2.6	12.2	8.2	10.5	31.4	6.2	1.8	10.5
юни	6.6	8.1	24.4	4.7	1.8	12.4	7.1	9.6	27.7	6.4	0.7	10.6
юли	7.0	8.3	26.3	4.8	2.2	11.8	6.9	8.9	26.6	5.4	1.2	10.7
авг.	7.3	8.4	27.9	3.5	2.5	12.2	7.2	8.8	25.2	2.8	2.3	10.2
септ.	7.4	9.0	27.1	4.4	2.2	10.3	6.9	8.8	22.7	4.9	1.9	7.7
окт.	8.0	9.7	29.7	4.1	2.6	9.5	8.1	10.1	28.1	4.9	2.5	7.6
ноем.	8.2	10.0	30.1	5.3	2.5	8.7	8.3	9.5	28.8	4.4	3.3	6.9
дек.	7.9	10.2	26.5	6.0	2.1	7.8	8.6	10.8	25.2	5.7	3.4	5.2
2007 ян.	8.0	10.5	27.0	5.4	1.9	7.3	9.0	12.3	27.2	5.3	2.5	4.0
февр.	8.2	10.7	27.0	5.5	2.1	5.7	9.2	12.7	28.8	8.3	1.9	1.3
март	8.4	10.4	29.1	6.5	2.4	6.6	10.1	12.1	35.7	8.1	2.9	5.5
Дългосрочни												
2006 март	7.8	8.3	27.6	4.9	3.6	12.2	8.1	8.0	32.0	5.9	3.3	13.8
апр.	7.5	8.1	27.5	5.3	3.0	10.6	8.1	7.8	31.4	5.9	3.7	12.0
май	7.7	8.4	26.7	6.8	3.2	12.6	7.7	7.7	31.2	8.1	2.7	11.1
юни	6.8	7.3	24.3	6.5	2.3	12.8	7.3	8.7	27.1	6.7	1.6	10.8
юли	7.2	7.6	26.2	6.1	2.7	12.0	7.0	7.9	26.0	5.3	2.1	10.8
авг.	7.5	7.7	27.6	5.6	3.1	12.5	7.3	7.8	24.5	4.1	3.3	10.0
септ.	7.6	8.1	26.8	5.8	3.1	10.9	7.1	8.3	21.9	5.8	2.8	8.1
окт.	8.1	8.4	29.4	5.3	3.6	10.0	8.3	9.1	27.5	4.8	3.5	8.2
ноем.	8.4	9.1	29.8	5.8	3.3	9.3	9.0	10.5	28.4	3.4	3.9	7.6
дек.	8.2	9.6	26.1	6.4	3.1	8.3	9.1	10.4	25.0	6.1	4.6	5.9
2007 ян.	8.2	9.7	26.6	6.3	2.9	7.6	9.4	11.4	27.2	7.4	3.7	4.5
февр.	8.4	10.3	26.7	5.7	2.8	5.9	9.5	12.8	28.9	7.4	2.4	1.7
март	8.5	10.3	28.8	6.2	2.4	6.8	9.9	12.4	36.1	6.6	1.9	5.5

G17 Годишни темпове на прираст на дългосрочните дългови ценни книжа, по сектор на емитента, във всички валути (годишно процентно изменение)



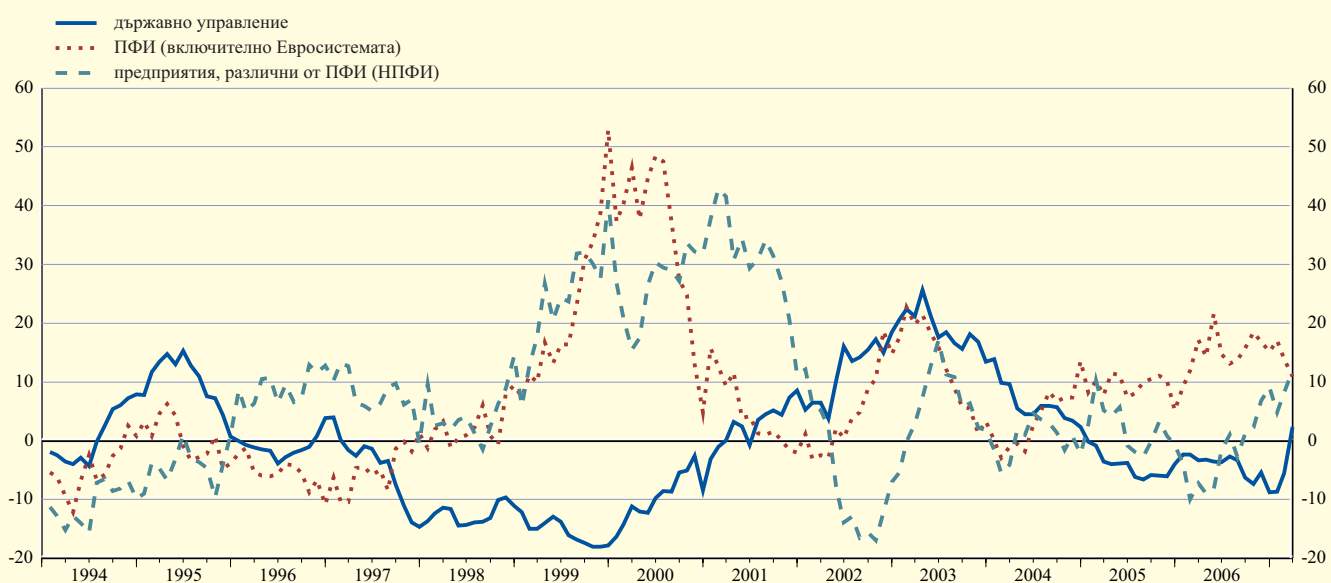
Източник: ЕЦБ.

1) За изчисляването на темповете на прираст виж методологическите бележки. Шестмесечните темпове на прираст са на годишна база.

4.3 Темпове на прираст на ценните книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната¹ (продължение)

	Дългосрочни емисии с фиксиран лихвен процент						Дългосрочни емисии с променлив лихвен процент					
	Общо	ПФИ (включително Евросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включително Евросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление	
			Непарични финансови предприятия (НПФП)	Нефинансови предприятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Непарични финансови предприятия (НПФП)	Нефинансови предприятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управление – други
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Във всички валути												
2005	4.7	3.1	5.7	0.3	5.5	15.0	19.5	18.6	35.8	22.2	9.9	4.7
2006	4.5	4.7	13.8	1.2	3.1	13.4	16.6	11.8	42.3	27.5	5.2	4.4
2006 2 тр.	4.2	4.5	11.7	1.1	3.0	13.6	16.8	12.0	45.5	28.3	3.6	5.4
3 тр.	4.4	4.6	14.9	1.1	2.8	13.8	15.1	10.1	39.5	30.4	4.1	6.3
4 тр.	5.1	5.4	19.5	1.9	3.1	11.0	15.8	11.0	37.8	27.0	5.5	4.6
2007 1 тр.	5.3	6.3	19.5	3.9	2.9	7.8	15.3	12.2	34.0	21.6	1.4	4.0
2006 окт.	5.1	5.1	20.0	0.8	3.3	12.0	15.9	10.7	39.2	29.9	6.2	2.8
ноем.	5.2	5.6	20.9	2.6	3.0	10.1	16.3	11.4	38.8	24.6	6.5	6.5
дек.	5.2	6.0	18.2	3.1	3.1	9.2	15.3	11.7	33.6	25.4	2.7	5.3
2007 ян.	5.2	5.7	19.0	4.2	3.1	8.3	15.1	12.2	34.0	21.3	0.2	4.8
февр.	5.5	6.6	20.8	3.7	3.0	6.5	15.0	12.3	32.2	20.8	1.0	3.4
март	5.1	6.9	19.2	4.3	2.2	8.1	16.4	12.1	37.9	20.3	3.6	2.2
В евро												
2005	4.3	0.9	9.2	-0.2	5.4	15.3	18.9	17.3	35.2	22.2	10.3	5.3
2006	3.8	3.1	11.3	0.4	3.2	13.6	15.5	10.1	38.8	30.5	5.4	3.5
2006 2 тр.	3.6	2.8	10.0	0.8	3.1	13.9	15.5	10.2	41.4	31.6	3.6	4.3
3 тр.	3.7	3.1	11.2	-0.1	2.9	13.7	13.6	8.1	35.0	34.3	4.1	4.9
4 тр.	4.3	4.1	14.8	0.2	3.3	11.1	14.9	9.6	34.9	29.9	5.6	3.7
2007 1 тр.	4.7	5.5	15.3	1.7	3.2	7.8	14.1	10.9	30.5	22.9	1.5	3.4
2006 окт.	4.2	3.5	14.7	-1.0	3.6	12.1	15.1	9.2	36.8	33.3	6.3	2.0
ноем.	4.4	4.4	15.8	0.7	3.2	10.2	15.5	10.1	36.1	27.2	6.6	5.5
дек.	4.6	5.0	14.6	1.2	3.4	9.4	14.1	10.3	30.2	27.3	2.8	4.3
2007 ян.	4.7	5.0	15.0	2.2	3.5	8.2	13.7	10.6	30.6	22.5	0.2	4.1
февр.	4.8	5.8	15.8	1.6	3.3	6.5	13.9	11.3	28.9	21.9	1.1	3.2
март	4.5	6.2	15.5	1.6	2.5	8.0	15.5	11.4	34.1	21.3	3.8	1.8

Г18 Годишни темпове на прираст на краткосрочните дългови ценни книжа, по сектор на емитента, във всички валути (годишно процентно изменение)



Източник: ЕЦБ.

1) За изчисляване на темповете на прираст виж методологическите бележки.

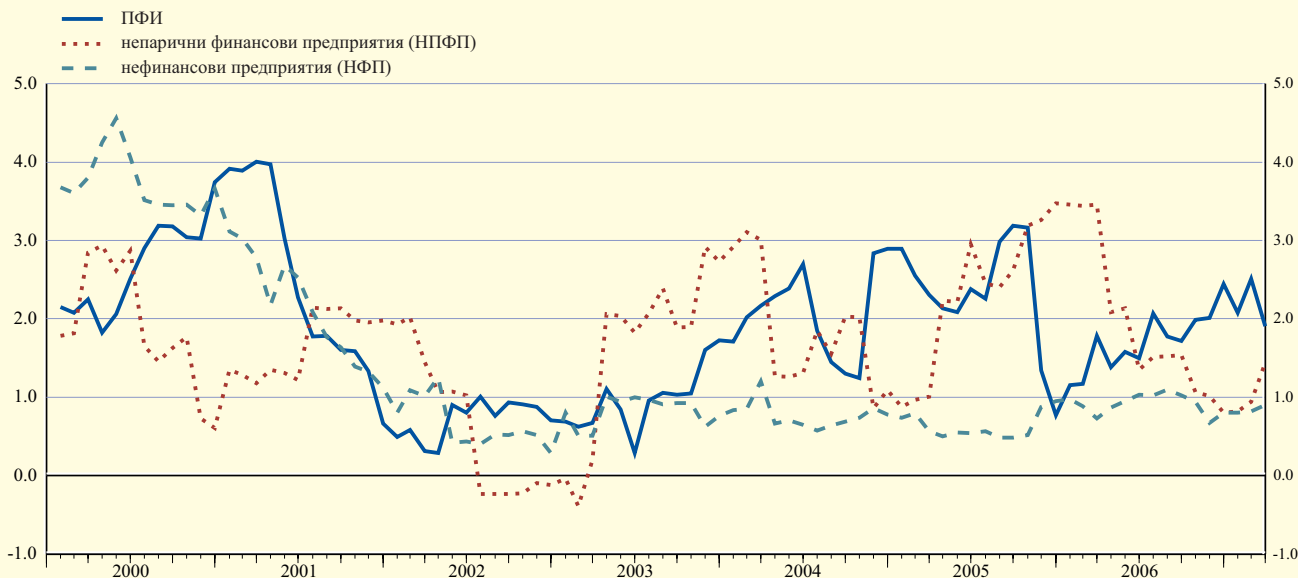
4.4 Котируни акции, емитирани от резиденти на еврозоната¹⁾ (млрд. евро, ако не е посочено друго; пазарни стойности)

1. Салда и годишни темпове на прираст

(салда към края на периода)

	Общо			ПФИ		Непарични финансови предприятия (НПФП)		Нефинансови предприятия (НФП)	
	Общо	Индекс декември 2001 = 100	Годишен темп на прираст (%)	Общо	Годишен темп на прираст (%)	Общо	Годишен темп на прираст (%)	Общо	Годишен темп на прираст (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 март	4 250.5	102.7	0.9	677.8	2.3	425.4	1.0	3 147.3	0.6
апр.	4 102.5	102.9	0.9	656.0	2.1	410.8	2.2	3 035.6	0.5
май	4 280.1	102.9	1.0	678.1	2.1	425.4	2.2	3 176.5	0.6
юни	4 388.2	103.1	1.1	698.1	2.4	442.6	2.9	3 247.5	0.5
юли	4 638.2	103.1	1.0	727.9	2.3	467.7	2.5	3 442.6	0.6
авг.	4 613.0	103.1	1.1	723.5	3.0	458.2	2.4	3 431.4	0.5
септ.	4 834.1	103.2	1.1	764.1	3.2	484.8	2.6	3 585.2	0.5
окт.	4 666.6	103.4	1.2	752.4	3.2	481.5	3.2	3 432.7	0.5
ноем.	4 889.2	103.7	1.2	809.2	1.3	514.6	3.3	3 565.4	0.9
дек.	5 063.5	103.8	1.2	836.4	0.8	541.8	3.5	3 685.3	0.9
2006 ян.	5 296.6	103.8	1.2	884.8	1.2	536.8	3.5	3 875.0	1.0
февр.	5 436.6	103.8	1.2	938.8	1.2	562.7	3.4	3 935.1	0.9
март	5 637.3	103.9	1.2	962.3	1.8	580.0	3.5	4 094.9	0.7
апр.	5 662.8	104.0	1.1	948.8	1.4	573.9	2.1	4 140.1	0.9
май	5 373.0	104.1	1.2	896.7	1.6	534.5	2.1	3 941.8	0.9
юни	5 384.8	104.3	1.1	905.0	1.5	530.6	1.3	3 949.1	1.0
юли	5 381.0	104.4	1.3	918.4	2.1	544.4	1.5	3 918.2	1.0
авг.	5 545.2	104.4	1.3	958.6	1.8	595.7	1.5	3 990.8	1.1
септ.	5 689.4	104.5	1.2	986.1	1.7	607.7	1.5	4 095.6	1.0
окт.	5 869.1	104.6	1.1	1 015.6	2.0	614.5	1.1	4 239.0	0.9
ноем.	5 922.6	104.7	0.9	1 024.3	2.0	603.8	1.0	4 294.4	0.7
дек.	6 139.4	104.9	1.1	1 056.3	2.4	623.2	0.8	4 459.9	0.8
2007 ян.	6 310.4	104.9	1.0	1 111.3	2.1	641.7	0.8	4 557.4	0.8
февр.	6 228.0	105.0	1.1	1 081.2	2.5	633.4	0.9	4 513.5	0.8
март	6 423.6	105.1	1.1	1 099.9	1.9	646.2	1.4	4 677.5	0.9

Г19 Годишни темпове на прираст на котираните акции, емитирани от резиденти на еврозоната (годишно процентно изменение)



Източник: ЕЦБ.

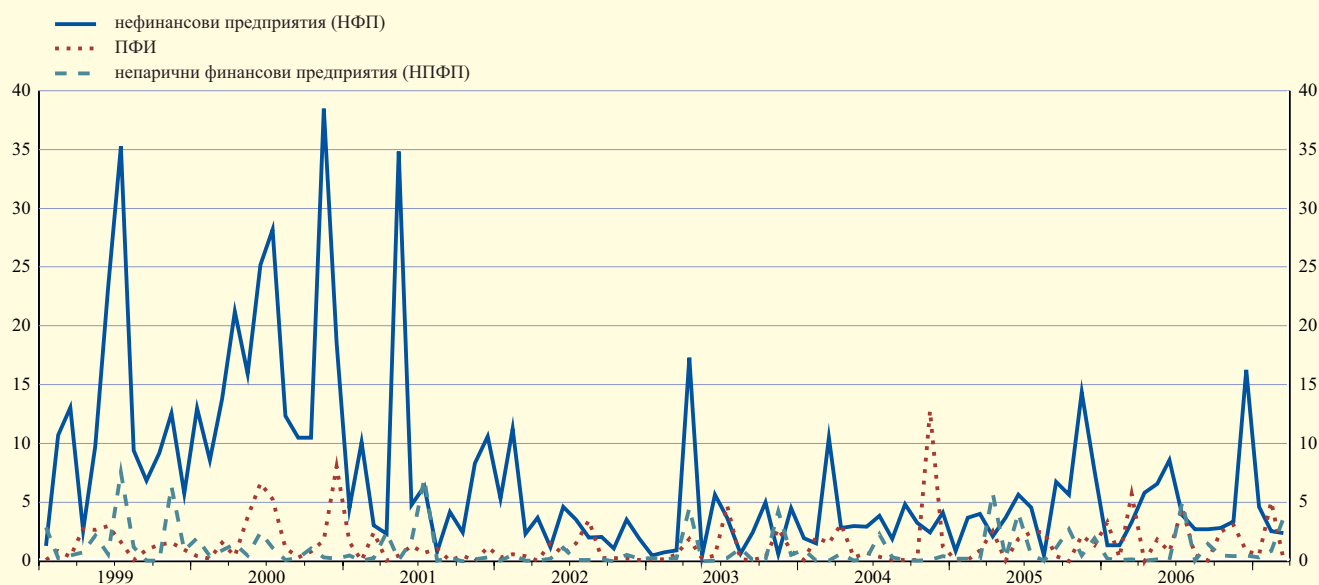
1) За изчисляването на индекса и темповете на прираст виж методологическите бележки.

4.4 Котираны акции, емитирани от резиденти на еврозоната¹⁾ (млрд. евро; пазарни стойности)

2. Трансакции през месеца

		Общо			ПФИ			Непарични финансови предприятия (НПФП)			Нефинансови предприятия (НФП)		
		Емисии, бруто	Погашения	Емисии, нето	Емисии, бруто	Погашения	Емисии, нето	Емисии, бруто	Погашения	Емисии, нето	Емисии, бруто	Погашения	Емисии, нето
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	март	5.0	1.8	3.2	0.9	0.8	0.1	0.1	0.1	0.0	4.0	0.8	3.2
	апр.	10.4	2.3	8.1	2.5	0.0	2.5	5.8	0.0	5.7	2.1	2.3	-0.2
	май	3.9	3.1	0.8	0.0	0.0	0.0	0.2	0.3	-0.1	3.7	2.8	0.8
	юни	11.6	4.9	6.7	1.9	1.0	0.9	4.1	0.7	3.3	5.6	3.2	2.5
	юли	7.5	6.6	0.9	2.4	2.9	-0.4	0.5	0.0	0.5	4.5	3.7	0.8
	авг.	2.9	2.2	0.8	2.5	0.0	2.5	0.0	0.2	-0.1	0.4	2.0	-1.6
	септ.	8.2	2.3	5.9	0.4	0.0	0.4	1.1	0.1	1.0	6.7	2.2	4.5
	окт.	8.3	1.6	6.8	0.0	0.1	-0.1	2.7	0.0	2.7	5.6	1.4	4.2
	ноем.	17.0	3.9	13.0	2.1	0.0	2.1	0.5	0.1	0.4	14.4	3.9	10.5
	дек.	10.9	7.4	3.5	1.3	4.3	-3.0	1.9	0.4	1.5	7.7	2.6	5.0
2006	ян.	4.8	0.8	4.1	3.3	0.0	3.3	0.2	0.0	0.2	1.3	0.7	0.6
	февр.	1.7	1.7	0.0	0.3	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	1.3	1.6	-0.3
	март	9.1	5.4	3.7	5.7	0.0	5.7	0.1	0.0	0.1	3.3	5.4	-2.1
	апр.	5.8	0.5	5.4	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	5.8	0.3	5.5
	май	8.6	2.2	6.4	1.9	0.0	1.8	0.2	0.0	0.2	6.5	2.2	4.4
	юни	9.4	2.7	6.8	0.8	0.3	0.5	0.1	0.1	0.0	8.6	2.4	6.2
	юли	13.4	6.6	6.8	4.5	0.0	4.5	5.0	3.5	1.5	3.9	3.1	0.8
	авг.	3.2	1.8	1.4	0.4	0.0	0.4	0.0	0.1	-0.1	2.7	1.6	1.0
	септ.	4.2	0.5	3.7	0.0	0.0	0.0	1.5	0.0	1.4	2.7	0.5	2.2
	окт.	5.8	1.2	4.6	2.5	0.0	2.5	0.5	0.0	0.5	2.8	1.2	1.6
	ноем.	6.9	2.1	4.8	3.1	0.0	3.1	0.4	0.2	0.3	3.3	1.9	1.5
	дек.	17.6	5.1	12.5	0.9	0.3	0.5	0.5	0.0	0.5	16.3	4.7	11.5
2007	ян.	5.4	3.9	1.5	0.5	0.1	0.4	0.3	0.0	0.3	4.6	3.8	0.8
	февр.	8.4	2.0	6.4	5.0	0.0	5.0	0.9	0.0	0.9	2.5	2.0	0.5
	март	6.2	1.7	4.5	0.2	0.0	0.2	3.6	0.4	3.3	2.4	1.4	1.0

G20 Брутни емисии на котираны акции по сектор на емитента (млрд. евро; трансакции през месеца; пазарни стойности)



Източник: ЕЦБ.

1) За изчисляването на индекса и темповете на прираст виж методологическите бележки.

4.5 Лихвени проценти на ПФИ по деноминирани в евро депозити и кредити на резиденти на еврозоната ¹⁾ (проценти годишно, салда към края на периода, нов бизнес средно за периода, ако не е посочено друго)

1. Лихвени проценти по депозити (нов бизнес)

	Депозити на домакинства						Депозити на нефинансови предприятия (НФП)				Рено-сделки	
	Овърнайт ²⁾	С договорен матуритет			Депозити, договорени за ползване след предизвестие ^{2), 3)}		Овърнайт ²⁾	С договорен матуритет				
		До 1 година	Над 1 и до 2 години	Над 2 години	До 3 месеца	Над 3 месеца		До 1 година	Над 1 и до 2 години	Над 2 години		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2006	апр.	0.79	2.40	2.81	2.49	2.00	2.42	1.16	2.51	2.93	3.71	2.49
	май	0.79	2.45	2.86	2.48	2.00	2.48	1.18	2.58	3.18	3.38	2.48
	юни	0.81	2.57	2.88	2.57	2.04	2.53	1.22	2.70	3.22	3.27	2.65
	юли	0.81	2.70	3.04	2.80	2.08	2.58	1.24	2.78	3.31	3.99	2.76
	авг.	0.85	2.79	2.97	2.82	2.23	2.63	1.32	2.92	3.25	3.78	2.86
	септ.	0.86	2.87	3.15	2.66	2.26	2.68	1.36	2.99	3.45	3.82	2.96
	окт.	0.90	3.04	3.30	2.87	2.30	2.75	1.45	3.19	3.58	4.24	3.14
	ноем.	0.91	3.10	3.34	2.80	2.30	2.81	1.49	3.26	3.47	3.66	3.23
	дек.	0.92	3.27	3.31	2.79	2.38	2.87	1.51	3.47	4.99	3.88	3.41
2007	ян.	0.98	3.33	3.48	2.92	2.35	2.98	1.61	3.49	3.91	4.07	3.46
	февр.	1.00	3.37	3.64	2.73	2.35	3.07	1.64	3.48	3.80	4.15	3.47
	март	1.02	3.52	3.65	2.72	2.39	3.14	1.70	3.66	3.84	3.69	3.64

2. Лихвени проценти по кредити на домакинства (нов бизнес)

	Банкови овердрафти ²⁾	Кредити за потребление				Жилищни кредити					Други кредити с първоначален период на фиксиране на лихвения процент		
		С първоначален период на фиксиране на лихвения процент			Годишен процент на разходите ⁴⁾	С първоначален период на фиксиране на лихвения процент				Годишен процент на разходите ⁴⁾	С първоначален период на фиксиране на лихвения процент		
		С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години		С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 и до 10 години	Над 10 години		С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006 апр.	9.76	7.06	6.31	7.92	7.76	3.84	4.07	4.33	4.17	4.29	4.30	4.85	4.62
май	9.78	7.24	6.23	7.89	7.77	3.90	4.15	4.40	4.19	4.34	4.43	5.05	4.76
юни	9.84	7.11	6.31	7.82	7.71	4.00	4.19	4.48	4.25	4.42	4.52	5.09	4.71
юли	9.86	7.33	6.33	8.02	7.87	4.11	4.23	4.52	4.34	4.52	4.55	5.24	4.74
авг.	9.95	7.86	6.39	8.15	8.12	4.21	4.36	4.60	4.39	4.59	4.65	5.26	4.94
септ.	10.06	7.86	6.26	8.09	7.98	4.30	4.36	4.61	4.44	4.65	4.76	5.30	4.98
окт.	10.04	7.50	6.02	8.17	7.77	4.42	4.45	4.58	4.46	4.72	4.93	5.18	4.80
ноем.	10.08	7.66	6.16	8.15	7.83	4.49	4.50	4.58	4.47	4.76	4.97	5.25	4.90
дек.	10.03	7.56	6.08	7.97	7.72	4.55	4.58	4.56	4.49	4.80	4.93	5.23	4.82
2007 ян.	10.15	7.63	6.71	8.39	8.26	4.67	4.60	4.60	4.50	4.83	5.13	5.43	4.92
февр.	10.33	7.69	6.86	8.27	8.30	4.71	4.71	4.70	4.61	4.90	5.27	5.38	5.14
март	10.37	7.50	6.71	8.33	8.18	4.78	4.78	4.70	4.60	4.95	5.25	5.58	5.17

3. Лихвени проценти по кредити на нефинансови предприятия (нов бизнес)

	Банкови овердрафти ²⁾	Други кредити до 1 млн. евро с първоначален период на фиксиране на лихвения процент			Други кредити над 1 млн. евро с първоначален период на фиксиране на лихвения процент		
		С първоначален период на фиксиране на лихвения процент			С първоначален период на фиксиране на лихвения процент		
		С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години	С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4	5	6	7
2006 апр.		5.40	4.34	4.73	4.15	3.51	4.22
май		5.36	4.38	4.83	4.26	3.57	4.32
юни		5.45	4.47	4.84	4.33	3.74	4.23
юли		5.52	4.57	4.99	4.38	3.84	4.36
авг.		5.56	4.70	5.09	4.60	3.97	4.49
септ.		5.69	4.75	5.02	4.54	4.02	4.47
окт.		5.76	4.91	5.16	4.57	4.24	4.45
ноем.		5.82	5.00	5.24	4.68	4.31	4.58
дек.		5.80	5.08	5.23	4.71	4.50	4.63
2007 ян.		5.94	5.16	5.31	4.69	4.44	4.71
февр.		6.03	5.21	5.44	4.86	4.50	4.71
март		6.07	5.30	5.43	4.83	4.69	4.84

Източник: ЕЦБ.

1) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

2) За тази категория инструменти нов бизнес и салда съвпадат. Данни към края на периода.

3) За тази категория инструменти домакинствата и нефинансовите предприятия са слети и са отнесени в сектор „Домакинства“, тъй като салдата на нефинансовите предприятия са незначителни в сравнение с общото салдо на сектор „Домакинства“ във всички участващи държави-членки.

4) Годишният процент на разходите отразява общата сума на разходите по кредита. Общата стойност на разходите включва компонента лихвен процент и компонента други (свързани с кредита) такси, както и разходите за проучване, администриране, подготовка на документи, гаранции и т.н.

4.5 Лихвени проценти на ПФИ по деноминирани в евро депозити и кредити на резиденти на еврозоната (проценти годишно, салда към края на периода, нов бизнес средно за периода, ако не е посочено друго)

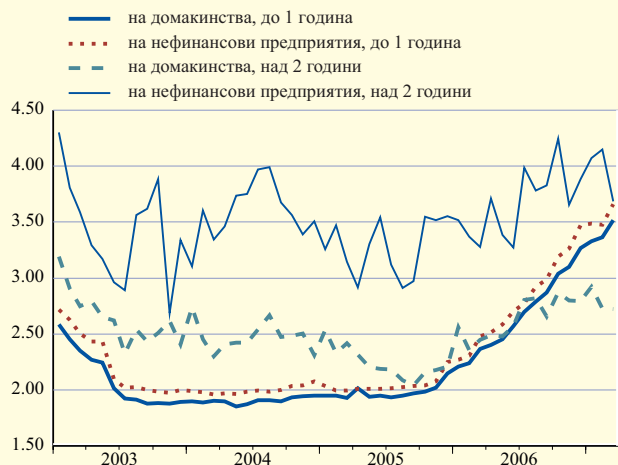
4. Лихвени проценти по депозити (салда)

	Депозити на домакинства					Депозити на нефинансови предприятия (НФП)			Репоз-следки
	Овърнайт ¹⁾	С договорен матуритет		Депозити, договорени за ползване след предизвестие ^{1), 2)}		Овърнайт ¹⁾	С договорен матуритет		
		До 2 години	Над 2 години	До 3 месеца	Над 3 месеца		До 2 години	Над 2 години	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006									
апр.	0.79	2.21	3.01	2.00	2.42	1.16	2.53	3.51	2.42
май	0.79	2.27	3.05	2.00	2.48	1.18	2.59	3.52	2.49
юни	0.81	2.34	3.08	2.04	2.53	1.22	2.72	3.53	2.63
юли	0.81	2.43	3.03	2.08	2.58	1.24	2.80	3.57	2.71
авг.	0.85	2.52	3.05	2.23	2.63	1.32	2.93	3.64	2.81
септ.	0.86	2.59	3.08	2.26	2.68	1.36	3.00	3.69	2.90
окт.	0.90	2.69	3.10	2.30	2.75	1.45	3.15	3.80	3.05
ноем.	0.91	2.78	3.05	2.30	2.81	1.49	3.24	3.80	3.14
дек.	0.92	2.89	3.05	2.38	2.87	1.51	3.42	3.88	3.29
2007									
ян.	0.98	2.99	3.06	2.35	2.98	1.61	3.45	3.91	3.36
февр.	1.00	3.07	3.12	2.35	3.07	1.64	3.49	3.92	3.41
март	1.02	3.16	3.04	2.39	3.14	1.70	3.61	3.93	3.54

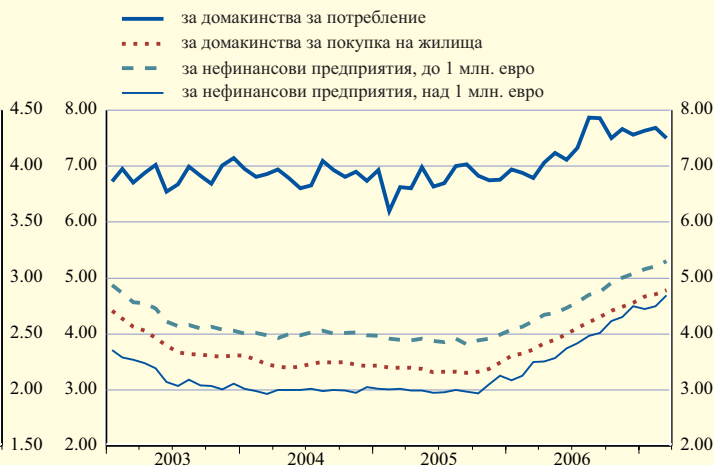
5. Лихвени проценти по кредити (салда)

	Кредити за домакинства						Кредити за нефинансови предприятия (НФП)		
	Жилищни кредити с матуритет			Кредити за потребление и други кредити с матуритет			С матуритет		
	До 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години	До 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години	До 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 април	4.63	4.16	4.52	8.10	6.73	5.75	4.59	4.05	4.34
май	4.63	4.16	4.52	8.10	6.70	5.71	4.64	4.10	4.36
юни	4.67	4.20	4.55	8.10	6.75	5.73	4.72	4.19	4.40
юли	4.68	4.21	4.57	8.15	6.71	5.82	4.81	4.27	4.45
авг.	4.72	4.23	4.60	8.21	6.72	5.82	4.85	4.33	4.48
септ.	4.82	4.27	4.62	8.31	6.81	5.87	4.93	4.40	4.53
окт.	4.90	4.29	4.65	8.36	6.81	5.88	5.07	4.51	4.57
ноем.	4.98	4.33	4.68	8.34	6.81	5.91	5.14	4.59	4.63
дек.	5.01	4.34	4.70	8.43	6.81	5.93	5.23	4.66	4.68
2007 ян.	5.05	4.38	4.72	8.55	6.84	5.95	5.30	4.76	4.77
февр.	5.11	4.46	4.79	8.67	6.95	5.96	5.37	4.83	4.83
март	5.18	4.49	4.80	8.69	6.87	5.99	5.43	4.89	4.84

G21 Нови депозити с договорен матуритет (проценти годишно без включени такси: средно за периода)



G22 Нови кредити с плаващ лихвен процент и с до 1 година първоначален период на фиксиране на лихвения процент (проценти годишно без включени такси: средно за периода)

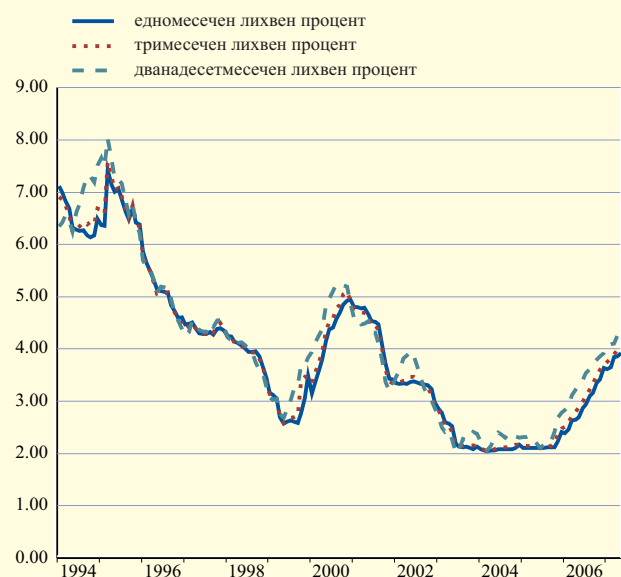


Източник: ЕЦБ.

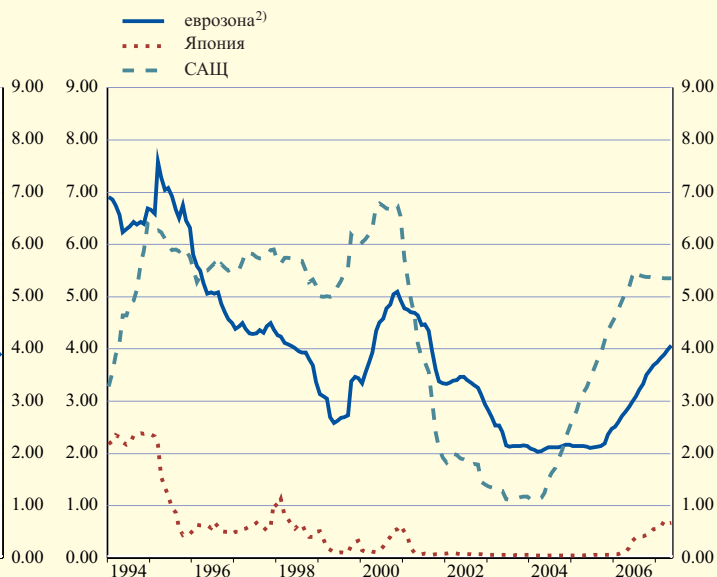
4.6 Лихвени проценти на паричния пазар (проценти годишно; средни стойности за периода)

	Еврозона ^{1), 2)}					САЩ	Япония
	Овърнайг депозити (ЕОНИА)	Едномесечни депозити (EURIBOR)	Тримесечни депозити (EURIBOR)	Шестмесечни депозити (EURIBOR)	Дванадесетмесечни депозити (EURIBOR)	Тримесечни депозити (ЛИБОР)	Тримесечни депозити (ЛИБОР)
	1	2	3	4	5	6	7
2004	2.05	2.08	2.11	2.15	2.27	1.62	0.05
2005	2.09	2.14	2.18	2.23	2.33	3.56	0.06
2006	2.83	2.94	3.08	3.23	3.44	5.19	0.30
2006 1 тр.	2.40	2.50	2.61	2.75	2.95	4.76	0.08
2 тр.	2.63	2.74	2.90	3.06	3.32	5.21	0.21
3 тр.	2.94	3.06	3.22	3.41	3.62	5.43	0.41
4 тр.	3.36	3.46	3.59	3.72	3.86	5.37	0.49
2007 1 тр.	3.61	3.71	3.82	3.94	4.09	5.36	0.62
2006 май	2.58	2.69	2.89	3.06	3.31	5.18	0.19
юни	2.70	2.87	2.99	3.16	3.40	5.38	0.32
юли	2.81	2.94	3.10	3.29	3.54	5.50	0.40
авг.	2.97	3.09	3.23	3.41	3.62	5.42	0.41
септ.	3.04	3.16	3.34	3.53	3.72	5.38	0.42
окт.	3.28	3.35	3.50	3.64	3.80	5.37	0.44
ноем.	3.33	3.42	3.60	3.73	3.86	5.37	0.48
дек.	3.50	3.64	3.68	3.79	3.92	5.36	0.56
2007 ян.	3.56	3.62	3.75	3.89	4.06	5.36	0.56
февр.	3.57	3.65	3.82	3.94	4.09	5.36	0.59
март	3.69	3.84	3.89	4.00	4.11	5.35	0.71
апр.	3.82	3.86	3.98	4.10	4.25	5.35	0.66
май	3.79	3.92	4.07	4.20	4.37	5.36	0.67

Г23 Лихвени проценти на паричния пазар на еврозоната²⁾ (месечни данни; проценти годишно)



Г24 Тримесечни лихвени проценти на паричния пазар (месечни данни; проценти годишно)



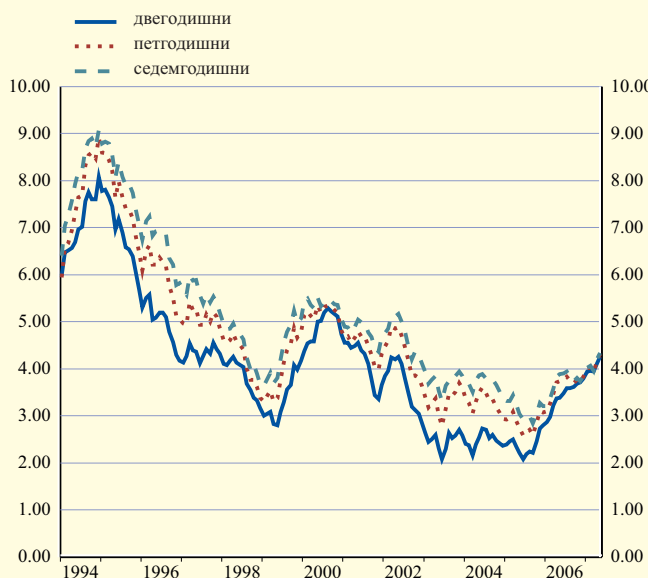
Източник: ЕЦБ.

- 1) Преди януари 1999 г. синтетичните лихвени проценти за еврозоната се изчисляваха на базата на националните лихвени проценти, претеглени с БВП. За допълнителна информация виж общите бележки.
- 2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

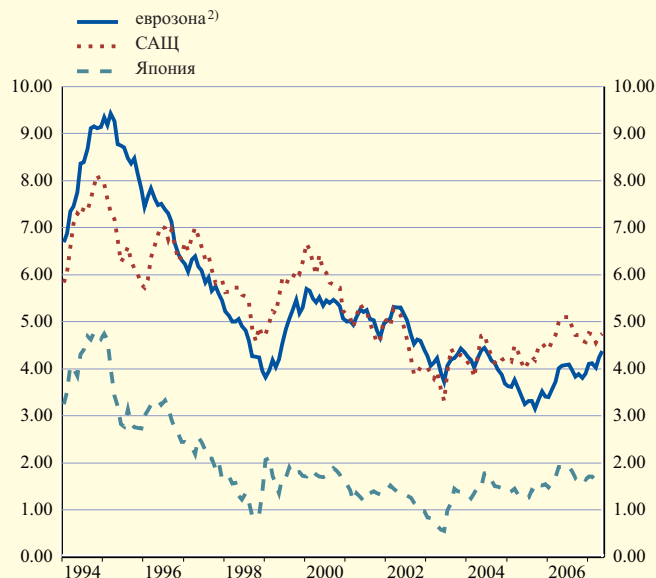
4.7 Доходност на държавни облигации (проценти годишно, средни стойности за периода)

	Еврозона ^{1), 2)}					САЩ	Япония
	2 години 1	3 години 2	5 години 3	7 години 4	10 години 5	10 години 6	10 години 7
2004	2.47	2.77	3.29	3.70	4.14	4.26	1.50
2005	2.38	2.55	2.85	3.14	3.44	4.28	1.39
2006	3.44	3.51	3.64	3.72	3.86	4.79	1.74
2006 1 тр.	3.02	3.11	3.28	3.39	3.56	4.57	1.58
2006 2 тр.	3.41	3.53	3.75	3.88	4.05	5.07	1.90
2006 3 тр.	3.60	3.66	3.76	3.84	3.97	4.90	1.80
2006 4 тр.	3.73	3.73	3.77	3.79	3.86	4.63	1.70
2007 1 тр.	3.95	3.96	3.99	4.02	4.08	4.68	1.68
2006 май	3.38	3.52	3.74	3.89	4.06	5.10	1.91
2006 юни	3.47	3.59	3.78	3.91	4.08	5.10	1.87
2006 юли	3.58	3.69	3.84	3.94	4.10	5.10	1.91
2006 авг.	3.59	3.65	3.75	3.83	3.97	4.88	1.81
2006 септ.	3.62	3.64	3.70	3.74	3.84	4.72	1.68
2006 окт.	3.69	3.70	3.77	3.80	3.88	4.73	1.76
2006 ноем.	3.71	3.70	3.73	3.74	3.80	4.60	1.70
2006 дек.	3.79	3.79	3.83	3.84	3.90	4.57	1.64
2007 ян.	3.94	3.96	4.02	4.02	4.10	4.76	1.71
2007 февр.	3.96	3.98	4.02	4.07	4.12	4.73	1.71
2007 март	3.94	3.94	3.95	3.96	4.02	4.56	1.62
2007 апр.	4.11	4.12	4.15	4.20	4.25	4.69	1.67
2007 май	4.26	4.28	4.31	4.34	4.37	4.75	1.67

Г25 Доходност на държавните облигации в еврозоната²⁾ (месечно; проценти годишно)



Г26 Доходност на десетгодишните държавни облигации (месечно; проценти годишно)



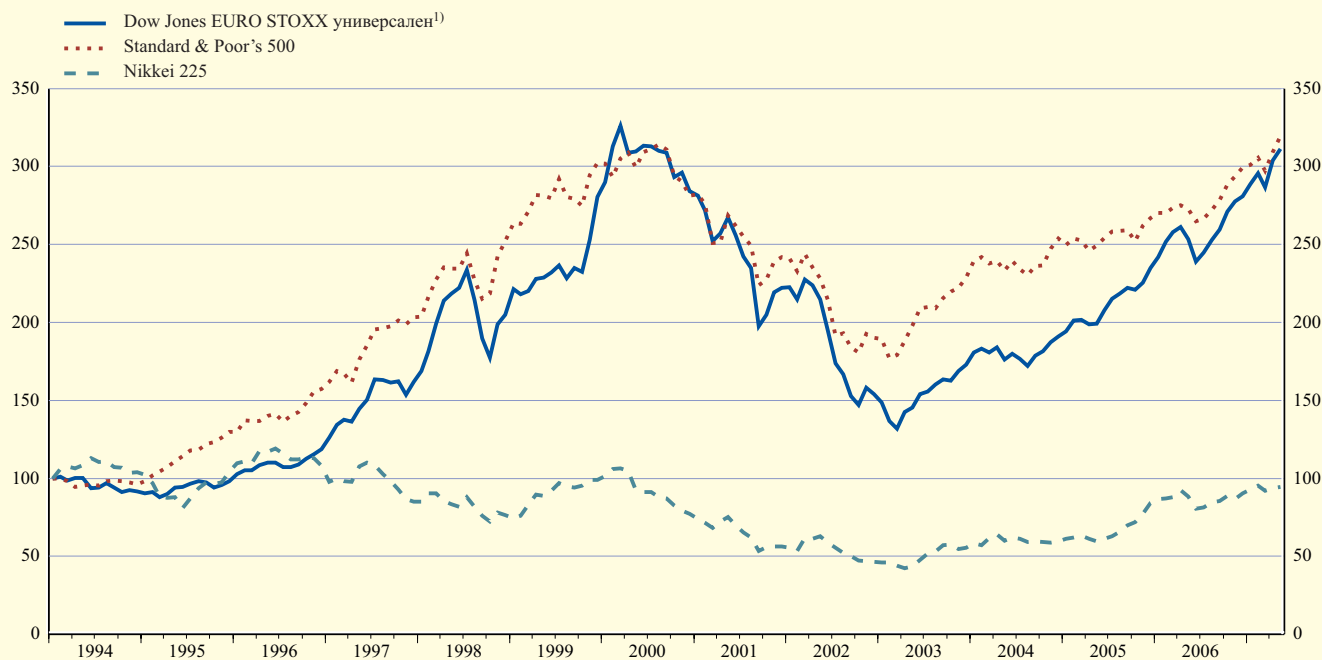
Източник: ЕЦБ.

- До декември 1998 г. доходността в еврозоната се изчисляваше на базата на хармонизираната доходност на държавните облигации, претеглени с БВП. След това тегла са номиналните салда по държавните облигации за различните матуритети.
- Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

4.8 Индекси на стоковия пазар (индекс в базисни точки; средни стойности за периода)

	Индекси Dow Jones EURO STOXX ¹⁾												САЩ	Япония
	Бенчмарк/ референтна стойност		Индекси на основни промишлени отрасли										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Универ- сален	50	Основни матери- али	Потребителски услуги	Потребителски стоки	Петрол и газ	Финанси	Промис- леност	Техно- логии	Кому- нални услуги	Телекому- никации	Здраве- опазване		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	251.1	2 804.8	251.4	163.4	219.9	300.5	238.2	258.6	298.3	266.3	399.2	395.9	1 131.1	11 180.9
2005	293.8	3 208.6	307.0	181.3	245.1	378.6	287.7	307.3	297.2	334.1	433.1	457.0	1 207.4	12 421.3
2006	357.3	3 795.4	402.3	205.0	293.7	419.8	370.3	391.3	345.3	440.0	416.8	530.2	1 310.5	16 121.2
2006 1 тр.	347.6	3 729.4	373.1	199.2	286.5	423.6	358.4	379.7	354.5	413.3	415.8	522.4	1 283.2	16 207.8
2 тр.	348.2	3 692.9	386.0	199.6	285.5	412.8	357.5	387.5	358.0	417.7	403.5	539.1	1 280.9	16 190.0
3 тр.	350.2	3 726.8	399.7	202.0	287.9	410.1	364.7	378.4	325.8	438.1	397.8	532.9	1 288.6	15 622.2
4 тр.	383.3	4 032.4	450.4	219.3	315.1	432.7	400.7	419.5	343.1	490.8	450.1	526.3	1 389.2	16 465.0
2007 1 тр.	402.5	4 150.5	489.9	233.3	335.7	422.8	418.6	462.7	349.4	512.3	472.8	527.2	1 424.8	17 363.9
2006 май	351.7	3 726.8	392.2	200.9	287.9	415.8	362.7	394.5	358.9	420.4	401.0	542.2	1 289.6	16 430.7
юни	331.8	3 528.7	367.8	193.6	269.8	390.7	338.2	365.2	336.0	404.4	394.8	530.2	1 253.1	14 990.3
юли	339.6	3 617.3	389.0	196.6	277.0	409.5	348.2	369.8	321.7	415.7	393.3	548.6	1 261.2	15 133.2
авг.	351.1	3 743.9	399.7	200.9	289.3	418.2	366.5	375.9	324.4	442.3	394.9	525.3	1 287.2	15 786.8
септ.	359.9	3 817.6	410.4	208.4	297.2	401.9	379.1	389.6	331.3	456.0	405.6	525.4	1 317.5	15 930.9
окт.	375.8	3 975.8	435.6	216.9	306.8	419.4	397.5	405.6	341.1	475.6	431.1	532.2	1 363.4	16 515.7
ноем.	384.8	4 052.8	451.8	220.1	319.2	438.6	401.3	420.2	343.6	490.5	456.8	517.4	1 389.4	16 103.9
дек.	389.5	4 070.4	464.4	221.0	319.3	440.4	403.4	433.3	344.6	507.0	463.1	529.4	1 416.2	16 790.2
2007 ян.	400.4	4 157.8	476.4	229.1	328.2	426.5	419.8	452.2	350.4	505.0	485.0	538.1	1 423.9	17 270.0
февр.	410.3	4 230.2	496.6	235.9	339.4	428.2	428.3	476.2	355.3	524.7	481.0	530.4	1 445.3	17 729.4
март	397.5	4 070.5	497.9	235.1	340.2	413.9	408.6	461.2	343.0	508.5	452.6	512.9	1 407.0	17 130.0
апр.	421.7	4 330.7	531.7	247.6	363.9	437.2	432.7	493.8	362.4	540.4	477.4	531.5	1 462.7	17 466.5
май	431.7	4 444.8	545.5	248.5	374.4	454.1	439.8	514.4	374.5	559.2	476.2	547.7	1 511.3	17 577.7

Г27 Dow Jones EURO STOXX универсален, Standard & Poor's 500 и Nikkei 225 (януари 1994 г. = 100; средни месечни стойности)



Източник: ЕЦБ.

1) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

ЦЕНИ, ПРОИЗВОДСТВО, ТЪРСЕНЕ И ПАЗАР НА ТРУДА

5.1 Хармонизиран индекс на потребителските цени (ХИПЦ), други цени и разходи (годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

1. Хармонизиран индекс на потребителските цени¹⁾

	Индекс 2005 г. = 100	Общо				Общо (с.и., процентно изменение спрямо предходния период)						Допълнителен показател: административно определяни цени ²⁾	
		Общо		Стоки	Услуги	Общо	Преработени храни	Непреработени храни	Неенергийни промишлени стоки	Електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода (сезонно неизгладявани)	Услуги	Общ ХИПЦ без административно определяни цени	Административно определяни цени
			Общо без непреработени храни и енергия										
% от всичко ³⁾	100.0	100.0	82.8	59.2	40.8	100.0	11.9	7.6	30.0	9.6	40.8	86.1	13.9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	95.8	2.1	2.0	1.8	2.5	-	-	-	-	-	-	2.0	2.4
2004	97.9	2.1	2.1	1.8	2.6	-	-	-	-	-	-	2.0	3.1
2005	100.0	2.2	1.5	2.1	2.3	-	-	-	-	-	-	2.1	2.7
2006	102.2	2.2	1.5	2.3	2.0	-	-	-	-	-	-	2.0	3.1
2006 1 тр.	101.0	2.3	1.4	2.6	1.9	0.4	0.5	0.7	0.1	1.3	0.4	2.2	2.9
2 тр.	102.4	2.5	1.5	2.8	2.0	0.8	0.4	0.6	0.3	3.9	0.5	2.4	3.2
3 тр.	102.5	2.1	1.5	2.3	2.0	0.5	0.4	1.9	0.2	0.6	0.6	2.0	3.3
4 тр.	102.8	1.8	1.6	1.6	2.1	0.0	0.8	0.8	0.3	-4.2	0.6	1.6	3.0
2007 1 тр.	102.9	1.9	1.9	1.6	2.4	0.5	0.4	-0.2	0.4	1.0	0.7	1.7	2.9
2006 дек.	103.0	1.9	1.6	1.8	2.0	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.1	0.2	1.7	2.9
2007 ян.	102.5	1.8	1.8	1.5	2.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.4	0.3	1.6	3.0
февр.	102.8	1.8	1.9	1.5	2.4	0.2	0.1	-0.5	0.3	0.3	0.3	1.7	3.1
март	103.5	1.9	1.9	1.7	2.4	0.2	0.1	-0.2	0.2	1.5	0.1	1.8	2.7
апр.	104.2	1.9	1.9	1.5	2.5	0.4	0.1	1.3	0.0	1.4	0.3	1.8	2.6
май ⁴⁾	.	1.9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Стоки						Услуги					
	Храни (вкл. алкохолни напитки и цигари)			Промислени стоки			Мебели и домашно обзавеждане	Транспорт	Съобщения	Услуги в областта на развлечение, отдих и лични	Други	
	Общо	Преработени храни	Непреработени храни	Общо	Неенергийни промишлени стоки	Електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода	Наеми					
% от всичко ³⁾	19.6	11.9	7.6	39.6	30.0	9.6	10.2	6.2	6.4	3.1	14.4	6.7
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2003	2.8	3.3	2.1	1.2	0.8	3.0	2.4	2.0	2.9	-0.6	2.7	3.4
2004	2.3	3.4	0.6	1.6	0.8	4.5	2.4	1.9	2.8	-2.0	2.4	5.1
2005	1.6	2.0	0.8	2.4	0.3	10.1	2.6	2.0	2.7	-2.2	2.3	3.1
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
2006 1 тр.	1.8	2.0	1.4	3.0	0.3	12.2	2.5	2.0	2.4	-3.3	2.2	2.3
2 тр.	2.0	2.2	1.6	3.1	0.7	11.6	2.5	2.1	2.8	-3.6	2.3	2.2
3 тр.	2.8	2.1	3.9	2.0	0.7	6.3	2.5	2.1	2.6	-3.6	2.4	2.3
4 тр.	2.9	2.2	4.1	1.0	0.8	1.5	2.5	2.1	2.3	-2.5	2.4	2.4
2007 1 тр.	2.5	2.1	3.1	1.1	1.1	1.1	2.6	2.0	2.9	-2.1	2.8	2.5
2006 ноем.	3.0	2.2	4.4	1.1	0.8	2.1	2.5	2.1	2.3	-2.7	2.5	2.4
дек.	2.7	2.1	3.7	1.4	0.9	2.9	2.5	2.1	2.2	-2.3	2.4	2.4
2007 ян.	2.8	2.2	3.7	0.9	0.9	0.9	2.6	2.0	2.9	-1.7	2.7	2.4
февр.	2.4	2.1	2.8	1.1	1.1	0.8	2.6	2.0	2.8	-1.8	2.8	2.6
март	2.3	1.9	2.9	1.4	1.2	1.8	2.6	2.0	2.9	-2.8	2.9	2.6
апр.	2.7	1.9	3.9	1.0	1.1	0.4	2.7	2.1	2.6	-2.2	2.7	3.7

Източници: Изчисления на Евростат и на ЕЦБ.

1) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

2) Оценки на ЕЦБ, базирани на данни на Евростат; тази експериментална статистика може да даде само приблизителна представа за административното определяне на цените, доколкото измененията на административно определяните цени не могат да бъдат изцяло изолирани от други влияния. За обяснение на методологията, използвана за компилирането на този показател, виж <http://www.ecb.int/stats/prices/hicp/html/index.en.html>.

3) Отнасящи се до индекса за периода 2007 г.

4) Оценка, базирана на публикувани предварителни национални данни, покриващи 95% от еврозоната, както и на по-ранна информация за цените на енергията.

5.1 Хармонизиран индекс на потребителските цени (ХИПЦ), други цени и разходи (годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

2. Преработваща промишленост, добивна промишленост, строителство, жилищна собственост и цени на комуналните услуги и стоки за широко потребление

	Цени на производител с изключение на строителството										Строителство ¹⁾	Цени на жилищна собственост ²⁾	Световни пазарни цени на суровини ³⁾		Цени на петрола ⁴⁾ (евро за барел)
	Общо (индекс 2000 г. = 100)	Общо		Преработваща промишленост, добивна промишленост и производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода					Енергетика	Общо					
		Преработваща промишленост	Общо	Международни стоки	Капиталови стоки	Потребителски стоки				Общо с изключение на енергетиката					
						Общо	Дълготрайни	Недълготрайни							
% от всичко ⁵⁾	100.0	100.0	89.5	82.4	31.6	21.2	29.6	4.0	25.6	17.6			100.0	32.8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2003	103.4	1.4	0.9	0.8	0.8	0.3	1.1	0.6	1.2	3.7	2.1	7.0	-4.0	-4.5	25.1
2004	105.8	2.3	2.5	2.0	3.5	0.7	1.3	0.7	1.4	3.9	2.6	7.4	18.4	10.8	30.5
2005	110.1	4.1	3.2	1.9	2.9	1.3	1.1	1.3	1.1	13.4	3.1	7.9	28.5	9.4	44.6
2006	115.8	5.1	3.4	2.8	4.8	1.4	1.7	1.6	1.7	13.2	.	6.4	19.7	24.8	52.9
2006 1 тр.	113.9	5.2	3.2	1.7	2.2	1.0	1.5	1.4	1.5	18.8	2.6	-	36.4	23.6	52.3
2 тр.	115.8	5.8	3.9	2.6	4.4	1.2	1.7	1.6	1.8	17.3	3.4	6.9 ⁶⁾	30.0	26.2	56.2
3 тр.	116.9	5.4	3.7	3.6	6.3	1.7	1.9	1.8	1.9	11.7	3.5	-	13.4	26.6	55.7
4 тр.	116.6	4.1	2.8	3.5	6.2	1.8	1.6	1.7	1.6	6.1	.	6.0 ⁶⁾	3.9	23.0	47.3
2007 1 тр.	117.3	2.9	2.5	3.4	6.0	2.0	1.5	2.0	1.5	1.3	.	-	-5.5	15.7	44.8
2006 дек.	116.6	4.1	2.9	3.4	6.1	1.8	1.4	1.7	1.4	6.2	-	-	3.2	17.7	47.4
2007 ян.	116.9	3.1	2.4	3.5	6.2	2.0	1.5	1.9	1.4	1.7	-	-	-9.6	15.6	42.2
февр.	117.3	2.9	2.5	3.5	6.0	2.1	1.6	2.0	1.6	1.2	-	-	-4.6	13.9	44.9
март	117.6	2.8	2.6	3.4	5.9	2.0	1.5	1.9	1.4	0.9	-	-	-2.3	17.6	47.3
апр.	118.2	2.4	2.6	3.4	5.8	2.0	1.6	1.8	1.6	-0.7	-	-	-5.6	15.3	50.2
май	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	-3.9	11.9	50.3

3. Почасови разходи за труд на единица продукция⁷⁾

	Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	По компоненти		По вид икономическа активност			Допълнителен показател: показател за договорени работни заплати
			Фонд работна заплата	Социални вноски на работодателя	Добивна промишленост, преработваща промишленост и производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода	Строителство	Услуги	
% от всичко ⁵⁾	100.0	100.0	73.1	26.9	34.6	9.1	56.3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	110.8	3.1	2.9	3.8	3.1	3.8	2.9	2.4
2004	113.5	2.4	2.3	2.3	2.8	2.7	2.0	2.1
2005	116.2	2.4	2.6	1.9	2.5	2.2	2.4	2.1
2006	119.1	2.5	2.8	1.9	2.8	2.2	2.4	2.2
2006 1 тр.	118.0	2.5	2.9	1.2	2.7	2.4	2.4	2.1
2 тр.	118.7	2.6	2.9	2.0	3.2	1.7	2.4	2.4
3 тр.	119.5	2.5	2.7	2.2	3.1	1.9	2.2	2.0
4 тр.	120.2	2.4	2.5	2.2	2.2	2.6	2.5	2.4
2007 1 тр.	.	.	.	.	.	.	.	1.9

Източници: Евростат, *HWI* (колони 13 и 14 в таблица 2, раздел 5.1), изчисления на ЕЦБ, базирани на данни от *Thomson Financial Datastream* (колона 15 в таблица 2, раздел 5.1), изчисления на ЕЦБ, базирани на данни от Евростат (колона 6 в таблица 2, раздел 5.1 и колона 7 в таблица 3, раздел 5.1) и изчисления на ЕЦБ (колона 12 в таблица 2, раздел 5.1 и колона 8 в таблица 3, раздел 5.1).

1) Цени на производствени фактори на жилищни сгради.

2) Експериментални данни, базирани на нехармонизирани национални източници (за повече подробности виж интернет страницата на ЕЦБ).

3) Отнася се до цените, изразени в евро.

4) Петрол Брент (за доставка месец напред).

5) През 2000 г.

6) Тримесечните данни за второто (четвъртото) тримесечие към полугодишните средни показатели на първата (съответно втората) половина на годината. Тъй като някои национални данни се предоставят само годишно, полугодишните оценки донякъде се извличат от годишните резултати, ето защо точността на полугодишните данни е по-ниска от тази на годишните.

7) Почасовите разходи за труд на единица продукция за цялата икономика не включват земеделието, публичната администрация, образованието, здравеопазването и услугите, които не са класифицирани другаде. Поради разлики в обхвата оценките за компонентите могат да не съответстват на общите.

5.1 Хармонизиран индекс на потребителските цени (ХИПЦ), други цени и разходи (годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

4. Разходи за труд на единица продукция, компенсация на наети лица и производителност на труда (сезонно изгладени)

	Общо (индекс 2000 г. = 100)	Общо	По икономически дейности					
			Селско стопанство, лов, горско стопанство и риболов	Преработваща промишленост, добивна промишленост и производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода	Строителство	Търговия, ремонтни дейности, хотелиерство и ресторантьорство, транспорт и съобщения	Финансови услуги, операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги	Публична администрация, образование, здравеопазване и други услуги
	1	2	3	4	5	6	7	8
Разходи за труд на единица продукция ¹⁾								
2003	106.5	1.8	5.9	0.2	3.2	2.1	1.5	2.8
2004	107.7	1.1	-9.3	0.2	3.4	-0.1	2.3	2.5
2005	108.7	0.9	7.2	-1.2	3.4	0.3	1.8	1.9
2006	109.5	0.8	5.1	-1.7	0.9	0.5	2.4	2.2
2005 4 тр.	109.3	0.9	9.2	-2.0	2.1	0.1	2.1	2.7
2006 1 тр.	109.4	0.9	6.5	-1.5	1.3	0.4	2.6	2.2
2 тр.	109.8	1.1	6.0	-1.5	-0.2	0.8	1.8	3.1
3 тр.	109.6	1.1	5.9	-1.6	0.6	0.4	3.0	2.5
4 тр.	109.3	0.0	2.0	-2.1	1.8	0.3	2.3	0.8
Компенсации на наети лица								
2003	107.5	2.1	2.3	2.1	2.7	1.9	2.5	2.0
2004	109.8	2.2	2.4	2.7	2.5	1.5	1.9	2.5
2005	111.8	1.7	3.2	1.5	2.3	1.6	2.0	1.9
2006	114.2	2.2	3.1	2.5	2.7	2.1	1.6	2.2
2005 4 тр.	112.8	2.2	3.2	1.6	2.4	1.6	1.8	3.3
2006 1 тр.	113.4	2.2	2.6	2.5	2.8	2.1	1.6	2.3
2 тр.	114.2	2.5	2.9	2.5	2.4	2.4	1.1	3.2
3 тр.	114.5	2.4	4.0	2.7	2.4	1.9	1.8	2.6
4 тр.	114.8	1.7	3.0	2.4	3.4	2.1	2.0	0.5
Производителност на труда ²⁾								
2003	100.9	0.3	-3.3	1.9	-0.5	-0.2	1.0	-0.8
2004	102.0	1.1	12.9	2.5	-0.9	1.6	-0.4	0.1
2005	102.8	0.8	-3.8	2.7	-1.1	1.3	0.2	0.0
2006	104.3	1.4	-1.8	4.3	1.9	1.7	-0.8	0.0
2005 4 тр.	103.2	1.2	-5.5	3.7	0.3	1.4	-0.3	0.6
2006 1 тр.	103.6	1.3	-3.7	4.1	1.5	1.8	-0.9	0.1
2 тр.	104.1	1.4	-2.9	4.1	2.6	1.6	-0.7	0.1
3 тр.	104.4	1.3	-1.8	4.3	1.8	1.6	-1.2	0.0
4 тр.	105.0	1.7	1.0	4.6	1.5	1.8	-0.3	-0.2

5. Дефлатори на brutния вътрешен продукт

	Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	Вътрешно търсене				Износ ³⁾	Внос ³⁾
			Общо	Частно потребление	Правителствено потребление	Брутно образуване на основен капитал		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	107.3	2.1	2.0	2.1	2.4	1.2	-1.2	-1.8
2004	109.4	1.9	2.1	2.1	2.2	2.5	1.1	1.5
2005	111.4	1.9	2.2	2.0	2.4	2.3	2.7	3.7
2006	113.3	1.8	2.3	2.2	1.9	2.7	2.6	4.0
2006 1 тр.	112.5	1.7	2.7	2.4	2.3	2.3	2.8	5.4
2 тр.	113.1	1.8	2.6	2.4	2.8	2.8	3.0	5.1
3 тр.	113.7	1.9	2.2	2.1	1.9	2.9	2.7	3.5
4 тр.	114.2	1.7	1.7	1.8	0.5	2.9	1.8	2.0
2007 1 тр.	115.3	2.5	1.7	1.7	1.3	3.1	2.3	0.4

Източник: Изчисления на ЕЦБ, базирани на данни от Евростат.

1) Компенсациите (по текущи цени) на наети лица, разделени на добавената стойност (обеми) за наети лица.

2) Добавената стойност (обеми) за наети лица.

3) Дефлаторите за вноса и износа се отнасят до стоки и услуги и включват презграничната търговия в рамките на еврозоната.

5.2 Производство и търсене

1. Компоненти на БВП и разходи

	БВП								
	Общо	Вътрешно търсене					Външнотърговски баланс ¹⁾		
		Общо	Частно потребление	Правителствено потребление	Брутно образуване на основен капитал	Изменение на запасите ²⁾	Общо	Износ ¹⁾	Внос ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Текущи цени (млрд. евро, сезонно изгладени)									
2003	7 486.4	7 329.9	4 291.7	1 531.5	1 504.7	1.9	156.6	2 638.4	2 481.9
2004	7 766.0	7 607.3	4 442.2	1 586.1	1 571.1	7.9	158.7	2 838.8	2 680.1
2005	8 037.7	7 919.1	4 602.0	1 648.0	1 651.8	17.3	118.6	3 044.6	2 926.0
2006	8 412.3	8 309.4	4 784.9	1 712.7	1 783.9	27.9	102.9	3 387.8	3 284.9
2006 1 тр.	2 061.3	2 043.6	1 180.1	422.8	430.1	10.5	17.6	819.5	801.9
2 тр.	2 091.5	2 069.5	1 190.5	428.3	443.3	7.4	22.1	834.2	812.1
3 тр.	2 116.0	2 095.2	1 203.6	429.4	450.6	11.6	20.8	852.0	831.2
4 тр.	2 143.5	2 101.1	1 210.6	432.2	459.9	-1.7	42.4	882.0	839.6
2007 1 тр.	2 176.8	2 141.7	1 215.5	436.7	475.4	14.1	35.1	891.0	855.9
Процент от БВП									
2006	100.0	98.8	56.9	20.4	21.2	0.3	1.2	-	-
Верижно свързани обеми (цени от предходната година, сезонно изгладени ³⁾)									
Процентно изменение по тримесечия									
2006 1 тр.	0.9	0.5	0.5	1.1	1.2	-	-	3.6	2.7
2 тр.	0.9	0.8	0.3	0.1	2.1	-	-	1.0	0.8
3 тр.	0.6	0.8	0.7	0.6	1.0	-	-	1.4	2.1
4 тр.	0.9	0.1	0.4	0.4	1.5	-	-	3.5	1.7
2007 1 тр.	0.6	1.1	-0.1	0.8	2.5	-	-	0.3	1.6
Годишно процентно изменение									
2003	0.8	1.5	1.2	1.8	1.1	-	-	1.1	3.1
2004	2.0	1.9	1.5	1.4	2.3	-	-	6.9	6.8
2005	1.5	1.7	1.5	1.4	2.6	-	-	4.2	5.0
2006	2.7	2.5	1.7	2.0	4.9	-	-	8.3	7.9
2006 1 тр.	2.4	2.4	1.7	2.2	4.3	-	-	9.1	9.4
2 тр.	2.9	2.6	1.7	1.7	5.5	-	-	8.1	7.7
3 тр.	2.8	3.0	1.7	1.9	4.9	-	-	6.9	7.5
4 тр.	3.3	2.4	1.9	2.2	5.9	-	-	9.8	7.5
2007 1 тр.	3.0	3.0	1.3	1.9	7.2	-	-	6.3	6.3
Принос за процентното изменение на БВП по тримесечия, процентни пунктове									
2006 1 тр.	0.9	0.5	0.3	0.2	0.2	-0.2	0.4	-	-
2 тр.	0.9	0.8	0.2	0.0	0.4	0.2	0.1	-	-
3 тр.	0.6	0.8	0.4	0.1	0.2	0.1	-0.2	-	-
4 тр.	0.9	0.1	0.2	0.1	0.3	-0.4	0.7	-	-
2007 1 тр.	0.6	1.1	-0.1	0.2	0.5	0.5	-0.5	-	-
Принос за годишното процентно изменение на БВП, процентни пунктове									
2003	0.8	1.4	0.7	0.4	0.2	0.2	-0.7	-	-
2004	2.0	1.9	0.9	0.3	0.5	0.2	0.2	-	-
2005	1.5	1.7	0.9	0.3	0.5	0.0	-0.2	-	-
2006	2.7	2.5	1.0	0.4	1.0	0.1	0.3	-	-
2006 1 тр.	2.4	2.3	1.0	0.4	0.9	0.0	0.0	-	-
2 тр.	2.9	2.6	1.0	0.4	1.1	0.1	0.3	-	-
3 тр.	2.8	2.9	1.0	0.4	1.0	0.6	-0.1	-	-
4 тр.	3.3	2.4	1.1	0.5	1.2	-0.4	1.0	-	-
2007 1 тр.	3.0	3.0	0.7	0.4	1.5	0.4	0.1	-	-

Източници: Изчисления на Евростат и на ЕЦБ.

1) Износът и вносът обхващат стоки и услуги и включват презграничната търговия в рамките на еврозоната. Те не са изцяло съпоставими с таблица 1 от раздел 7.3.

2) Включително придобитите минус осребрените ценности.

3) Годишните данни не са изгладени по отношение колебанията в броя на работните дни.

5.2 Производство и търсене

2. Добавена стойност по икономически дейности

	Брутна добавена стойност (базисни цени)							Данъци, намалени със субсидиите за продуктите
	Общо	Селско стопанство, лов, горско стопанство и риболов	Добивна промишленост, преработвателна промишленост и производство и разпределение на електрическа и топлинна енер- гия, газообразни горива и вода	Строителство	Търговия, ремонтни дейности, хотелиерство и ресторантьор- ство, транспорт и съобщения	Финансово посредничество, операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги	Публична администрация, образование, здравеопазване и други услуги	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Текущи цени (млрд. евро, сезонно изгладени)								
2003	6 725.3	152.6	1 392.3	391.6	1 426.9	1 830.3	1 531.6	761.2
2004	6 969.8	157.8	1 421.1	412.8	1 482.9	1 906.1	1 589.0	796.3
2005	7 199.3	145.6	1 458.4	438.2	1 525.8	1 985.8	1 645.6	838.4
2006	7 508.8	143.7	1 527.0	481.3	1 575.7	2 081.7	1 699.4	903.5
2006 1 тр.	1 840.7	35.2	374.3	115.2	386.9	510.0	419.1	220.6
2 тр.	1 867.5	35.6	379.0	118.6	391.8	517.1	425.4	224.0
3 тр.	1 891.3	36.1	385.3	122.2	397.1	524.4	426.3	224.8
4 тр.	1 909.3	36.8	388.5	125.3	400.0	530.2	428.5	234.2
2007 1 тр.	1 936.4	36.3	397.0	128.9	402.2	538.9	433.0	240.4
Процент от добавената стойност								
2006	100.0	1.9	20.3	6.4	21.0	27.7	22.6	-
Верижно свързани обеми (цени от предходната година, сезонно изгладени ¹⁾)								
Процентно изменение по тримесечия								
2006 1 тр.	0.8	-2.5	1.5	0.0	0.7	1.0	0.5	1.7
2 тр.	1.0	0.3	1.3	2.6	1.2	1.1	0.3	0.0
3 тр.	0.6	-0.2	1.0	1.2	0.6	0.4	0.2	0.8
4 тр.	0.7	2.3	0.6	1.5	0.7	0.7	0.3	2.7
2007 1 тр.	0.8	-1.7	1.1	1.9	0.4	0.9	0.5	-0.6
Годишно процентно изменение								
2003	0.7	-5.9	0.4	0.3	0.4	1.6	1.0	1.4
2004	2.1	11.4	1.8	0.8	2.9	1.8	1.3	1.7
2005	1.5	-5.0	1.1	1.5	1.8	2.2	1.3	1.6
2006	2.6	-1.9	3.8	4.4	2.7	2.6	1.3	3.9
2006 1 тр.	2.2	-3.2	3.4	3.7	2.4	2.0	1.3	3.6
2 тр.	2.8	-1.8	4.0	4.6	3.0	2.9	1.4	3.6
3 тр.	2.8	-2.5	4.3	4.9	2.9	2.7	1.4	3.1
4 тр.	3.1	-0.2	4.4	5.3	3.3	3.2	1.3	5.3
2007 1 тр.	3.1	0.6	4.0	7.4	2.9	3.1	1.3	2.8
Принос за процентното изменение на БВП по тримесечия, процентни пунктове								
2006 1 тр.	0.8	0.0	0.3	0.0	0.2	0.3	0.1	-
2 тр.	1.0	0.0	0.3	0.2	0.2	0.3	0.1	-
3 тр.	0.6	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	-
4 тр.	0.7	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	-
2007 1 тр.	0.8	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	-
Принос за годишното процентно изменение на БВП, процентни пунктове								
2003	0.7	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.4	0.2	-
2004	2.1	0.3	0.4	0.0	0.6	0.5	0.3	-
2005	1.5	-0.1	0.2	0.1	0.4	0.6	0.3	-
2006	2.6	0.0	0.8	0.3	0.6	0.7	0.3	-
2006 1 тр.	2.2	-0.1	0.7	0.2	0.5	0.5	0.3	-
2 тр.	2.8	0.0	0.8	0.3	0.6	0.8	0.3	-
3 тр.	2.8	-0.1	0.9	0.3	0.6	0.7	0.3	-
4 тр.	3.1	0.0	0.9	0.3	0.7	0.9	0.3	-
2007 1 тр.	3.1	0.0	0.8	0.5	0.6	0.9	0.3	-

Източници: Изчисления на Евростат и на ЕЦБ.

1) Годишните данни не са изгладени по отношение на колебанията в броя на работните дни.

5.2 Производство и търсене (годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

3. Промислено производство

	Общо	Промисленост с изключение на строителство										Строителство
		Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо		Промисленост с изключение на строителството и производството и разпределението на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода					Производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода		
			Преработваща промишленост	Общо	Междинни стоки	Капиталови стоки	Потребителски стоки					
Общо	Дълготрайни	Недълготрайни										
% от всичко ¹⁾	100.0	82.9	82.9	75.0	74.0	30.0	22.4	21.5	3.6	17.9	8.9	17.1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	2.1	102.4	2.1	2.1	2.0	2.3	3.3	0.5	0.1	0.6	2.0	-0.5
2005	1.1	103.8	1.3	1.3	1.1	0.9	2.8	0.5	-0.9	0.7	1.3	-0.4
2006	3.8	108.0	4.0	4.4	4.4	5.0	5.9	2.4	4.2	2.1	0.7	4.2
2006 1 тр.	3.9	106.3	3.5	3.7	3.6	3.0	5.4	2.2	2.4	2.2	4.0	1.7
2 тр.	3.2	107.6	4.3	4.4	4.7	5.7	5.7	2.6	3.7	2.4	0.9	3.7
3 тр.	4.2	108.6	4.2	4.5	4.4	5.8	5.7	1.7	5.1	1.1	1.5	4.4
4 тр.	4.1	109.3	4.0	4.9	4.9	5.3	6.7	3.1	5.5	2.7	-3.3	6.7
2006 окт.	4.2	108.7	4.1	4.7	4.9	5.4	6.0	3.0	5.0	2.6	-1.6	5.2
ноем.	3.8	108.9	3.0	4.0	3.8	3.5	6.5	2.4	5.3	1.9	-3.9	6.6
дек.	4.4	110.3	4.8	6.0	6.0	7.3	7.7	3.9	6.5	3.5	-4.2	8.6
2007 ян.	3.4	109.7	3.3	5.4	5.6	5.5	7.0	3.6	3.8	3.5	-7.5	8.6
февр.	4.8	110.2	3.9	5.8	6.0	7.2	7.4	2.5	5.0	2.1	-7.3	11.5
март	4.8	110.7	3.7	5.3	5.5	6.4	6.4	3.2	3.9	3.1	-7.4	11.1
	Месечни процентни изменения (сезонно изгладени)											
2006 окт.	0.0	-	0.1	0.3	0.3	0.6	-0.1	0.5	0.2	0.5	-2.1	0.9
ноем.	0.6	-	0.3	0.5	0.4	0.1	1.4	0.1	1.3	-0.1	0.5	0.9
дек.	1.0	-	1.3	1.3	1.5	2.1	0.8	1.2	0.9	1.2	1.8	0.8
2007 ян.	-0.4	-	-0.6	-0.1	-0.1	-0.6	0.3	-0.4	-1.5	-0.2	-3.5	0.4
февр.	0.7	-	0.5	0.5	0.5	0.7	0.9	0.0	0.7	-0.1	-0.2	1.3
март	0.9	-	0.4	0.3	0.6	0.5	0.0	0.5	-0.2	0.7	0.3	0.9

4. Нови промишлени поръчки и оборот, продажби на дребно и регистрации на пътнически превозни средства

	Нови промишлени поръчки		Промислен оборот		Продажби на дребно							Нови регистрации на пътнически превозни средства	
	Преработваща промишленост ²⁾ (текущи цени)		Преработваща промишленост (текущи цени)		Текущи цени	Постоянни цени						Общо (с.и. в хиляди) ³⁾	Общо
	Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо		Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	Хранителни продукти, напитки и тютюневи изделия	Нехранителни продукти				
									Текстил, облекло и обувки	Стоки и услуги за домакинството			
% от всичко ¹⁾	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	43.7	56.3	10.6	14.8			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	105.0	7.4	106.2	5.1	2.3	105.3	1.6	1.2	1.7	1.9	3.3	926	1.0
2005	110.9	4.6	110.7	3.6	2.2	106.7	1.3	0.6	1.7	2.3	1.2	941	1.6
2006	121.5	9.5	118.9	7.3	3.4	108.8	2.0	0.7	2.6	2.9	4.7	964	2.4
2006 2 тр.	119.7	8.4	118.2	6.4	3.7	108.5	2.2	1.3	2.5	2.9	4.0	972	2.9
3 тр.	123.3	10.6	119.8	6.5	3.8	109.2	2.3	1.3	2.7	3.5	5.0	937	-1.8
4 тр.	125.4	7.0	121.9	7.6	3.4	109.6	2.2	-0.2	3.5	3.3	6.8	982	5.1
2007 1 тр.	127.9	8.5	124.5	7.7	2.5	109.6	1.4	0.0	2.4	4.1	4.5	947	-1.7
2006 ноем. дек.	125.0 127.2	6.3 2.0	122.3 123.5	8.0 4.0	3.3 4.1	109.6 110.2	2.1 3.0	-0.1 0.2	3.3 4.4	3.4 4.5	7.0 7.9	972 1,026	4.4 13.2
2007 ян. февр. март апр.	127.2 126.4 130.2 .	12.4 5.1 8.1 .	123.4 124.0 126.1 .	10.1 7.4 5.9 .	2.0 2.0 3.3 2.9	109.1 109.6 110.0 110.2	0.9 1.1 2.2 1.6	-0.5 -0.8 1.2 0.7	1.6 2.6 2.9 2.3	2.3 4.8 5.6 .	3.9 4.2 5.3 .	938 933 971 920	-2.9 -3.7 0.8 -5.8
	Месечно процентно изменение (сезонно изгладено)												
2006 ноем. дек.	- -	0.8 1.8	- -	2.1 1.0	0.7 0.5	- -	0.5 0.5	0.1 0.2	0.7 0.6	1.3 0.5	1.0 1.2	- -	2.5 5.5
2007 ян. февр. март апр.	- - - -	0.0 -0.6 2.9 .	- - 1.7 .	-0.1 0.4 0.6 .	-0.8 0.4 0.6 0.3	- - - -	-0.9 0.4 0.4 0.2	-0.4 0.3 0.3 0.5	-1.2 0.7 0.3 0.1	0.9 -1.2 -1.8 .	-2.1 0.4 0.9 .	- - - -	-8.6 -0.5 4.1 -5.3

Източници: Евростат, с изключение на колонии 12 и 13 в таблица 4, раздел 5.2. (изчисления на ЕЦБ въз основа на данни на ACEA).

1) През 2000 г.

2) Включва предимно преработвателни отрасли, работещи главно с поръчки, които представляват 62.6% от преработващата промишленост през 2000 г.

3) Годишните и тримесечните данни са средни от месечните данни за периода.

5.2 Производство и търсене (баланс на оценките¹⁾, ако не е посочено друго; сезонно изгладени)

5. Проучване на бизнеса и потребителите

	Показател за икономическите нагласи ²⁾ (дългосрочен среден = 100)	Преработваща промишленост				Показател за потребителското доверие ³⁾						
		Показател за доверието на промишлеността				Натоварване на мощностите ⁴⁾ (в проценти)	Общо ⁵⁾	Оценка за финансовата ситуация през следващите 12 месеца	Оценка за икономическата ситуация през следващите 12 месеца	Безработица през следващите 12 месеца	Спестявания през следващите 12 месеца	
		Общо ⁵⁾	Регистър на поръчките	Наличности на готова продукция	Очаквания за производството							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2003	93.1	-10	-25	10	4	80.8	-18	-5	-20	37	-10	
2004	99.2	-5	-15	8	10	81.5	-14	-4	-14	30	-9	
2005	97.9	-7	-17	11	6	81.2	-14	-4	-15	28	-9	
2006	106.9	2	0	6	13	83.3	-9	-3	-9	15	-9	
2006	1 тр.	102.6	-2	-9	9	11	82.2	-11	-3	-11	20	-9
	2 тр.	106.8	2	0	6	13	83.0	-10	-3	-10	16	-9
	3 тр.	108.2	4	3	5	12	83.8	-8	-3	-10	12	-8
	4 тр.	109.9	6	6	4	15	84.2	-7	-3	-7	10	-9
2007	1 тр.	110.0	6	7	4	14	84.6	-5	-2	-5	6	-8
2006	дек.	109.8	6	8	3	14	-	-6	-3	-5	9	-9
2007	ян.	109.2	5	6	4	15	84.4	-7	-2	-7	8	-9
	февр.	109.7	5	7	3	12	-	-5	-3	-4	5	-8
	март	111.1	6	8	4	14	-	-4	-1	-3	5	-8
	апр.	111.0	7	9	4	15	84.8	-4	-2	-3	3	-9
	май	111.9	6	8	5	14	-	-1	-1	2	1	-6

	Показател за доверието на строителството			Показател за доверието на търговията на дребно				Показател за доверието на услугите			
	Общо ⁵⁾	Регистър на поръчките	Очаквания за заетостта	Общо ⁵⁾	Настояща бизнес ситуация	Обем на наличностите	Очаквана бизнес ситуация	Общо ⁵⁾	Бизнес климат	Търсене през последните месеци	Търсене за предстоящите месеци
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2003	-16	-23	-9	-10	-12	16	0	4	-4	3	14
2004	-12	-20	-4	-8	-12	14	1	11	6	8	18
2005	-7	-12	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	0	-5	5	0	3	14	13	18	13	18	23
2006 1 тр.	-2	-8	3	-3	-4	15	9	15	10	14	20
2 тр.	-1	-6	4	1	1	14	16	19	14	18	24
3 тр.	3	-2	7	2	5	13	14	19	14	19	25
4 тр.	3	-3	8	2	8	13	11	20	13	21	26
2007 1 тр.	0	-8	9	-1	1	16	12	21	16	21	25
2006 дек.	2	-2	7	0	5	13	8	19	12	20	25
2007 ян.	1	-8	10	-1	2	16	11	20	16	19	23
февр.	0	-8	8	-1	0	16	12	20	15	21	24
март	0	-9	9	0	2	15	13	22	18	22	28
апр.	1	-6	7	0	3	17	15	23	19	24	25
май	0	-7	6	2	5	11	13	22	19	22	25

Източник: Европейска комисия (главна дирекция „Икономически и финансови въпроси“).

- 1) Процентната разлика между респондентите, дали съответно положителен или отрицателен отговор.
- 2) Показателят за икономическите нагласи се състои от показателите за доверието на промишлеността, услугите, потребителите, строителството и търговията на дребно; показателят за доверието на промишлеността е с тегло 40%, показателят за доверието на услугите има тегло 30%, показателят за доверието на потребителите – 20%, и останалите два показателя са с тегло от по 5% всеки. Стойности на показателя за икономическите нагласи над/под 100 показват над/под средно ниво на икономически нагласи, изчислени за периода от 1990 до 2006 г.
- 3) Резултатите за еврозоната от януари 2004 г. нататък не са напълно съпоставими с предходни резултати поради внесени промени във въпросника, използван при проучването във Франция.
- 4) Данните се събират всяка година през януари, април, юли и октомври. Тримесечните данни са средни за две успешни проучвания. Годишните данни се извличат от тримесечните средни величини.
- 5) Показателите за доверието се изчисляват като проста средна от посочените компоненти; оценките на наличностите (колони 4 и 17) и безработицата (колона 10) се използват с обратни знаци при изчисляване на показателите за доверието.

5.3 Пазар на труда¹⁾ (годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

1. Заетост

	Цялата икономика		По вид заетост		По икономическа активност					
	Милиони (сезонно изгладени)		Наети лица	Самооси- гуряващи се лица	Селско стопанство, лов, горско стопанство, риболов	Добивна промишленост, преработваща промишленост и производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода	Строи- телство	Търговия, ремонтни дейности, хотелиерство и ресторантьор- ство, транспорт и съобщения	Финансово посредни- чество, операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги	Публична администрация, образователни, здравни и други услуги
% от всичко ²⁾	100.0	100.0	84.6	15.4	4.3	17.5	7.6	24.8	15.3	30.4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	136.374	0.4	0.5	0.0	-2.7	-1.4	0.8	0.7	0.7	1.8
2004	137.365	0.7	0.7	0.9	-1.2	-1.3	1.5	1.0	2.1	1.2
2005	138.448	0.8	1.0	-0.1	-1.4	-1.2	2.7	0.7	2.1	1.3
2006	140.383	1.4	1.5	1.0	-0.1	-0.2	2.7	1.2	3.5	1.4
2005 4 тр.	138.911	0.7	1.0	-1.0	-1.1	-1.1	2.4	0.5	2.5	0.8
2006 1 тр.	139.577	1.0	1.1	0.6	0.2	-0.6	2.0	0.8	2.8	1.2
2 тр.	140.255	1.5	1.5	1.3	1.2	-0.1	1.9	1.5	3.4	1.3
3 тр.	140.627	1.5	1.6	0.8	-0.7	0.1	2.9	1.2	3.8	1.3
4 тр.	141.072	1.6	1.7	1.1	-1.1	-0.3	4.1	1.4	3.9	1.6
Тримесечно процентно изменение (сезонно изгладено)										
2005 4 тр.	0.406	0.3	0.3	0.0	0.1	0.0	0.9	0.3	1.1	-0.1
2006 1 тр.	0.666	0.5	0.4	0.9	0.2	-0.1	0.6	0.5	0.9	0.6
2 тр.	0.677	0.5	0.5	0.6	0.7	0.2	0.7	0.5	0.9	0.4
3 тр.	0.373	0.3	0.4	-0.4	-1.8	0.0	0.9	0.1	1.0	0.4
4 тр.	0.445	0.3	0.3	0.1	-0.4	-0.2	1.6	0.4	0.7	0.2

2. Безработица

(сезонно изгладени)

	Общо		По възраст ³⁾				По пол ⁴⁾			
	Милиони	% от работната сила	Възрастни		Младежи		Мъже		Жени	
			Милиони	% от работната сила	Милиони	% от работната сила	Милиони	% от работната сила	Милиони	% от работната сила
% от всичко ²⁾	100.0		75.4		24.6		47.9		52.1	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	12.539	8.7	9.344	7.4	3.195	17.9	5.983	7.3	6.556	10.4
2004	12.882	8.8	9.661	7.5	3.221	18.2	6.193	7.5	6.690	10.4
2005	12.660	8.6	9.570	7.4	3.090	17.7	6.140	7.4	6.520	10.0
2006	11.717	7.9	8.832	6.7	2.886	16.7	5.612	6.7	6.105	9.3
2006 1 тр.	12.208	8.2	9.189	7.0	3.019	17.4	5.832	7.0	6.376	9.7
2 тр.	11.765	7.9	8.904	6.8	2.861	16.6	5.682	6.8	6.083	9.3
3 тр.	11.563	7.8	8.701	6.6	2.862	16.6	5.526	6.6	6.038	9.2
4 тр.	11.314	7.6	8.483	6.4	2.832	16.5	5.352	6.4	5.963	9.0
2007 1 тр.	10.869	7.3	8.103	6.1	2.767	16.1	5.105	6.1	5.764	8.7
2006 ноем. дек.	11.312	7.6	8.491	6.4	2.822	16.4	5.350	6.4	5.962	9.0
	11.190	7.5	8.378	6.3	2.812	16.4	5.303	6.4	5.887	8.9
2007 ян.	11.039	7.4	8.233	6.2	2.806	16.4	5.212	6.2	5.827	8.8
февр.	10.863	7.3	8.090	6.1	2.773	16.2	5.098	6.1	5.764	8.7
март	10.707	7.2	7.985	6.0	2.721	15.9	5.005	6.0	5.701	8.6
апр.	10.611	7.1	7.924	6.0	2.688	15.7	4.954	5.9	5.657	8.6

Източник: Евростат.

1) Данните за заетостта се отнасят за лица и се основават на ЕСС'95. Данните за безработицата се отнасят за лица и са в съответствие с препоръките на МОТ.

2) Заетост през 2005 г., безработица през 2006 г.

3) Възрастни: на и над 25 години; младежи: до 24 години вкл.; нивата са изразени като процент от работната сила за съответната възрастова група.

4) Нивата са изразени като процент от работната сила за съответния пол.

ДЪРЖАВНИ ФИНАНСИ

6.1 Приходи, разходи и дефицит/излишък¹⁾ (процент от БВП)

1. Еврозона – приходи

	Общо	Текущи приходи										Капиталови приходи	Допълнителен показател: данъчна тежест ²⁾	
		Преки данъци			Косвени данъци	Социално-осигурителни вноски			Продажи					
			Домакинства	Предприятия		Получени от институции от ЕС	Работодатели	Наети лица						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	46.6	46.3	12.2	9.1	2.8	13.9	0.6	16.1	8.3	4.9	2.3	0.3	0.3	42.5
1999	47.0	46.7	12.5	9.3	2.9	14.1	0.6	16.1	8.3	4.9	2.3	0.3	0.3	43.0
2000	46.6	46.4	12.7	9.4	3.0	13.9	0.6	15.9	8.2	4.8	2.2	0.3	0.3	42.7
2001	45.8	45.6	12.3	9.2	2.8	13.6	0.6	15.7	8.2	4.7	2.2	0.2	0.3	41.8
2002	45.3	45.0	11.8	9.1	2.5	13.5	0.4	15.7	8.2	4.6	2.1	0.3	0.3	41.3
2003	45.2	44.5	11.5	8.9	2.3	13.5	0.4	15.8	8.3	4.7	2.1	0.6	0.5	41.3
2004	44.7	44.3	11.4	8.6	2.5	13.6	0.3	15.6	8.2	4.6	2.1	0.5	0.4	41.0
2005	45.1	44.7	11.6	8.7	2.7	13.7	0.3	15.5	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	41.2
2006	45.8	45.5	12.2	8.8	3.1	13.9	0.3	15.6	8.1	4.5	2.1	0.3	0.3	42.0

2. Еврозона – разходи

	Общо		Текущи разходи							Капиталови разходи				Допълнителен показател: първични разходи ³⁾
	Общо	Компенсация на наети лица	Междино потребление	Лихви	Текущи трансфери			Исплащани от институции от ЕС	Инвестиции	Капиталови трансфери	Исплащани от институции от ЕС			
						Социални плащания	Субсидии							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1998	48.9	45.1	10.6	4.7	4.6	25.2	22.2	2.1	0.5	3.8	2.4	1.4	0.1	44.2
1999	48.4	44.5	10.6	4.8	4.0	25.1	22.1	2.1	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.3
2000	47.6	43.9	10.4	4.8	3.9	24.8	21.7	2.0	0.5	3.8	2.5	1.3	0.0	43.7
2001	47.7	43.8	10.3	4.8	3.8	24.8	21.8	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.9
2002	47.8	44.0	10.4	4.9	3.5	25.2	22.3	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.3
2003	48.2	44.3	10.5	5.0	3.3	25.5	22.7	1.9	0.5	4.0	2.5	1.4	0.1	44.9
2004	47.6	43.7	10.4	5.0	3.1	25.2	22.5	1.7	0.5	3.8	2.5	1.4	0.0	44.4
2005	47.6	43.7	10.4	5.1	3.0	25.2	22.5	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.6
2006	47.4	43.3	10.3	5.0	2.9	25.1	22.3	1.7	0.5	4.1	2.5	1.6	0.0	44.4

3. Еврозона – дефицит/излишък, първичен дефицит/излишък и държавно потребление

	Дефицит (-)/излишък (+)					Първичен дефицит (-)/излишък (+)	Държавно потребление ⁴⁾						Колективно потребление	Индивидуално потребление
	Общо	Централно държавно управление	Държавно управление на федерален окръг	Местно държавно управление	Социалноосигурителни фондове		Общо	Компенсации на наети лица	Междино потребление	Трансфери в натура чрез пазарни производители	Потребление на основен капитал	Продажи (минус)		
1998	-2.3	-2.2	-0.2	0.1	0.1	2.3	19.8	10.6	4.7	4.8	1.9	2.3	8.2	11.6
1999	-1.4	-1.7	-0.1	0.1	0.4	2.7	19.9	10.6	4.8	4.9	1.9	2.3	8.3	11.6
2000	-1.0	-1.4	-0.1	0.1	0.5	2.9	19.8	10.4	4.8	4.9	1.9	2.2	8.2	11.6
2001	-1.9	-1.7	-0.4	-0.1	0.3	1.9	19.9	10.3	4.8	5.0	1.9	2.2	8.1	11.7
2002	-2.6	-2.1	-0.5	-0.2	0.2	0.9	20.3	10.4	4.9	5.1	1.9	2.1	8.2	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	-2.8	-2.4	-0.3	-0.2	0.1	0.3	20.4	10.4	5.0	5.2	1.9	2.1	8.3	12.2
2005	-2.5	-2.2	-0.3	-0.3	0.2	0.5	20.5	10.4	5.1	5.2	1.9	2.2	8.2	12.3
2006	-1.6	-1.6	-0.1	-0.2	0.3	1.4	20.4	10.3	5.0	5.2	1.9	2.1	8.1	12.3

4. Държави от еврозоната – дефицит (-)/излишък (+)⁵⁾

	Белгия	Германия	Ирландия	Гърция	Испания	Франция	Италия	Люксембург	Нидерландия	Австрия	Португалия	Словения	Финландия
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	0.1	-4.0	0.4	-6.2	0.0	-4.1	-3.5	0.4	-3.1	-1.6	-2.9	-2.8	2.5
2004	0.0	-3.7	1.4	-7.9	-0.2	-3.6	-3.5	-1.2	-1.8	-1.2	-3.3	-2.3	2.3
2005	-2.3	-3.2	1.0	-5.5	1.1	-3.0	-4.2	-0.3	-0.3	-1.6	-6.1	-1.5	2.7
2006	0.2	-1.7	2.9	-2.6	1.8	-2.5	-4.4	0.1	0.6	-1.1	-3.9	-1.4	3.9

Източници: Обобщени данни на ЕЦБ за еврозоната; данни на Европейската комисия, отнасящи се до дефицита/излишъка на страните.

- 1) Приходи, разходи и дефицит/излишък са изготвени въз основа на ЕСС*95, но данните не включват постъпленията от продажби на лицензи за универсални мобилни телекомуникационни системи през 2000 г. (дефицитите/излишъците на еврозоната, включително тези приходи, са равни на 0.0% от БВП). Трансакции, ангажиращи бюджета на ЕС, се включват и се консолидират. Трансакции между правителствата на държавите-членки не се консолидират.
- 2) Данъчната тежест включва данъци и социалноосигурителни вноски.
- 3) Включва общите разходи без разходи за лихви.
- 4) Съответства на разходите за крайно потребление (РЗ) на сектор „Държавно управление“ в ЕСС*95.
- 5) Включва приходи от продажби на лицензи за универсални мобилни телекомуникационни системи и сетълмент по споразумения за суап и лихвен форуърд.

6.2 Дълг¹⁾ (процент от БВП)

1. Еврозона – по финансов инструмент и сектор на държателя

	Общо	Финансови инструменти				Държатели				
		Валута и депозити	Кредити	Краткосрочни ценни книжа	Дългосрочни ценни книжа	Местни кредитори ²⁾				Други кредитори ³⁾
						Общо	ПФИ	Други финансови предприятия	Други сектори	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1997	73.9	2.8	16.0	6.4	48.8	55.5	28.4	13.6	13.5	18.4
1998	72.6	2.7	15.0	5.3	49.6	52.2	26.5	14.5	11.2	20.4
1999	71.8	2.9	14.2	4.2	50.5	48.5	25.3	11.9	11.2	23.3
2000	69.3	2.7	13.0	3.7	49.8	44.0	22.0	11.0	11.0	25.3
2001	68.2	2.8	12.3	4.0	49.2	41.9	20.5	10.3	11.0	26.3
2002	68.0	2.7	11.7	4.5	49.1	40.0	19.3	9.7	11.0	28.0
2003	69.2	2.1	12.3	5.0	49.9	39.3	19.4	10.2	9.8	29.9
2004	69.7	2.2	11.9	5.0	50.6	37.5	18.4	9.9	9.2	32.2
2005	70.5	2.4	11.7	4.7	51.6	35.5	17.3	10.4	7.8	35.0
2006	68.9	2.5	11.4	4.1	51.0	32.8	17.6	7.6	7.5	36.2

2. Еврозона – по емитент, матуритет и валута

	Общо	Емитирани от ⁴⁾				Първоначален матуритет			Остатъчен матуритет			Валуты	
		Централно държавно управление	Държавно управление на федерален окръг	Местно държавно управление	Социално-осигурителни фондове	До 1 година	Над 1 година	Променлив лихвен процент	До 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години	Евро или валути на участващите държави-членки ⁵⁾	Други валути
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	73.9	61.9	6.0	5.4	0.6	9.4	64.5	8.4	18.1	25.3	30.6	71.9	2.0
1998	72.6	60.9	6.1	5.3	0.4	8.1	64.5	7.5	15.4	26.4	30.8	70.8	1.8
1999	71.8	60.3	6.0	5.1	0.4	7.3	64.5	6.6	13.6	27.9	30.4	69.7	2.1
2000	69.3	58.1	5.9	4.9	0.4	6.5	62.8	5.8	13.4	27.9	28.0	67.3	1.9
2001	68.2	57.0	6.1	4.8	0.4	7.0	61.3	5.0	13.7	26.8	27.8	66.5	1.7
2002	68.0	56.6	6.3	4.8	0.4	7.6	60.4	5.0	15.3	25.2	27.5	66.6	1.5
2003	69.2	57.0	6.6	5.1	0.6	7.8	61.4	4.9	14.3	26.1	28.8	68.1	1.1
2004	69.7	57.4	6.7	5.1	0.4	7.8	61.8	4.6	14.3	26.5	28.9	68.6	1.1
2005	70.5	57.9	6.8	5.3	0.5	7.9	62.6	4.9	14.4	26.1	30.0	69.3	1.2
2006	68.9	56.3	6.6	5.4	0.6	7.5	61.4	4.6	13.7	25.2	30.0	68.0	0.9

3. Държави от еврозоната

	Белгия	Германия	Ирландия	Гърция	Испания	Франция	Италия	Люксембург	Нидерландия	Австрия	Португалия	Словения	Финландия
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	98.6	63.9	31.2	107.8	48.8	62.4	104.3	6.3	52.0	64.6	56.8	28.6	44.3
2004	94.3	65.7	29.7	108.5	46.2	64.3	103.8	6.6	52.6	63.9	58.2	28.9	44.1
2005	93.2	67.9	27.4	107.5	43.2	66.2	106.2	6.1	52.7	63.5	63.6	28.4	41.4
2006	89.1	67.9	24.9	104.6	39.9	63.9	106.8	6.8	48.7	62.2	64.7	27.8	39.1

Източници: Обобщени данни на ЕЦБ за еврозоната; данни на Европейската комисия, отнасящи се до дълга на страните.

- 1) Брутният дълг на сектор „Държавно управление“ по номинална стойност, консолидиран между подсекторите на държавното управление. Средствата, държани от правителства извън еврозоната, не са консолидирани. Данните са частично оценени.
- 2) Държатели – резиденти на страната, чието правителство е емитирало дълга.
- 3) Включва резиденти на страни от еврозоната, различни от страната, чието правителство е емитирало дълга.
- 4) Изключва дълга, държан от сектор „Държавно управление“ в страната, чието правителство го е емитирало.
- 5) Преди 1999 г. това включваше дълг в ЕКЮ, в местна валута и във валутите на други държави-членки, които са приели еврото.

6.3 Изменение на дълга¹⁾ (процент от БВП)

1. Еврозона – по източник, финансов инструмент и сектор на държателя

	Общо	Източник на изменението				Финансови инструменти				Държатели			
		Необходимост от финансиране ²⁾	Влияние на оценката ³⁾	Други изменения в обема ⁴⁾	Влияние на агрегирането ⁵⁾	Валута и депозити	Кредити	Краткосрочни ценни книжа	Дългосрочни ценни книжа	Местни кредитори ⁶⁾	ПФИ	Други финансови предприятия	Други кредитори ⁷⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	1.8	2.2	-0.3	0.0	-0.1	0.1	-0.3	-0.8	2.8	-0.9	-0.7	1.5	2.7
1999	2.0	1.6	0.4	0.0	0.0	0.2	-0.2	-0.9	2.8	-1.8	-0.2	-2.0	3.8
2000	1.0	1.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.5	-0.3	1.9	-2.1	-2.0	-0.4	3.1
2001	1.9	1.9	-0.1	0.1	0.0	0.2	-0.2	0.4	1.4	-0.2	-0.6	-0.2	2.1
2002	2.1	2.7	-0.5	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.7	1.6	-0.4	-0.5	-0.3	2.6
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.4	0.6	0.7	2.7
2004	3.1	3.2	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	-0.3	-0.3	0.1	3.4
2005	3.1	3.1	0.1	-0.1	0.0	0.3	0.3	-0.1	2.6	-0.7	-0.4	0.8	3.8
2006	1.5	1.4	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	-0.4	1.6	-1.2	1.0	-2.3	2.7

2. Еврозона – корекции на дефицита и дълга

	Измене- ние на дълга	Дефицит (-)/ излишък (+) ⁸⁾	Корекции на дефицита и дълга ⁹⁾										Влияние на оценката	Влияние на валутните курсове	Други изменения в обема	Други ¹⁰⁾
			Общо	Трансакции в основни финансови активи, държани от сектор „Държавно управление“												
				Общо	Валута и депозити	Кредити	Ценни книжа ¹¹⁾	Акции и други форми на собствен- ост	Привати- зации	Капита- лови инжек- ции						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
1998	1.8	-2.3	-0.5	-0.2	0.2	0.0	0.1	-0.4	-0.7	0.2	-0.3	0.0	0.0	0.0		
1999	2.0	-1.4	0.6	0.0	0.5	0.1	0.0	-0.5	-0.7	0.1	0.4	0.2	0.0	0.2		
2000	1.0	0.0	1.0	1.0	0.7	0.2	0.2	0.0	-0.4	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0		
2001	1.9	-1.8	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	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.2	-0.5	-0.1	0.0	0.0		
2003	3.1	-3.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.1		
2004	3.1	-2.8	0.3	0.3	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.4	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.1		
2005	3.1	-2.5	0.6	0.7	0.3	0.1	0.2	0.1	-0.2	0.2	0.1	0.1	-0.1	-0.1		
2006	1.5	-1.6	-0.1	0.3	0.4	-0.1	0.2	-0.1	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.5		

Източник: ЕЦБ.

- Данните са частично оценени. Годишното изменение в brutния номинален консолидиран дълг се изразява като процент от БВП, т.е. [дълг (t) - дълг (t-1)]/БВП (t).
- Необходимостта от финансиране по дефиниция е равна на трансакциите в дългови инструменти.
- Освен влиянието на колебанията на курсовете на чуждестранните валути включва и влиянието на измерването по номинална стойност (премии или отстъпки по емитирани ценни книжа).
- Включва в частност влиянието от прекласификации на единиците и някои видове поемане на дълг.
- Разликите между измененията в агрегирания дълг в резултат от агрегиране дълговете на страните и агрегирането на измененията в дълга на страните в резултат от обменните курсове, използвани за агрегиране преди 2001 г.
- Държатели – резиденти на страната, чието правителство е емитирало дълга.
- Включва резиденти на страните от еврозоната, различни от страната, чието правителство е емитирало дълга.
- Включително приходи от продажби на лицензи за универсални мобилни телекомуникационни системи.
- Разликата между годишното изменение на brutния номинален консолидиран дълг и дефицита като процент от БВП.
- Състои се главно от трансакции в други активи и пасиви (търговски кредити, други вземания/плащания и финансови деривати).
- С изключение на финансови деривати.

6.4 Тримесечни приходи, разходи и дефицит/излишък ¹⁾ (процент от БВП)

1. Евростат – тримесечни приходи

	Общо	Текущи приходи						Капиталови приходи		Допълнителен показател: данъчна тежест ²⁾
		Преки данъци	Косвени данъци	Социално-осигурителни вноски	Продажби	Доход от собственост		Капиталови данъци		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2000 4 тр.	49.7	49.2	13.9	14.0	16.6	2.9	1.0	0.5	0.3	44.8
2001 1 тр.	42.3	41.9	10.5	12.8	15.2	1.8	0.8	0.4	0.2	38.7
	2 тр.	47.0	46.6	13.5	13.0	15.6	2.0	1.6	0.4	42.3
	3 тр.	43.4	43.1	11.6	12.4	15.5	1.9	0.9	0.4	39.7
	4 тр.	49.0	48.5	13.5	13.9	16.3	2.9	1.1	0.5	43.9
2002 1 тр.	42.0	41.6	10.1	12.8	15.5	1.7	0.8	0.4	0.2	38.6
	2 тр.	45.7	45.2	12.6	12.7	15.5	2.0	1.6	0.5	41.1
	3 тр.	43.5	43.0	11.2	12.7	15.5	1.9	0.8	0.4	39.6
	4 тр.	49.1	48.5	13.4	14.1	16.2	2.9	0.9	0.6	44.0
2003 1 тр.	42.1	41.6	9.8	12.9	15.6	1.7	0.7	0.5	0.2	38.5
	2 тр.	46.0	44.6	12.1	12.7	15.8	2.0	1.3	1.5	41.7
	3 тр.	42.9	42.4	10.8	12.7	15.5	1.9	0.7	0.5	39.3
	4 тр.	49.3	48.2	13.1	14.2	16.2	2.9	0.8	1.0	43.8
2004 1 тр.	41.5	41.1	9.6	12.9	15.4	1.7	0.7	0.5	0.3	38.1
	2 тр.	45.2	44.4	12.2	13.1	15.4	2.0	0.9	0.8	41.2
	3 тр.	42.7	42.2	10.6	12.7	15.4	1.9	0.7	0.5	39.0
	4 тр.	49.3	48.3	13.0	14.4	16.2	2.9	0.8	1.0	44.0
2005 1 тр.	42.2	41.6	10.0	13.0	15.4	1.7	0.6	0.5	0.2	38.6
	2 тр.	45.0	44.3	11.9	13.3	15.3	2.0	1.0	0.6	40.9
	3 тр.	43.4	42.7	11.0	12.9	15.3	1.9	0.7	0.7	39.6
	4 тр.	49.5	48.8	13.5	14.4	16.2	2.9	0.9	0.8	44.3
2006 1 тр.	42.8	42.4	10.3	13.4	15.4	1.7	0.8	0.5	0.3	39.3
	2 тр.	46.2	45.8	12.7	13.7	15.4	2.0	1.2	0.5	42.1
	3 тр.	43.7	43.3	11.5	13.0	15.4	1.9	0.8	0.5	40.1
	4 тр.	49.9	49.3	14.3	14.4	16.0	2.9	0.9	0.6	45.0

2. Евростат – тримесечни разходи и дефицит/излишък

	Общо	Текущи разходи							Капиталови разходи			Дефицит (-)/ излишък(+)	Първичен дефицит (-)/ излишък (+)
		Общо	Компенсации на насти лица	Междино потреб- ление	Лихви	Текущи транс- фери			Инвес- тиции	Капита- лови трансфери			
							Социални плащания	Субсидии					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2000 4 тр.	49.7	45.9	11.0	5.3	3.7	25.8	22.0	1.6	3.8	3.1	1.5	0.1	3.8
2001 1 тр.	45.7	42.3	10.1	4.2	4.0	24.1	20.9	1.3	3.4	1.9	1.5	-3.4	0.6
	46.3	42.8	10.2	4.6	3.9	24.1	20.8	1.3	3.5	2.4	1.1	0.7	4.5
	46.1	42.4	10.0	4.6	3.8	24.1	20.8	1.4	3.7	2.5	1.2	-2.6	1.2
	47.1	46.1	11.0	5.7	3.6	25.9	22.1	1.7	4.9	3.2	1.7	-2.0	1.5
2002 1 тр.	46.3	42.9	10.3	4.3	3.7	24.6	21.2	1.4	3.5	2.0	1.5	-4.3	-0.6
	46.7	43.2	10.3	4.9	3.5	24.4	21.2	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.0	2.5
	46.8	43.1	10.0	4.7	3.5	24.9	21.4	1.4	3.7	2.5	1.2	-3.3	0.2
	50.8	46.4	11.0	5.7	3.3	26.3	22.7	1.6	4.4	2.8	1.6	-1.7	1.6
2003 1 тр.	47.0	43.5	10.4	4.5	3.5	25.1	21.6	1.3	3.5	1.9	1.6	-5.0	-1.5
	47.4	43.9	10.4	4.8	3.4	25.3	21.8	1.3	3.6	2.4	1.2	-1.4	2.0
	47.0	43.4	10.2	4.8	3.3	25.1	21.6	1.3	3.7	2.5	1.2	-4.2	-0.9
	51.2	46.3	11.0	5.7	3.1	26.5	22.9	1.5	4.8	3.3	1.6	-1.9	1.2
2004 1 тр.	46.6	43.2	10.4	4.6	3.2	25.1	21.5	1.2	3.4	1.9	1.4	-5.1	-1.8
	46.7	43.4	10.4	4.9	3.1	25.0	21.6	1.2	3.3	2.3	1.0	-1.5	1.6
	46.2	42.7	10.0	4.7	3.2	25.0	21.6	1.3	3.4	2.5	1.0	-3.4	-0.3
	50.7	45.9	11.0	5.7	3.0	26.2	22.7	1.4	4.9	3.1	1.8	-1.4	1.6
2005 1 тр.	47.1	43.4	10.3	4.7	3.1	25.3	21.5	1.2	3.8	1.9	1.9	-5.0	-1.9
	46.6	43.2	10.3	5.0	3.2	24.7	21.5	1.1	3.4	2.4	1.0	-1.6	1.6
	45.9	42.4	9.9	4.8	2.9	24.8	21.4	1.2	3.4	2.5	0.9	-2.5	0.5
	50.7	45.9	11.1	5.8	2.8	26.2	22.7	1.4	4.8	3.1	1.6	-1.2	1.6
2006 1 тр.	45.9	42.7	10.1	4.6	3.0	25.1	21.4	1.2	3.2	1.9	1.2	-3.0	-0.1
	46.3	42.9	10.3	4.9	3.1	24.5	21.4	1.1	3.4	2.4	1.0	0.0	3.1
	46.3	42.1	9.8	4.7	2.9	24.6	21.2	1.2	4.3	2.5	1.7	-2.6	0.3
	50.8	45.3	10.7	5.8	2.7	26.1	22.4	1.4	5.4	3.3	2.2	-0.9	1.8

Източник: Изчисления на ЕЦБ, които се основават на данни от Евростат и на национални данни.

- 1) Приходите, разходите и дефицитът/излишъкът са изготвени в съответствие с ЕСС'95. Трансакциите между бюджета на ЕС и единици извън сектор „Държавно управление“ не са включени. С изключение на различните крайни срокове за предаване на данните тримесечните данни са съпоставими с годишните. Данните са сезонно неизгладени.
- 2) Данъчната тежест включва данъци и социалноосигурителни вноски.

6.5 Тримесечен дълг и изменение на дълга ¹⁾ (процент от БВП)

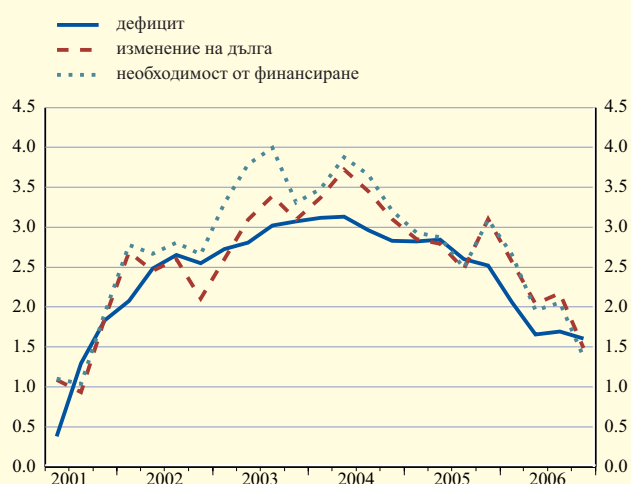
1. Евростона – Маастрихтски дълг по финансови инструменти ²⁾

		Общо 1	Финансови инструменти			
			Валута и депозити 2	Кредити 3	Краткосрочни ценни книжа 4	Дългосрочни ценни книжа 5
2004	1 тр.	70.6	2.1	12.3	5.5	50.8
	2 тр.	71.3	2.2	12.1	5.5	51.5
	3 тр.	71.1	2.3	12.0	5.5	51.4
	4 тр.	69.7	2.2	11.9	5.0	50.6
2005	1 тр.	71.0	2.2	11.9	5.2	51.7
	2 тр.	71.7	2.3	11.6	5.2	52.6
	3 тр.	71.3	2.4	11.7	5.2	52.0
	4 тр.	70.5	2.4	11.7	4.7	51.6
2006	1 тр.	70.9	2.5	11.7	4.9	51.8
	2 тр.	71.1	2.5	11.6	4.9	52.0
	3 тр.	70.6	2.5	11.6	4.7	51.7
	4 тр.	68.9	2.5	11.4	4.1	51.0

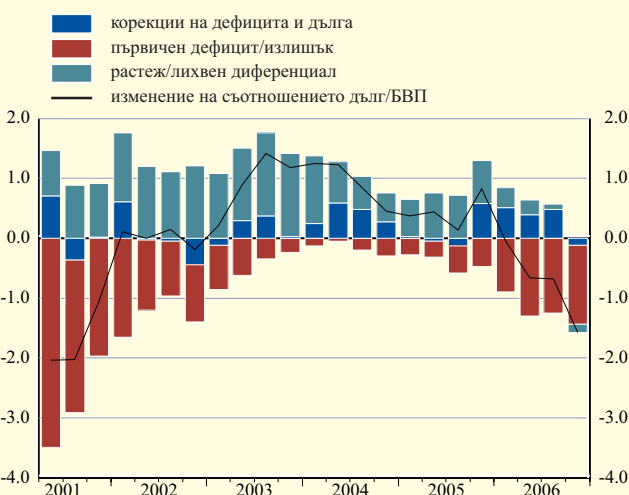
2. Евростона – корекции на дефицита и дълга

		Изменение на дълга	Дефицит (-)/излишък (+)	Корекции на дефицита и дълга								Допълнителен показател: необходимо- ст от финан- сиране
				Общо	Трансакции в основни финансови активи, държани от сектор „Държавно управление“					Влияние на оценките и други изменения в обема	Други	
					Общо	Валута и депозити	Кредити	Ценни книжа	Акции и други форми на собственост			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2004	1 тр.	8.5	-5.1	3.4	1.9	1.4	-0.1	0.2	0.5	0.0	1.4	8.4
	2 тр.	5.8	-1.5	4.3	4.0	3.4	0.1	0.2	0.2	0.0	0.3	5.8
	3 тр.	1.8	-3.4	-1.6	-1.2	-1.4	0.0	0.2	0.1	-0.3	-0.2	2.1
	4 тр.	-3.2	-1.4	-4.6	-3.3	-2.5	0.1	-0.2	-0.6	-0.2	-1.2	-3.0
2005	1 тр.	7.3	-5.0	2.3	2.2	1.3	0.1	0.3	0.5	0.1	0.0	7.2
	2 тр.	5.5	-1.6	3.8	3.5	2.5	0.1	0.4	0.5	0.0	0.4	5.5
	3 тр.	0.6	-2.5	-1.9	-2.5	-2.4	0.0	0.3	-0.3	0.0	0.5	0.6
	4 тр.	-0.6	-1.2	-1.7	-0.5	-0.1	0.0	-0.3	-0.1	-0.1	-1.2	-0.5
2006	1 тр.	5.0	-3.0	1.9	1.3	1.1	0.1	0.6	-0.5	-0.3	0.9	5.2
	2 тр.	3.3	0.0	3.2	3.2	2.5	0.1	0.4	0.3	0.7	-0.7	2.6
	3 тр.	1.1	-2.6	-1.4	-0.8	-0.7	-0.1	0.0	0.0	0.1	-0.8	1.0
	4 тр.	-3.1	-0.9	-3.9	-2.3	-1.4	-0.6	-0.1	-0.2	-0.1	-1.6	-3.0

Г28 Дефицит, необходимост от финансиране и изменение на дълга
(плъзгаща се средна за 4 тримесечия, % от БВП)



Г29 Маастрихтски дълг
(годишно изменение на съотношението дълг/БВП и други базисни фактори)



Източник: Изчисления на ЕЦБ, базирани на данни от Евростат и на национални данни.

1) Данните се отнасят за Евро-13.

2) Данните за наличностите за тримесечие t са изразени като процент от сумата на БВП за тримесечие t и за предходните три тримесечия.



ВЪНШНИ ТРАНСАКЦИИ И ПОЗИЦИИ

7.1 Платежен баланс (млрд. евро; нетни трансакции)

1. Обобщен платежен баланс

	Текуща сметка					Капиталова сметка	Нетно кредитиране/нетно финансиране от/към останалия свят (колони 1+6)	Финансова сметка						Грешки и пропуски
	Общо	Стоки	Услуги	Доход	Текущи трансфери			Общо	Преки инвестиции	Портфейлни инвестиции	Финансови деривати	Други инвестиции	Резервни активи	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	60.7	100.5	32.6	-13.7	-58.6	16.6	77.3	-18.7	-68.6	72.9	-8.3	-27.1	12.5	-58.6
2005	-1.9	45.4	34.8	-11.6	-70.5	12.1	10.3	25.5	-210.0	146.1	-13.9	85.3	18.0	-35.8
2006	-6.1	30.5	36.6	1.8	-75.0	11.3	5.3	134.0	-156.7	273.1	-2.6	21.7	-1.5	-139.3
2006 1 тр.	-14.5	-3.5	5.0	4.4	-20.4	1.9	-12.6	72.8	-35.4	23.1	-7.6	86.8	5.9	-60.2
2 тр.	-7.2	6.8	12.5	-10.6	-15.8	1.3	-5.8	39.1	-20.0	97.6	-2.1	-34.9	-1.5	-33.3
3 тр.	-5.7	7.5	9.8	0.9	-23.9	2.1	-3.6	51.0	-43.9	22.3	7.9	67.8	-3.2	-47.4
4 тр.	21.3	19.7	9.3	7.1	-14.9	6.0	27.3	-28.8	-57.3	130.0	-0.8	-98.1	-2.7	1.5
2007 1 тр.	-1.4	7.9	6.2	2.3	-17.8	5.5	4.1	-5.1	-32.8	133.4	-14.6	-89.6	-1.5	1.0
2006 март	-1.1	2.6	1.5	2.2	-7.5	0.1	-1.0	46.8	-1.5	36.3	-2.3	8.0	6.4	-45.7
апр.	-5.7	1.1	3.3	-4.0	-6.2	0.3	-5.4	12.1	2.0	-9.0	-6.3	26.6	-1.2	-6.7
май	-10.6	0.4	4.1	-9.5	-5.5	0.3	-10.3	25.6	-6.2	37.9	2.5	-6.9	-1.7	-15.3
юни	9.1	5.3	5.0	2.9	-4.1	0.7	9.9	1.4	-15.8	68.7	1.8	-54.7	1.4	-11.2
юли	-1.2	4.1	4.2	-1.1	-8.4	0.8	-0.4	8.2	-10.8	4.6	3.4	12.3	-1.3	-7.8
авг.	-5.9	-2.2	1.8	1.5	-7.0	1.0	-4.8	3.7	-5.5	-22.5	-2.5	35.0	-0.8	1.2
септ.	1.4	5.6	3.8	0.5	-8.5	0.2	1.7	39.1	-27.7	40.2	7.1	20.5	-1.1	-40.7
окт.	1.8	6.0	3.3	0.4	-7.9	0.7	2.5	8.8	-12.8	35.3	5.8	-19.5	0.1	-11.3
ноем.	5.7	7.8	2.3	2.7	-7.1	1.2	7.0	-8.4	-15.7	61.9	-2.1	-51.7	-0.8	1.5
дек.	13.8	5.9	3.6	4.1	0.2	4.1	17.9	-29.2	-28.8	32.8	-4.5	-26.8	-1.9	11.3
2007 ян.	-4.5	-3.0	0.6	-1.1	-1.0	2.5	-2.0	42.1	-12.3	35.4	-4.9	26.9	-3.1	-40.1
февр.	-5.7	2.5	2.9	0.4	-11.5	1.4	-4.3	-9.2	-12.4	26.2	-7.8	-14.7	-0.6	13.6
март	8.8	8.5	2.7	2.9	-5.3	1.6	10.4	-37.9	-8.1	71.7	-1.8	-101.8	2.1	27.6
транзакции с натрупване за 12 месеца														
2007 март	7.0	42.0	37.8	-0.3	-72.4	14.9	21.9	56.2	-154.1	383.3	-9.6	-154.7	-8.9	-78.1

Г30 Платежен баланс – баланс по текущата сметка (млрд. евро)



Г31 Платежен баланс – нетни преки и портфейлни инвестиции (млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.

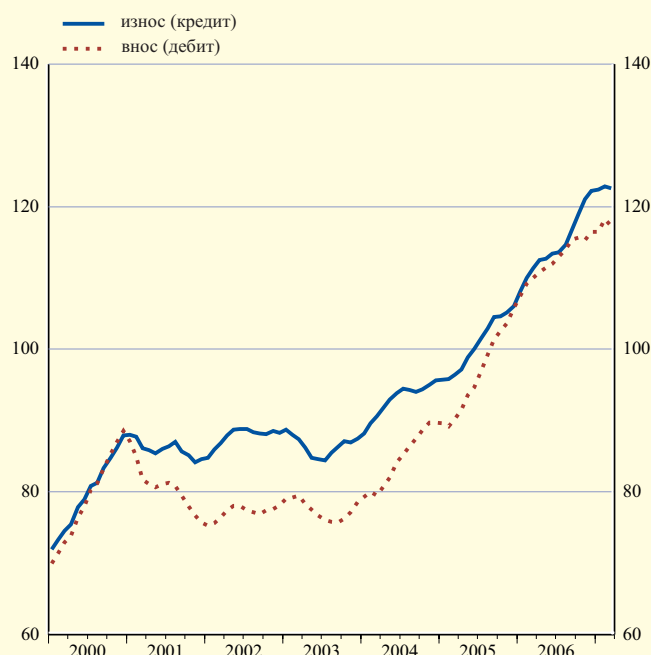
7.1 Платежен баланс (млрд. евро; трансакции)

2. Текуща и капиталова сметка

	Текуща сметка											Капиталова сметка	
	Общо			Стоки		Услуги		Доход		Текущи трансфери		Кредит	Дебит
	Кредит	Дебит	Нето	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	1 866.8	1 806.0	60.7	1 129.3	1 028.9	366.4	333.8	288.9	302.7	82.1	140.7	24.6	8.1
2005	2 066.1	2 067.9	-1.9	1 224.2	1 178.9	401.8	367.0	354.7	366.2	85.4	155.9	24.1	12.0
2006	2 338.7	2 344.8	-6.1	1 390.0	1 359.5	429.8	393.2	432.6	430.8	86.3	161.3	23.7	12.4
2006 1 тр.	545.2	559.7	-14.5	330.3	333.8	97.5	92.5	91.6	87.3	25.8	46.2	5.9	4.0
2 тр.	584.9	592.1	-7.2	343.5	336.6	107.5	95.1	116.4	127.0	17.5	33.4	4.5	3.2
3 тр.	575.8	581.4	-5.7	342.1	334.6	114.1	104.3	104.0	103.1	15.5	39.4	4.4	2.4
4 тр.	632.9	611.6	21.3	374.1	354.4	110.6	101.3	120.6	113.5	27.5	42.4	8.8	2.8
2007 1 тр.	606.7	608.1	-1.4	361.3	353.4	103.1	96.9	114.0	111.7	28.3	46.2	7.5	2.1
2007 ян.	192.2	196.7	-4.5	113.4	116.4	33.4	32.7	36.1	37.1	9.3	10.4	3.5	1.0
февр.	196.2	201.9	-5.7	116.7	114.2	33.0	30.1	34.1	33.7	12.4	23.9	1.9	0.5
март	218.4	209.6	8.8	131.2	122.7	36.8	34.1	43.8	40.9	6.6	11.9	2.1	0.6
Сезонно изгладени													
2006 1 тр.	560.4	566.6	-6.2	333.9	330.0	106.5	96.6	98.0	99.8	22.0	40.2	.	.
2 тр.	576.3	580.8	-4.5	340.4	335.9	107.3	98.1	107.6	109.3	21.0	37.4	.	.
3 тр.	590.0	594.5	-4.4	350.5	346.2	107.0	98.3	111.1	109.1	21.5	40.8	.	.
4 тр.	614.6	603.7	10.8	366.7	349.3	109.4	100.5	114.6	111.5	23.8	42.5	.	.
2007 1 тр.	625.9	620.8	5.1	367.6	351.8	112.8	101.5	122.2	128.1	23.3	39.4	.	.
2006 юли	191.7	195.6	-3.9	113.3	114.4	35.5	32.5	36.0	35.2	6.8	13.5	.	.
авг.	195.8	199.4	-3.6	116.0	115.7	35.6	32.7	36.9	37.3	7.3	13.7	.	.
септ.	202.5	199.4	3.1	121.1	116.1	35.9	33.1	38.2	36.6	7.4	13.6	.	.
окт.	200.3	196.9	3.4	119.7	115.0	35.7	33.5	36.8	33.6	8.1	14.8	.	.
ноем.	199.8	199.1	0.7	122.2	114.7	36.7	33.8	35.1	36.8	5.8	14.0	.	.
дек.	214.4	207.7	6.8	124.8	119.6	37.0	33.3	42.8	41.1	9.8	13.7	.	.
2007 ян.	202.0	198.5	3.5	120.2	115.2	36.8	33.8	40.2	40.3	4.8	9.2	.	.
февр.	211.8	215.5	-3.7	123.5	119.8	37.3	33.2	38.5	43.4	12.4	19.1	.	.
март	212.2	206.8	5.4	123.9	116.7	38.7	34.5	43.5	44.4	6.1	11.2	.	.

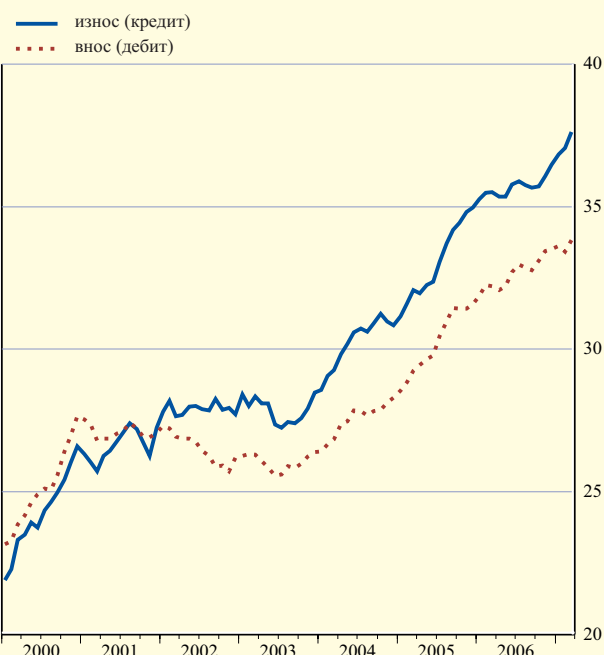
Г32 Платежен баланс – стоки

(млрд. евро, сезонно изгладени; тримесечна плъзгаша се средна)



Г33 Платежен баланс – услуги

(млрд. евро, сезонно изгладени; тримесечна плъзгаша се средна)



Източник: ЕЦБ.

7.1 Платежен баланс (млрд. евро)

3. Сметка „Доход“ (транзакции)

	Компенсации на насти лица		Доход от инвестиции											
	Кредит 1	Дебит 2	Общо		Преки инвестиции				Портфейлни инвестиции				Други инвестиции	
			Кредит 3	Дебит 4	Дялов капитал		Дълг		Дялов капитал		Дълг		Кредит 13	Дебит 14
					Кредит 5	Дебит 6	Кредит 7	Дебит 8	Кредит 9	Дебит 10	Кредит 11	Дебит 12		
2004	15.5	7.9	273.4	294.7	100.6	76.2	13.4	12.8	24.5	56.2	67.7	77.0	67.2	72.4
2005	15.7	9.3	339.0	357.0	121.5	89.1	14.0	13.5	31.3	71.2	78.1	82.4	94.1	100.7
2006	16.1	10.0	416.5	420.8	124.4	66.7	18.4	16.3	38.0	99.4	100.0	89.6	135.7	148.8
2005 4 тр.	4.1	2.4	99.7	104.1	38.7	33.1	4.2	4.1	7.3	14.0	20.9	23.3	28.6	29.7
2006 1 тр.	4.0	2.2	87.6	85.1	22.9	12.9	4.2	3.4	8.2	16.0	22.7	21.8	29.6	31.0
2 тр.	4.0	2.4	112.4	124.6	38.1	18.6	4.5	4.0	13.2	43.0	24.0	23.1	32.5	36.0
3 тр.	4.0	2.9	100.0	100.1	26.8	15.4	4.5	4.1	8.5	21.4	25.8	21.2	34.4	38.1
4 тр.	4.2	2.5	116.5	111.0	36.6	19.8	5.2	4.9	8.0	19.0	27.5	23.6	39.3	43.7

4. Преки инвестиции (транзакции, нето)

	По резидентни единици в чужбина							По нерезидентни единици в еврозоната						
	Общо	Дялов капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно вътрешнофирмени кредити)			Общо	Дялов капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно вътрешнофирмени кредити)		
		Общо	ПФИ с изключе- ние на Евросис- темата	НПФИ	Общо	ПФИ с изключе- ние на Евросис- темата	НПФИ		Общо	ПФИ с изключе- ние на Евросис- темата	НПФИ	Общо	ПФИ с изключе- ние на Евросис- темата	НПФИ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	-161.0	-171.1	-21.4	-149.8	10.1	0.1	10.0	92.4	95.7	0.7	95.0	-3.3	0.5	-3.8
2005	-301.6	-242.0	-11.0	-230.9	-59.7	-0.2	-59.5	91.6	64.0	0.7	63.2	27.7	-0.3	28.0
2006	-314.8	-264.2	-34.7	-229.5	-50.6	-1.0	-49.6	158.1	128.8	4.3	124.6	29.3	0.3	29.0
2006 1 тр.	-56.3	-49.6	-1.7	-47.9	-6.8	0.2	-7.0	20.9	17.8	1.6	16.2	3.1	-0.3	3.5
2 тр.	-112.5	-92.0	-6.5	-85.5	-20.5	-0.6	-19.9	92.5	79.6	0.5	79.1	12.8	1.0	11.9
3 тр.	-73.5	-65.1	-10.4	-54.6	-8.4	0.2	-8.6	29.6	25.6	1.2	24.4	4.0	-0.3	4.3
4 тр.	-72.5	-57.5	-16.1	-41.4	-14.9	-0.7	-14.2	15.2	5.8	0.9	4.9	9.4	0.0	9.4
2007 1 тр.	-75.4	-55.4	-10.5	-44.9	-20.0	2.2	-22.1	42.6	8.7	0.7	8.1	33.9	-1.1	35.0
2006 март	-5.7	-15.2	0.3	-15.5	9.5	0.3	9.2	4.2	-1.6	0.2	-1.8	5.8	-0.5	6.3
апр.	-83.0	-60.2	-1.7	-58.4	-22.8	-0.3	-22.5	85.0	71.4	0.0	71.3	13.6	0.2	13.4
май	-16.2	-20.4	-3.5	-16.9	4.2	-0.2	4.4	10.0	8.3	0.4	7.9	1.7	0.4	1.3
юни	-13.3	-11.4	-1.2	-10.2	-1.9	-0.1	-1.8	-2.5	0.0	0.1	-0.1	-2.4	0.4	-2.8
юли	-21.1	-18.1	-1.5	-16.5	-3.1	0.1	-3.1	10.3	7.1	0.4	6.7	3.3	-0.1	3.4
авг.	-4.3	-7.4	-3.6	-3.8	3.1	0.0	3.1	-1.2	4.6	0.4	4.1	-5.7	-0.1	-5.6
септ.	-48.0	-39.6	-5.3	-34.3	-8.5	0.1	-8.5	20.4	14.0	0.4	13.6	6.4	-0.1	6.5
окт.	-22.2	-13.2	-5.8	-7.5	-9.0	0.1	-9.1	9.4	3.4	1.1	2.3	6.0	1.5	4.4
ноем.	-12.3	-16.2	-1.9	-14.3	3.8	-0.2	4.0	-3.3	-3.8	-0.2	-3.6	0.5	-1.7	2.1
дек.	-37.9	-28.1	-8.5	-19.6	-9.8	-0.7	-9.1	9.1	6.2	0.0	6.2	3.0	0.1	2.9
2007 ян.	-24.3	-25.8	-2.6	-23.2	1.5	2.3	-0.8	12.0	2.0	0.2	1.8	10.1	-1.1	11.2
февр.	-29.6	-10.8	-0.1	-10.7	-18.8	-0.3	-18.5	17.2	7.7	4.2	3.5	9.4	0.2	9.2
март	-21.5	-18.8	-7.8	-11.1	-2.7	0.2	-2.8	13.4	-1.0	-3.8	2.8	14.3	-0.2	14.5

Източник: ЕЦБ.

7.1 Платежен баланс (млрд. евро; трансакции)

5. Портфейлни инвестиции по инструмент и сектор на държателя

	Дялов капитал					Дългови инструменти									
						Облигации					Инструменти на паричния пазар				
	Активи			Пасиви	Активи			Пасиви	Активи			Пасиви			
	Евро-система	ПФИ с изключение на Евро-системата	НПФИ		Евро-система	ПФИ с изключение на Евро-системата	НПФИ		Евро-система	ПФИ с изключение на Евро-системата	НПФИ				
													Държавно управление	Държавно управление	Държавно управление
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2004	0.0	-22.4	-84.1	-3.7	126.8	0.6	-81.9	-98.1	-2.1	273.5	0.0	-43.1	-14.9	0.1	16.5
2005	-0.1	-14.4	-119.8	-3.5	263.2	-0.7	-119.6	-142.2	-0.8	248.6	0.1	-14.5	-0.1	0.1	45.6
2006	0.0	-27.9	-101.5	-6.1	290.3	-2.4	-166.4	-117.6	-1.1	459.3	-0.1	-48.7	-12.5	0.1	0.6
2006 1 тр.	0.0	-19.5	-77.6	-0.8	120.4	-0.2	-53.9	-36.1	-0.2	81.7	0.7	2.5	-10.0	-3.8	15.2
2 тр.	0.0	11.1	7.2	-2.6	32.8	1.0	-23.4	-25.6	0.1	116.5	-3.2	-7.6	-0.7	-3.2	-10.4
3 тр.	0.0	-4.7	-23.7	-0.9	53.5	-0.4	-51.9	-15.7	-0.2	80.9	1.9	-25.0	0.7	3.1	6.8
4 тр.	0.0	-14.8	-7.4	-1.8	83.6	-2.8	-37.2	-40.2	-0.8	180.2	0.6	-18.5	-2.4	4.0	-10.9
2007 1 тр.	0.0	-16.4	0.8	-	109.3	-0.6	-50.1	-41.8	-	134.5	0.7	-25.5	-2.9	-	24.8
2006 март	0.0	-8.7	-17.7	-	49.2	-0.1	-13.8	-16.5	-	53.8	0.0	-2.0	-0.5	-	-7.2
апр.	0.0	3.3	-6.0	-	-11.5	0.2	-6.1	-10.7	-	25.3	-1.1	-7.1	0.6	-	4.2
май	0.0	3.2	12.3	-	-16.4	0.1	-10.8	-12.2	-	65.3	-1.6	-2.2	-2.0	-	2.3
юни	0.0	4.5	1.0	-	60.7	0.6	-6.4	-2.7	-	25.9	-0.4	1.7	0.7	-	-16.8
юли	0.0	3.2	-11.7	-	42.8	0.2	-13.2	-2.0	-	6.2	0.4	-18.1	-1.1	-	-2.0
авг.	0.0	-4.7	-7.2	-	-13.6	0.0	-8.9	-9.1	-	15.1	1.0	0.2	1.2	-	3.3
септ.	0.0	-3.2	-4.8	-	24.2	-0.6	-29.8	-4.6	-	59.6	0.5	-7.1	0.5	-	5.5
окт.	0.0	-5.8	-2.1	-	23.9	-1.8	-14.6	-19.4	-	52.7	0.4	-5.8	-5.3	-	13.1
ноем.	0.0	-0.8	-7.4	-	27.2	-0.5	-24.7	-9.7	-	69.6	0.3	-9.6	5.0	-	12.5
дек.	0.0	-8.2	2.1	-	32.4	-0.6	2.1	-11.1	-	57.9	-0.1	-3.1	-2.1	-	-36.6
2007 ян.	0.0	-6.0	-3.4	-	43.6	-0.1	-32.2	-11.1	-	35.7	0.5	-8.4	-2.2	-	18.9
февр.	0.0	-14.7	-7.5	-	40.4	0.0	-15.5	-14.0	-	35.6	0.1	-4.3	1.5	-	4.6
март	0.0	4.2	11.8	-	25.7	-0.5	-2.4	-16.8	-	63.3	0.2	-12.8	-2.2	-	1.3

6. Други инвестиции по сектор

	Общо		Евросистема		Сектор „Държавно управление“			ПФИ (с изключение на Евросистемата)						Други сектори				
	Ак- тиви	Пасиви	Активи	Пасиви	Ак- тиви	Валута и депозити	Пасиви	Общо		Дългосрочни		Краткосрочни		Ак- тиви	Валута и депозити	Пасиви		
								Активи	Пасиви	Активи	Пасиви	Активи	Пасиви					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16			
2004	-310.7	283.6	0.4	7.8	-1.6	-2.0	-3.8	-260.1	245.7	6.2	-17.0	-266.3	262.7	-49.3	-9.1	33.8		
2005	-569.1	654.3	-0.9	6.7	5.1	-2.4	-2.2	-395.5	483.5	-96.9	55.3	-298.6	428.2	-177.7	-6.0	166.4		
2006	-751.0	772.6	-2.9	18.6	3.4	-3.0	1.2	-522.1	489.1	-133.3	82.5	-388.8	406.6	-229.3	25.6	263.7		
2006	1 тр.	-219.2	305.9	-3.2	7.0	7.6	3.8	-2.2	-135.7	222.9	-12.9	13.1	-122.8	209.8	-87.8	-10.5	78.3	
	2 тр.	-113.7	78.8	0.9	2.1	-11.0	-12.1	0.3	-57.5	9.0	-15.1	21.6	-42.4	-12.5	-46.0	6.7	67.4	
	3 тр.	-144.5	212.3	0.5	4.9	12.3	8.5	6.3	-119.9	161.7	-32.6	21.3	-87.3	140.5	-37.4	10.7	39.4	
	4 тр.	-273.6	175.6	-1.1	4.7	-5.5	-3.2	-3.2	-209.1	95.4	-72.8	26.6	-136.3	68.8	-58.0	18.7	78.7	
2007	1 тр.	-388.5	298.9	-5.4	9.4	3.9	5.5	1.1	-280.1	249.9	-60.9	22.8	-219.2	227.2	-106.8	-37.0	38.5	
2006	март	-71.0	79.0	1.2	1.6	2.6	0.5	0.1	-61.5	68.2	-12.4	4.0	-49.0	64.1	-13.4	10.3	9.1	
	апр.	-86.2	112.8	0.0	-1.4	-4.5	-4.9	4.3	-64.6	81.7	-0.1	10.1	-64.5	71.6	-17.1	2.9	28.3	
	май	-75.7	68.8	0.1	4.4	-4.3	-4.7	-4.7	-45.0	40.4	-3.0	2.5	-42.0	38.0	-26.4	-7.0	28.7	
	юни	48.2	-102.9	0.8	-0.9	-2.2	-2.6	0.7	52.1	-113.0	-11.9	9.0	64.1	-122.0	-2.5	10.8	10.3	
	юли	-58.8	71.1	1.6	1.0	7.2	7.1	2.1	-48.5	64.9	-10.4	8.6	-38.1	56.3	-19.1	8.0	3.1	
	авг.	11.1	23.9	-1.5	1.3	0.6	0.0	-0.6	7.3	18.7	-7.1	6.7	14.4	12.0	4.8	0.2	4.5	
	септ.	-96.8	117.3	0.5	2.5	4.6	1.5	4.8	-78.6	78.1	-15.1	6.0	-63.5	72.1	-23.2	2.5	31.8	
	окт.	-104.7	85.2	-0.5	-1.1	-2.4	-4.1	-2.1	-78.0	63.2	-41.8	5.0	-36.2	58.3	-23.8	3.3	25.2	
	ноем.	-148.4	96.7	0.5	3.2	-3.8	-4.3	1.6	-105.9	70.3	-10.5	27.3	-95.4	42.9	-39.2	-8.4	21.6	
	дек.	-20.5	-6.3	-1.1	2.5	0.7	5.2	-2.7	-25.2	-38.1	-20.5	-5.7	-4.7	-32.4	5.0	23.9	31.9	
	2007	ян.	-141.9	168.8	-1.5	5.7	1.0	1.3	-5.3	-91.7	144.7	-27.1	9.4	-64.6	135.3	-49.6	-30.7	23.6
		февр.	-126.2	111.6	-3.5	0.4	0.1	1.6	4.6	-89.8	78.2	-4.7	7.8	-85.1	70.3	-33.1	-10.3	28.4
март		-120.3	18.5	-0.4	3.2	2.8	2.6	1.8	-98.6	27.0	-29.2	5.5	-69.5	21.5	-24.1	4.0	-13.5	

Източник: ЕЦБ.

7.1 Платежен баланс (млрд. евро; трансакции)

7. Други инвестиции по сектор и инструмент

	Евросистема				Сектор „Държавно управление“							
	Активи		Пасиви		Активи					Пасиви		
	Кредити/ валута и депозити	Други активи	Кредити/ валута и депозити	Други пасиви	Търговски кредити	Кредити/валута и депозити			Други активи	Търговски кредити	Кредити	Други пасиви
						Общо	Кредити	Валута и депозити				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	0.6	-0.3	7.8	0.0	0.0	-0.4	1.7	-2.0	-1.3	0.0	-3.7	-0.2
2005	-0.9	0.0	6.6	0.0	0.0	6.3	8.8	-2.4	-1.1	0.0	-1.9	-0.3
2006	-2.9	0.0	18.6	0.0	0.0	4.2	7.2	-3.0	-0.8	0.0	1.3	-0.1
2005 4 тр.	-1.2	0.0	-0.9	0.0	0.0	-2.1	-1.0	-1.1	0.1	0.0	-2.1	0.0
2006 1 тр.	-3.2	0.0	6.9	0.1	0.0	7.7	4.0	3.8	-0.2	0.0	-1.8	-0.4
2 тр.	0.9	0.0	2.1	0.0	0.0	-10.8	1.4	-12.1	-0.3	0.0	0.2	0.1
3 тр.	0.5	0.0	4.8	0.0	0.0	12.3	3.7	8.5	0.1	0.0	6.2	0.1
4 тр.	-1.1	0.0	4.7	0.0	0.0	-5.0	-1.9	-3.2	-0.4	0.0	-3.3	0.0

	ПФИ (с изключение на Евросистемата)				Други сектори							
	Активи		Пасиви		Активи					Пасиви		
	Кредити/ валута и депозити	Други активи	Кредити/ валута и депозити	Други пасиви	Търговски кредити	Кредити/валута и депозити			Други активи	Търговски кредити	Кредити	Други пасиви
						Общо	Кредити	Валута и депозити				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2004	-256.2	-4.0	242.8	2.9	-6.2	-39.0	-30.0	-9.1	-4.1	9.5	22.8	1.6
2005	-392.3	-3.2	481.9	1.6	-8.9	-152.2	-146.2	-6.0	-16.7	11.8	148.8	5.8
2006	-517.9	-4.2	486.1	3.0	-6.9	-215.8	-241.5	25.6	-6.5	8.6	252.8	2.3
2005 4 тр.	-90.7	3.4	125.0	-4.8	-1.9	-36.2	-50.1	13.9	1.0	5.0	50.3	0.8
2006 1 тр.	-131.8	-3.9	217.0	5.9	-3.8	-75.7	-65.2	-10.5	-8.4	4.4	68.2	5.6
2 тр.	-58.0	0.5	14.6	-5.6	-3.7	-44.2	-50.9	6.7	1.9	4.1	67.9	-4.7
3 тр.	-118.8	-1.0	159.5	2.3	2.4	-36.0	-46.8	10.7	-3.8	3.2	33.2	3.0
4 тр.	-209.3	0.3	95.0	0.4	-1.8	-59.9	-78.6	18.7	3.7	-3.2	83.4	-1.6

8. Резервни активи

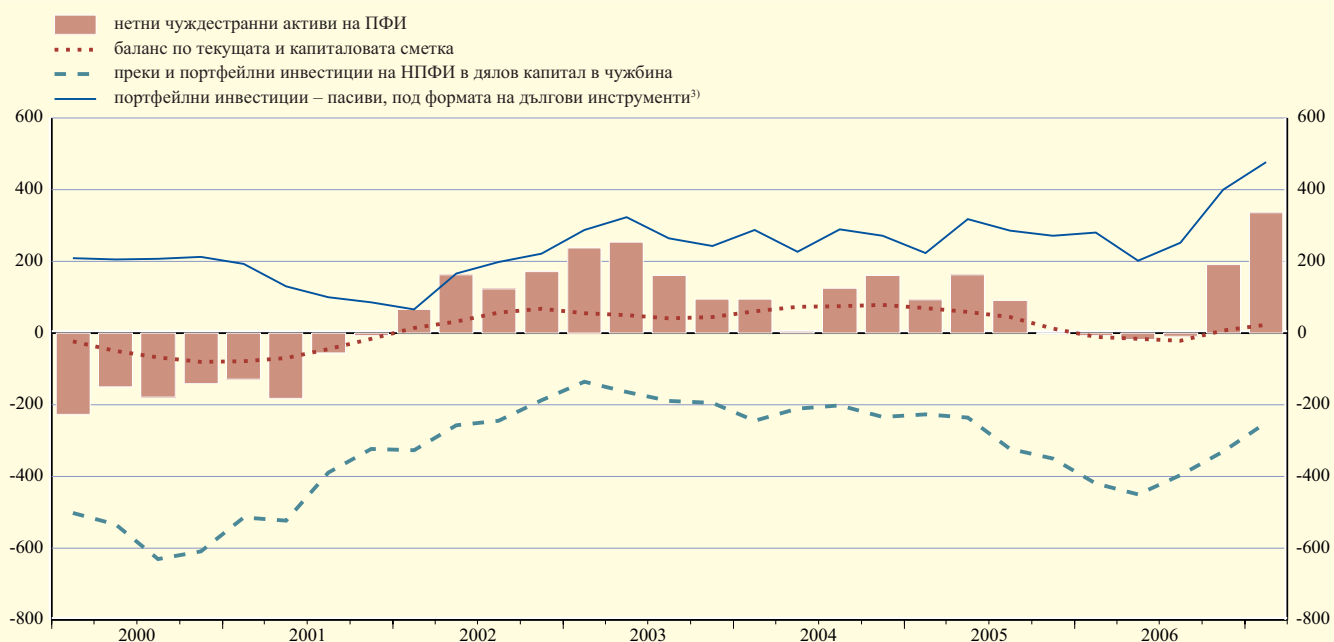
	Общо	Монетарно злато	Специални права на тираж	Резервна позиция в МВФ	Валутни резервни активи							Други вземания
					Общо	Валута и депозити		Ценни книжа			Финансови деривати	
						При паричните власти и БМР	При банки	Дялов капитал	Облигации	Инструменти на паричния пазар		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	12.5	1.2	0.5	4.0	6.8	-2.9	3.3	0.5	18.3	-12.2	-0.1	0.0
2005	18.0	3.9	-0.2	8.6	5.8	0.2	7.2	0.0	-4.9	3.3	0.0	0.0
2006	-1.5	4.2	-0.5	5.2	-10.6	6.1	-2.8	0.0	-19.4	5.5	0.0	0.2
2005 4 тр.	8.3	1.2	-0.1	3.0	4.2	-2.1	6.1	0.0	-1.9	2.0	0.0	0.0
2006 1 тр.	5.9	0.8	0.0	3.4	2.2	6.2	-4.8	0.0	-4.1	4.9	0.0	-0.5
2 тр.	-1.5	1.4	0.0	-0.5	-3.1	0.9	2.4	0.0	-7.2	0.7	0.0	0.7
3 тр.	-3.2	0.9	-0.3	0.8	-4.6	1.0	-2.9	0.0	-4.1	1.4	0.0	0.0
4 тр.	-2.7	1.1	-0.2	1.6	-5.1	-2.0	2.5	0.0	-4.0	-1.5	0.0	0.0

Източник: ЕЦБ.

7.2 Парично представяне на платежния баланс¹⁾ (млрд. евро; трансакции)

	Показатели от платежния баланс, балансиращи трансакции с външните източници на МЗ											Допълнителен показател: трансакции с външни източници на МЗ
	Баланс по текущата и капиталовата сметка	Преки инвестиции		Портфейлни инвестиции			Други инвестиции		Финансови деривати	Грешки и пропуски	Общо от колони 1 до 10	
		На резидентни НПФИ в страни извън еврозоната	На нерезидентни единици в страни от еврозоната	Активи НПФИ	Пасиви		Активи НПФИ	Пасиви НПФИ				
					Дялов капитал ²⁾	Дългови инструменти ³⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	79.1	-139.7	91.7	-196.8	116.9	270.5	-51.0	29.7	-8.3	-58.0	134.0	160.8
2005	12.0	-290.5	92.0	-261.6	220.2	270.4	-172.6	164.2	-13.9	-35.8	-15.5	0.5
2006	7.6	-279.1	157.8	-231.1	229.3	399.3	-225.7	264.7	-2.6	-140.4	179.8	191.1
2006 1 тр.	-11.9	-54.8	21.3	-123.6	115.4	74.7	-80.1	76.1	-7.6	-60.0	-50.7	-38.1
2 тр.	-5.5	-105.4	91.5	-19.0	26.3	101.5	-56.9	67.7	-2.1	-34.2	63.8	60.2
3 тр.	-2.9	-63.3	29.8	-38.7	20.2	78.1	-25.1	45.6	7.9	-47.4	4.3	2.1
4 тр.	27.9	-55.5	15.3	-49.8	67.5	145.0	-63.5	75.3	-0.8	1.2	162.4	166.8
2007 1 тр.	4.1	-67.1	43.7	-43.9	90.6	151.8	-102.9	39.6	-14.6	1.5	102.7	106.0
2006 март	-0.8	-6.4	4.7	-34.8	52.7	38.0	-10.7	9.3	-2.3	-45.8	3.8	0.4
апр.	-5.3	-80.9	84.7	-16.2	-15.6	19.8	-21.5	32.6	-6.3	-7.6	-16.4	-16.4
май	-10.1	-12.5	9.6	-1.9	-16.7	63.3	-30.7	24.0	2.5	-15.4	12.0	6.4
юни	9.9	-12.0	-2.8	-0.9	58.7	18.4	-4.8	11.1	1.8	-11.1	68.2	70.3
юли	-0.2	-19.7	10.4	-14.8	24.6	7.6	-11.9	5.2	3.4	-8.0	-3.2	3.9
авг.	-4.6	-0.7	-1.1	-15.1	-8.4	11.1	5.4	3.8	-2.5	1.2	-11.0	-19.0
септ.	2.0	-42.9	20.4	-8.9	4.0	59.4	-18.5	36.6	7.1	-40.6	18.6	17.2
окт.	2.6	-16.5	7.9	-26.8	13.4	49.5	-26.2	23.0	5.8	-11.9	20.8	25.8
ноем.	7.1	-10.2	-1.6	-12.0	31.7	77.1	-43.0	23.1	-2.1	1.3	71.4	65.2
дек.	18.1	-28.8	9.0	-11.0	22.3	18.4	5.6	29.2	-4.5	11.8	70.2	75.8
2007 ян.	-2.0	-24.0	13.1	-16.7	33.6	46.2	-48.6	18.3	-4.9	-40.1	-25.0	-25.2
февр.	-4.3	-29.2	17.0	-20.0	45.0	35.0	-33.0	33.0	-7.8	13.6	49.3	38.7
март	10.4	-13.9	13.6	-7.1	12.3	70.6	-21.3	-11.8	-1.8	27.6	78.4	92.4
	трансакции с натрупване за 12 месеца											
2007 март	23.6	-291.4	180.2	-151.4	205.0	476.4	-248.5	228.1	-9.5	-79.4	333.2	335.1

ГЗ4 Основни трансакции по платежния баланс, очертаващи тенденциите в нетните чуждестранни активи на ПФИ¹⁾ (милиарди евро; натрупани трансакции за 12 месеца)



Източник: ЕЦБ.

1) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

2) С изключение на акции/дялове на фондове на паричния пазар.

3) С изключение на дългови ценни книжа с матуритет до две години, емитирани от ПФИ от еврозоната.

7.3 Географска разбивка на платежния баланс и международната инвестиционна позиция (млрд. евро)

1. Платежен баланс: текуща и капиталова сметка (транзакции с натрупване)

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)						Канада	Япония	Швей- цария	САЩ	Други
		Общо	Дания	Швеция	Обединено кралство	Други страна от ЕС	Институции от ЕС					
1 тр. на 2006 г. до 4 тр. на 2006 г.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Кредит												
Текуща сметка	2 338.7	880.1	47.9	73.5	453.6	244.4	60.7	31.0	54.6	153.1	384.9	835.1
Стоки	1 390.0	500.1	31.5	49.7	224.3	194.5	0.1	17.8	34.1	77.8	200.9	559.3
Услуги	429.8	154.3	8.7	11.7	104.3	24.5	5.2	6.1	11.3	41.9	79.6	136.6
Доход	432.6	162.4	7.2	11.5	114.5	22.9	6.3	6.8	8.9	27.3	97.9	129.3
В това число:												
доход от инвестиции	416.5	157.0	7.1	11.4	112.8	22.7	3.0	6.7	8.9	21.0	96.5	126.5
Текущи трансфери	86.3	63.3	0.5	0.7	10.4	2.5	49.2	0.4	0.2	6.1	6.5	9.8
Капиталова сметка	23.7	18.8	0.0	0.0	0.8	0.2	17.7	0.0	0.4	0.4	0.9	3.2
Дебит												
Текуща сметка	2 344.8	778.3	39.6	71.9	380.2	190.0	96.6	22.5	87.7	144.4	326.4	985.6
Стоки	1 359.5	397.5	27.2	45.9	172.5	152.0	0.0	10.6	53.6	68.1	131.8	697.8
Услуги	393.2	126.8	7.2	9.3	82.8	27.4	0.1	5.6	7.7	30.8	86.5	135.8
Доход	430.8	151.2	4.8	15.8	115.7	7.6	7.4	4.9	26.0	40.1	101.0	107.7
В това число:												
доход от инвестиции	420.8	145.7	4.7	15.7	114.5	3.4	7.4	4.8	25.9	39.6	100.1	104.7
Текущи трансфери	161.3	102.7	0.5	0.8	9.2	3.1	89.2	1.4	0.4	5.4	7.1	44.3
Капиталова сметка	12.4	2.0	0.0	0.2	1.2	0.3	0.2	0.1	0.0	0.5	1.2	8.5
Нето												
Текуща сметка	-6.1	101.8	8.3	1.6	73.4	54.4	-35.9	8.5	-33.1	8.7	58.5	-150.5
Стоки	30.5	102.6	4.3	3.8	51.9	42.6	0.1	7.2	-19.4	9.7	69.1	-138.5
Услуги	36.6	27.5	1.5	2.3	21.5	-3.0	5.1	0.5	3.6	11.1	-6.9	0.8
Доход	1.8	11.2	2.5	-4.3	-1.2	15.3	-1.1	1.9	-17.0	-12.8	-3.1	21.6
В това число:												
доход от инвестиции	-4.4	11.3	2.4	-4.3	-1.8	19.4	-4.4	1.9	-17.0	-18.6	-3.6	21.7
Текущи трансфери	-75.0	-39.4	0.0	-0.2	1.2	-0.5	-40.0	-1.0	-0.3	0.7	-0.6	-34.4
Капиталова сметка	11.3	16.8	0.0	-0.1	-0.5	-0.1	17.5	-0.1	0.4	-0.1	-0.3	-5.3

2. Платежен баланс: преки инвестиции (транзакции с натрупване)

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)						Канада	Япония	Швей- цария	САЩ	Оф- шорни финансо- ви цен- трове	Други
		Общо	Дания	Швеция	Обедине- но крал- ство	Други страна от ЕС	Инсти- туции от ЕС						
1 тр. на 2006 г. до 4 тр. на 2006 г.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Преки инвестиции	-156.7	-70.6	2.6	11.0	-52.7	-31.6	0.1	-6.9	11.7	-3.7	-47.3	9.4	-49.4
В чужбина	-314.8	-159.2	-0.5	3.8	-131.0	-31.5	0.0	-9.9	4.0	-8.4	-66.1	-25.2	-50.0
Дялов капитал/ реинвестирана печалба	-264.2	-148.1	-0.8	4.1	-123.6	-27.8	0.0	-8.0	6.8	-1.0	-47.4	-17.7	-48.8
Друг капитал	-50.6	-11.0	0.3	-0.3	-7.4	-3.7	0.0	-1.8	-2.9	-7.4	-18.8	-7.5	-1.2
В еврозоната	158.1	88.6	3.1	7.2	78.3	-0.1	0.1	3.0	7.8	4.7	18.8	34.6	0.6
Дялов капитал/ реинвестирана печалба	128.8	66.6	2.7	4.0	60.6	-0.9	0.1	0.3	4.8	10.2	1.1	42.3	3.6
Друг капитал	29.3	22.0	0.4	3.2	17.6	0.8	0.0	2.7	3.0	-5.5	17.8	-7.7	-3.0

Източник: ЕЦБ.

7.3 Географска разбивка на платежния баланс и международната инвестиционна позиция
(млрд. евро)

3. Платежен баланс: портфейлни инвестиции – активи, по инструменти

(транзакции с натрупване)

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)						Канада	Япония	Швейцария	САЩ	Офшорни финансови центрове	Други
		Общо	Дания	Швеция	Обединено кралство	Други страни от ЕС	Институции от ЕС						
1 тр. на 2006 г. до 4 тр. на 2006 г.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Портфейлни инвестиции – активи	-477.1	-125.3	-2.5	-12.9	-100.4	-8.3	-1.2	-7.7	-6.8	-5.2	-161.0	-96.3	-74.7
Дялов капитал	-129.5	-5.5	0.7	-3.3	-2.4	-0.4	-0.1	-2.2	-14.4	-1.5	-43.5	-30.5	-31.9
Дългови инструменти	-347.6	-119.8	-3.2	-9.6	-98.0	-8.0	-1.0	-5.5	7.5	-3.7	-117.5	-65.8	-42.8
Облигации	-286.4	-89.6	-2.3	-9.2	-69.9	-7.2	-1.0	-4.8	-3.1	-1.5	-93.9	-47.7	-45.8
Инструменти на паричния пазар	-61.3	-30.2	-0.9	-0.4	-28.1	-0.7	-0.1	-0.7	10.6	-2.3	-23.6	-18.1	3.0

4. Платежен баланс: други инвестиции по сектори

(транзакции с натрупване)

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)						Канада	Япония	Швейцария	САЩ	Офшорни финансови центрове	Международни организации	Други
		Общо	Дания	Швеция	Обединено кралство	Други страни от ЕС	Институции на ЕС							
1 тр. на 2006 г. до 4 тр. на 2006 г.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Други инвестиции	21.7	-80.8	-16.8	7.4	-71.6	-15.6	15.7	2.0	41.7	-28.0	21.0	27.3	15.7	22.8
Активи	-751.0	-548.6	-36.2	-3.4	-473.1	-36.2	0.3	-0.3	26.0	-57.4	-49.0	-71.5	-2.0	-48.0
Държавно управление	3.4	-6.3	-1.9	0.2	-5.0	0.1	0.2	0.1	-0.4	0.0	0.2	0.1	-1.2	10.9
ПФИ	-525.0	-356.2	-33.6	0.1	-290.9	-32.0	0.2	-1.4	24.5	-50.7	-53.1	-42.8	-0.9	-44.4
Други сектори	-229.3	-186.1	-0.7	-3.7	-177.2	-4.3	-0.1	1.0	1.8	-6.7	3.8	-28.7	0.1	-14.5
Пасиви	772.6	467.8	19.5	10.8	401.5	20.6	15.4	2.3	15.8	29.4	70.0	98.8	17.7	70.8
Държавно управление	1.2	2.0	0.0	0.0	0.1	0.0	1.8	0.0	-0.2	-0.6	-0.7	0.1	2.8	-2.1
ПФИ	507.7	256.2	19.5	9.4	208.0	17.4	1.9	1.1	12.6	26.3	37.7	94.1	15.0	64.6
Други сектори	263.7	209.6	0.0	1.4	193.3	3.2	11.7	1.2	3.4	3.6	33.0	4.6	-0.1	8.4

5. Международна инвестиционна позиция

(салда в края на периода)

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)						Канада	Япония	Швейцария	САЩ	Офшорни финансови центрове	Международни организации	Други
		Общо	Дания	Швеция	Обединено кралство	Други страни от ЕС	Институции на ЕС							
2005 г.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Преки инвестиции	324.1	-142.8	0.8	-17.3	-292.9	166.8	-0.2	25.2	4.7	35.3	-1.6	-13.9	-0.3	417.5
В чужбина	2 710.3	957.2	33.8	81.0	651.8	190.6	0.0	76.1	68.8	241.8	558.1	316.1	0.0	492.2
Дялов капитал/реинвестирана печалба	2 184.8	753.5	29.7	56.8	502.1	164.9	0.0	64.9	63.6	193.8	419.2	297.1	0.0	392.8
Друг капитал	525.4	203.7	4.1	24.2	149.6	25.7	0.0	11.2	5.2	48.1	138.9	19.0	0.0	99.4
В еврозоната	2 386.2	1 100.0	33.0	98.3	944.7	23.8	0.2	50.9	64.1	206.6	559.6	330.0	0.3	74.6
Дялов капитал/реинвестирана печалба	1 777.9	874.0	26.9	81.9	757.1	8.0	0.1	45.9	53.5	142.2	396.0	199.7	0.0	66.7
Друг капитал	608.2	226.0	6.1	16.4	187.6	15.8	0.1	5.1	10.7	64.4	163.6	130.2	0.3	8.0
Портфейлни инвестиции – активи	3 874.9	1 202.7	61.2	119.3	861.3	90.8	70.0	83.4	270.4	122.3	1 308.8	411.5	30.8	445.0
Дялов капитал	1 733.6	422.4	10.9	46.5	342.4	22.6	0.0	21.7	182.4	112.1	617.1	155.6	1.4	220.9
Дългови инструменти	2 141.3	780.3	50.3	72.8	519.0	68.2	70.0	61.7	88.0	10.2	691.7	255.9	29.4	224.1
Облигации	1 826.7	652.8	45.9	61.6	408.2	67.2	69.9	60.2	62.4	7.8	592.5	228.7	28.7	193.7
Инструменти на паричния пазар	314.6	127.5	4.3	11.2	110.8	1.0	0.1	1.5	25.6	2.4	99.2	27.2	0.7	30.5
Други инвестиции	-304.2	-50.7	51.8	15.4	17.8	9.3	-145.0	4.5	9.4	-81.5	-13.0	-216.6	-22.8	66.4
Активи	3 664.7	1 872.1	77.0	62.0	1 618.3	105.1	9.8	21.7	92.6	209.2	510.6	354.2	41.8	562.6
Държавно управление	102.2	17.4	0.2	0.3	8.9	0.5	7.5	0.1	0.1	0.1	3.3	1.2	35.8	44.2
ПФИ	2 515.2	1 432.7	65.7	44.5	1 243.0	78.5	0.9	11.6	67.1	122.0	316.3	245.0	5.4	315.2
Други сектори	1 047.4	422.0	11.0	17.2	366.4	26.0	1.4	10.0	25.4	87.2	191.0	107.9	0.6	203.2
Пасиви	3 969.0	1 922.8	25.2	46.6	1 600.5	95.8	154.8	17.2	83.1	290.7	523.6	570.7	64.6	496.2
Държавно управление	46.5	23.7	0.0	0.3	3.3	0.0	20.1	0.0	0.8	0.1	7.4	0.2	3.3	11.1
ПФИ	3 180.6	1 491.7	20.0	26.3	1 270.8	74.0	100.6	12.2	55.5	243.9	400.6	518.2	60.0	398.5
Други сектори	741.9	407.4	5.2	20.0	326.4	21.8	34.0	5.0	26.8	46.7	115.6	52.3	1.4	86.6

Източник: ЕЦБ.

7.4 Международна инвестиционна позиция (включително международните резерви) (млрд. евро, ако не посочено друго; салда в края на периода)

1. Обобщена международна инвестиционна позиция

	Общо	Общо като процент от БВП	Преки инвестиции	Портфейлни инвестиции	Финансови деривати	Други инвестиции	Резервни активи
	1	2	3	4	5	6	7
Международна инвестиционна позиция, нето							
2002	-714.9	-9.8	179.5	-940.9	-12.6	-307.1	366.1
2003	-784.9	-10.5	87.4	-916.1	-7.5	-255.4	306.7
2004	-829.9	-10.7	106.7	-996.6	-14.9	-206.2	281.0
2005	-817.1	-10.2	324.1	-1 142.6	-14.4	-304.2	320.1
2006 3 тр.	-957.1	-11.5	433.4	-1 294.7	-15.4	-405.4	325.1
4 тр.	-969.7	-11.5	473.3	-1 473.6	-15.3	-279.9	325.8
Активи							
2002	7 419.6	102.1	2 005.9	2 291.9	133.1	2 622.6	366.1
2003	7 964.9	106.5	2 169.3	2 658.1	160.8	2 670.0	306.7
2004	8 768.7	112.7	2 337.1	3 035.8	174.1	2 940.8	281.0
2005	10 806.1	134.4	2 710.3	3 874.9	236.1	3 664.7	320.1
2006 3 тр.	11 857.5	142.8	2 944.9	4 213.6	300.0	4 073.9	325.1
4 тр.	12 325.0	146.6	3 006.2	4 393.5	289.0	4 310.5	325.8
Пасиви							
2002	8 134.5	111.9	1 826.4	3 232.7	145.7	2 929.7	-
2003	8 749.8	117.0	2 081.9	3 574.2	168.3	2 925.4	-
2004	9 598.6	123.4	2 230.4	4 032.3	189.0	3 147.0	-
2005	11 623.2	144.5	2 386.2	5 017.6	250.5	3 969.0	-
2006 3 тр.	12 814.5	154.3	2 511.5	5 508.4	315.4	4 479.2	-
4 тр.	13 294.7	158.1	2 532.9	5 867.1	304.3	4 590.4	-

2. Преки инвестиции

	На резидентни единици в страни извън еврозоната						На нерезидентни единици в страни от еврозоната					
	Собствен капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно вътрешнофирмени заеми)			Собствен капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно вътрешнофирмени заеми)		
	Общо	ПФИ с изключение на Евросистемата	НПФИ	Общо	ПФИ с изключение на Евросистемата	НПФИ	Общо	ПФИ с изключение на Евросистемата	НПФИ	Общо	ПФИ с изключение на Евросистемата	НПФИ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	1 544.6	132.3	1 412.3	461.3	1.6	459.7	1 295.6	42.1	1 253.5	530.8	2.7	528.1
2003	1 726.8	124.4	1 602.4	442.5	2.1	440.4	1 510.1	46.2	1 464.0	571.8	3.2	568.6
2004	1 897.4	144.6	1 752.8	439.7	3.1	436.5	1 661.2	43.9	1 617.4	569.1	8.2	560.9
2005	2 184.8	166.5	2 018.3	525.4	6.6	518.8	1 777.9	45.9	1 732.1	608.2	10.1	598.1
2006 3 тр.	2 394.6	176.9	2 217.7	550.3	2.7	547.6	1 907.8	46.5	1 861.3	603.7	10.0	593.7
4 тр.	2 445.6	191.9	2 253.7	560.6	2.8	557.8	1 905.3	46.9	1 858.4	627.6	10.1	617.5

3. Портфейлни инвестиции – активи, по инструмент и сектор на държателя

	Дялов капитал				Дългови инструменти											
	Активи				Пасиви	Облигации				Инструменти на паричния пазар						
						Активи				Пасиви	Активи				Пасиви	
	Евро-система	ПФИ с изключение на Евросистемата	НПФИ			Евро-система	ПФИ с изключение на Евросистемата	НПФИ								
			Държавно управление	Други сектори				Държавно управление	Други сектори							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
2002	0.7	43.6	8.3	799.2	1 364.4	7.2	403.1	6.3	784.7	1 660.1	1.3	189.4	1.1	47.1	208.2	
2003	1.7	53.5	11.5	1 026.2	1 570.4	9.3	460.2	8.0	846.0	1 755.7	1.1	191.5	0.6	48.5	248.0	
2004	2.1	73.9	16.1	1 160.6	1 755.9	7.9	540.7	9.7	938.0	2 041.3	0.9	231.4	0.4	54.2	235.1	
2005	3.0	100.8	26.6	1 603.3	2 428.0	8.3	693.0	11.6	1 113.9	2 271.9	0.8	260.5	0.4	52.9	317.6	
2006 3 тр.	2.9	114.0	33.0	1 729.4	2 748.1	7.8	789.9	10.8	1 177.5	2 442.4	1.4	283.1	4.2	59.8	317.8	
4 тр.	2.8	131.4	36.2	1 817.1	2 990.4	10.4	809.7	11.4	1 210.2	2 576.1	0.9	301.0	0.2	62.1	300.6	

Източник: ЕЦБ.

7.4 Международна инвестиционна позиция (включително международните резерви) (млрд. евро, ако не е посочено друго; салда в края на периода)

4. Други инвестиции по инструмент

	Евросистема				Сектор „Държавно управление“							
	Активи		Пасиви		Тър- говски кредити	Активи			Други активи	Пасиви		
	Кредити/валута и депозити	Други активи	Кредити/валута и депозити	Други пасиви		Кредити/валута и депозити				Търговски кредити	Кредити	Други пасиви
						Общо	Кредити	Валута и депозити				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	4.9	0.3	57.2	0.1	1.4	62.1	57.4	4.7	55.4	0.1	42.6	13.8
2003	5.2	0.7	66.0	0.2	0.2	59.0	53.2	5.8	42.4	0.0	42.3	3.8
2004	4.7	0.3	74.5	0.2	0.2	62.3	54.1	8.3	42.6	0.0	42.4	3.4
2005	5.4	0.4	82.2	0.2	0.1	57.5	45.7	11.8	44.6	0.0	42.8	3.6
2006 3 тр. 4 тр.	7.4	0.4	95.6	0.3	0.1	50.1	38.5	11.6	45.0	0.0	46.8	3.4
	8.4	0.4	100.0	0.2	0.1	55.0	40.2	14.8	44.7	0.0	45.1	3.4

	ПФИ (с изключение на Евросистемата)				Други сектори							
	Активи		Пасиви		Тър- говски кредити	Активи			Други активи	Пасиви		
	Кредити/валута и депозити	Други активи	Кредити/валута и депозити	Други пасиви		Кредити/валута и депозити				Търговски кредити	Кредити	Други пасиви
						Общо	Кредити	Валута и депозити				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	1 685.1	61.0	2 250.8	48.4	174.4	487.4	199.3	288.1	90.7	104.5	364.3	47.8
2003	1 734.6	38.5	2 241.9	31.0	169.2	535.9	206.7	329.2	84.3	107.2	387.3	45.7
2004	1 950.5	45.4	2 423.0	42.2	172.4	568.8	236.8	332.0	93.5	110.2	401.4	49.7
2005	2 453.1	56.3	3 045.8	52.4	185.1	730.4	374.9	355.5	131.9	125.3	547.5	69.1
2006 3 тр. 4 тр.	2 705.7	56.8	3 360.7	52.3	181.8	886.5	535.7	350.8	140.1	131.0	701.0	88.1
	2 879.2	58.6	3 414.0	55.8	185.0	943.0	610.3	332.8	136.1	128.3	759.0	84.6

5. Международни резерви

	Резервни активи													Допълнителен показател		
	Общо	Монетарно злато		Специални права на тираж	Резервна позиция в МВФ	Валутни резервни активи							Други вземания	Вземания в чуждестранна валута от	Безусловно краткосрочно изтичане на активи в чуждестранна валута	
		В милиарди евро	В тройунции (милиони)			Общо	Валута и депозити		Ценни книжа							Финансови деривати
							При парични власти и БМР	При банки	Общо	Дялов капитал	Облигации	Инструменти на паричния пазар				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Евросистема															
2002	366.1	130.4	399.022	4.8	25.0	205.8	10.3	35.3	159.8	1.0	120.2	38.5	0.4	0.0	22.4	-26.3
2003	306.7	130.0	393.543	4.4	23.3	149.0	10.0	30.4	107.9	1.0	80.5	26.5	0.7	0.0	20.3	-16.3
2004	281.0	125.4	389.998	3.9	18.6	133.0	12.5	25.5	94.7	0.5	58.5	35.6	0.4	0.0	19.1	-12.8
2005	320.1	163.4	375.861	4.3	10.6	141.7	12.6	21.4	107.9	0.6	69.6	37.7	-0.2	0.0	25.6	-17.9
2006 2 тр. 3 тр. 4 тр.	323.8	178.9	370.694	4.2	7.8	133.0	5.4	22.0	105.3	0.5	74.6	30.2	0.2	0.0	26.9	-19.1
	325.1	174.2	367.958	4.5	7.0	139.4	4.5	25.3	109.7	0.5	79.1	30.1	-0.1	0.0	26.8	-21.9
	325.8	176.3	365.213	4.6	5.2	139.7	6.3	22.5	110.7	0.5	79.4	30.8	0.3	0.0	24.6	-21.5
2007 февр. март апр.	337.5	183.3	364.604	4.6	4.5	145.1	4.1	26.6	114.1	-	-	-	0.2	0.0	23.6	-23.8
	331.6	180.4	363.108	4.6	4.3	142.2	4.9	27.6	109.5	-	-	-	0.3	0.0	25.1	-22.6
	330.0	179.9	361.562	4.6	4.1	141.4	4.2	25.7	111.1	-	-	-	0.4	0.0	27.3	-25.0
	В това число държани от Европейската централна банка															
2002	45.5	8.1	24.656	0.2	0.0	37.3	1.2	9.9	26.1	0.0	19.5	6.7	0.0	0.0	3.0	-5.2
2003	36.9	8.1	24.656	0.2	0.0	28.6	1.4	5.0	22.2	0.0	14.9	7.3	0.0	0.0	2.8	-1.5
2004	35.1	7.9	24.656	0.2	0.0	27.0	2.7	3.3	21.1	0.0	9.7	11.3	0.0	0.0	2.6	-1.3
2005	41.5	10.1	23.145	0.2	0.0	31.2	5.1	2.5	23.6	0.0	10.6	12.9	0.0	0.0	2.9	-0.9
2006 2 тр. 3 тр. 4 тр.	39.2	10.3	21.312	0.2	0.0	28.7	1.3	2.4	25.1	0.0	18.6	6.5	0.0	0.0	3.5	0.0
	40.8	10.1	21.312	0.2	0.0	30.5	1.4	3.8	25.3	0.0	18.4	6.9	0.0	0.0	2.9	-0.7
	39.9	9.9	20.572	0.4	0.0	29.6	1.6	1.5	26.5	0.0	19.1	7.4	0.0	0.0	2.8	-0.3
2007 февр. март апр.	42.8	10.4	20.632	0.4	0.0	32.0	0.7	4.4	27.0	-	-	-	0.0	0.0	2.4	-1.9
	40.5	10.3	20.632	0.4	0.0	29.9	1.4	3.3	25.2	-	-	-	0.0	0.0	3.0	-0.6
	40.5	10.3	20.632	0.4	0.0	29.8	0.8	3.9	25.1	-	-	-	0.0	0.0	3.4	-1.2

Източник: ЕЦБ.

7.5 Търговия със стоки

(сезонно изгладени данни, ако не е посочено друго)

1. Стойности, обеми и индекси на единична стойност по групи продукти

	Общо (сезонно неизгладени)		Износ (f.o.b.)					Внос (c.i.f.)					
	Износ	Внос	Общо			Допълнителен показател: промишлени стоки	Общо			Допълнителен показател:			
			Междинен	Инвестиционни стоки	Потребление		Междинен	Инвестиционни стоки	Потребление	Промислени стоки	Петрол		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Стойности (млрд. евро; годишно процентно изменение за колони 1 и 2)												
2003	-2.3	0.5	1 056.9	499.3	221.3	299.8	916.4	987.7	553.0	164.1	240.1	708.6	109.1
2004	8.9	9.4	1 142.8	545.6	246.7	314.6	994.2	1 073.3	604.3	183.2	255.5	767.3	129.2
2005	7.8	13.5	1 237.0	590.2	269.6	334.6	1 068.6	1 223.2	704.8	206.3	275.8	842.7	186.3
2006	11.1	13.3	1 379.5	662.4	289.3	366.0	1 183.8	1 390.7	824.7	207.3	302.1	939.2	224.8
2005 4 тр.	9.8	15.9	321.6	154.4	69.0	86.4	276.5	328.3	188.7	55.5	72.5	222.3	53.8
2006 1 тр.	16.0	22.4	332.2	159.1	71.7	90.0	282.6	337.5	199.3	53.9	74.1	224.4	55.1
2 тр.	9.4	14.4	340.6	162.6	71.5	89.9	290.6	344.6	205.1	52.2	75.0	231.6	57.3
3 тр.	8.0	10.4	346.3	167.3	71.5	90.9	298.0	353.9	211.6	50.9	75.3	238.4	60.0
4 тр.	11.6	7.4	360.3	173.4	74.7	95.2	312.6	354.7	208.8	50.3	77.7	244.8	52.3
2007 1 тр.	9.3	5.5	365.5	.	.	.	311.2	358.0	.	.	.	248.2	.
2006 окт.	16.1	13.7	118.2	57.1	24.5	31.3	101.9	117.7	69.6	17.0	25.7	80.6	18.0
ноем.	12.6	6.2	120.0	58.3	25.7	31.2	105.0	116.2	68.6	16.7	25.8	80.7	17.0
дек.	6.2	2.4	122.2	58.0	24.5	32.7	105.7	120.8	70.5	16.6	26.1	83.5	17.4
2007 ян.	12.0	8.2	121.4	49.1	22.1	30.9	104.2	119.5	63.3	14.0	23.4	83.1	16.1
февр.	9.7	7.5	121.4	48.9	22.1	30.1	103.9	120.9	63.6	13.9	24.0	84.0	15.4
март	6.8	1.2	122.8	.	.	.	103.2	117.7	.	.	.	81.1	.
	Индекси за обем (2000 г. = 100; годишно процентно изменение за колони 1 и 2)												
2003	1.0	3.6	108.5	105.9	106.8	113.1	108.4	101.9	100.2	97.1	109.7	100.2	103.2
2004	9.0	6.5	117.4	115.5	119.9	118.4	118.0	107.8	104.1	109.1	117.4	108.2	105.2
2005	4.9	5.1	123.6	120.1	129.5	123.5	124.2	113.8	107.5	123.5	123.5	116.3	109.8
2006	7.4	5.6	133.2	129.3	136.3	131.0	134.0	120.6	113.6	123.9	130.6	125.3	109.7
2005 4 тр.	5.6	5.4	126.5	122.9	131.6	125.6	127.2	116.9	108.0	131.4	126.5	120.8	110.7
2006 1 тр.	10.5	8.5	128.7	125.2	134.7	129.1	128.2	117.0	110.4	126.1	127.7	120.1	105.6
2 тр.	5.2	3.8	132.0	127.9	135.0	128.5	132.3	119.1	112.2	124.9	130.7	124.5	106.2
3 тр.	5.0	4.5	133.7	130.2	135.3	130.4	135.0	121.9	115.3	122.7	129.7	126.6	115.9
4 тр.	9.0	5.7	138.4	134.1	140.1	136.1	140.4	124.3	116.5	121.7	134.1	129.9	111.0
2007 1 тр.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006 окт.	13.4	11.5	136.3	132.8	138.0	134.3	137.3	124.3	117.2	123.6	133.0	128.5	115.9
ноем.	9.5	4.2	138.2	134.8	144.8	134.2	141.5	122.0	115.0	120.6	134.1	128.0	111.6
дек.	4.1	1.5	140.6	134.5	137.5	139.9	142.5	126.4	117.2	121.0	135.3	133.1	105.4
2007 ян.	11.0	9.3	139.5	112.9	124.9	131.9	140.1	125.5	105.5	102.8	120.7	131.5	104.4
февр.	7.5	8.0	138.7	111.9	124.3	127.5	138.8	126.3	106.0	100.3	123.2	132.1	100.7
март	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Индекси на единична стойност (2000 г. = 100; годишно процентно изменение за колони 1 и 2)												
2003	-3.2	-3.0	97.6	96.2	96.3	101.1	97.4	94.8	93.6	92.3	99.5	96.0	86.4
2004	-0.1	2.6	97.5	96.4	95.7	101.4	97.1	97.3	98.4	91.8	98.9	96.3	99.5
2005	2.8	7.9	100.2	100.2	96.8	103.4	99.1	105.0	111.2	91.2	101.5	98.3	137.5
2006	3.6	7.4	103.8	104.5	98.7	106.5	101.8	112.8	123.1	91.4	105.2	101.8	166.8
2005 4 тр.	4.0	9.9	101.9	102.5	97.6	105.0	100.2	109.8	118.5	92.3	104.2	99.9	158.1
2006 1 тр.	5.0	12.8	103.4	103.7	99.0	106.3	101.6	112.9	122.4	93.4	105.5	101.5	170.0
2 тр.	4.0	10.2	103.4	103.8	98.5	106.8	101.3	113.2	124.0	91.4	104.4	101.1	175.5
3 тр.	2.8	5.7	103.8	104.9	98.3	106.3	101.8	113.6	124.5	90.6	105.6	102.3	168.2
4 тр.	2.4	1.6	104.4	105.6	99.1	106.7	102.6	111.6	121.6	90.4	105.3	102.4	153.6
2007 1 тр.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006 окт.	2.4	1.9	104.2	105.2	99.1	106.8	102.6	111.1	121.0	90.2	105.5	102.2	151.2
ноем.	2.9	1.9	104.3	105.9	99.0	106.4	102.7	111.8	121.3	91.0	105.1	102.7	148.5
дек.	2.1	0.9	104.5	105.7	99.2	106.9	102.6	112.1	122.4	89.8	105.4	102.1	161.1
2007 ян.	0.9	-1.0	104.6	106.5	98.8	107.2	102.8	111.7	122.1	89.4	105.5	103.0	150.5
февр.	2.0	-0.5	105.2	107.0	99.3	108.0	103.5	112.3	122.1	90.8	106.1	103.6	149.6
март	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Източници: Изчисления на Евростат и на ЕЦБ, които се основават на данни от Евростат (индекси за обем и сезонно изгладени индекси на единична стойност).

7.5 Търговия със стоки

(млрд. евро, ако не е посочено друго; сезонно изгладени)

2. Географска разбивка

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)				Русия	Швей- цария	Турция	САЩ	Азия			Африка	Латин- ска Аме- рика	Други държави
		Дания	Швеция	Обеди- нено кралство	Други страни от ЕС					Китай	Япония	Други азиатски държави			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Износ (f.o.b.)															
2003	1 056.9	24.9	38.6	194.5	125.0	29.1	63.3	24.8	167.0	35.1	31.3	135.3	59.2	37.9	91.0
2004	1 142.8	25.7	42.2	205.4	138.3	35.9	66.2	32.1	172.5	40.3	33.3	150.3	64.2	40.4	96.0
2005	1 237.0	29.0	45.1	203.2	157.9	43.6	70.7	34.8	185.0	43.3	34.0	165.9	72.9	46.9	104.8
2006	1 379.5	31.1	49.7	214.7	193.8	55.3	76.5	38.5	199.7	53.5	34.5	183.1	76.9	54.3	117.7
2005 4 тр.	321.6	7.5	11.3	51.2	42.5	11.5	17.7	9.5	48.3	11.5	8.5	42.2	19.3	12.4	28.1
2006 1 тр.	332.2	7.5	11.6	53.2	44.5	12.5	18.1	9.7	49.6	12.7	8.7	43.6	19.3	13.1	28.1
2 тр.	340.6	7.7	12.3	53.3	47.6	13.0	18.4	9.8	49.8	12.7	8.5	45.1	18.9	13.4	30.3
3 тр.	346.3	7.8	12.7	54.3	49.5	14.2	19.3	9.6	49.7	13.5	8.6	45.8	19.0	13.7	28.7
4 тр.	360.3	8.1	13.1	54.0	52.2	15.6	20.7	9.5	50.7	14.6	8.6	48.6	19.7	14.1	30.7
2007 1 тр.	365.5	.	.	.	.	15.6	20.5	10.0	48.5	14.1	8.5	49.0	21.2	14.7	.
2006 окт.	118.2	2.7	4.4	18.0	17.1	5.2	7.0	3.1	16.0	4.7	3.0	15.7	6.4	4.7	10.3
ноем.	120.0	2.7	4.3	18.1	17.3	5.3	6.8	3.4	17.1	5.0	2.9	16.5	6.7	4.6	9.4
дек.	122.2	2.7	4.4	18.0	17.9	5.1	6.9	3.1	17.6	4.9	2.8	16.4	6.7	4.7	11.0
2007 ян.	121.4	2.8	4.5	18.9	17.7	5.1	7.0	3.5	16.6	4.6	2.8	16.5	7.0	4.9	9.4
февр.	121.4	2.8	4.4	18.7	17.8	5.2	6.8	3.2	16.2	4.8	2.8	16.2	7.0	4.9	10.6
март.	122.8	.	.	.	.	5.3	6.6	3.3	15.8	4.7	2.8	16.3	7.1	4.9	.
Процентен дял от общия износ															
2006	100.0	2.3	3.6	15.6	14.0	4.0	5.5	2.8	14.5	3.9	2.5	13.3	5.6	3.9	8.5
Внос (c.i.f.)															
2003	987.7	23.7	36.9	138.6	108.9	47.2	50.4	19.2	110.5	74.4	52.0	141.8	68.8	39.7	75.5
2004	1 073.3	25.4	39.8	145.0	116.6	56.4	53.5	23.2	113.1	92.1	54.4	161.0	72.8	45.2	74.8
2005	1 223.2	26.3	42.2	152.5	129.2	76.7	58.0	25.2	119.9	117.9	53.1	189.8	95.9	53.5	82.8
2006	1 390.7	27.4	47.4	165.6	153.7	94.4	62.1	29.1	128.2	143.6	56.0	212.5	109.5	65.9	95.3
2005 4 тр.	328.3	6.6	11.0	39.3	34.0	21.1	15.2	6.7	31.1	32.1	13.7	52.8	26.3	14.8	23.6
2006 1 тр.	337.5	6.7	11.3	41.1	35.3	23.3	15.0	7.1	31.7	33.4	14.2	51.7	26.7	15.6	24.5
2 тр.	344.6	6.7	11.5	42.9	37.3	24.5	15.4	7.5	31.6	34.4	13.9	53.7	27.0	15.9	22.5
3 тр.	353.9	7.0	12.1	41.4	39.4	23.8	15.9	7.3	32.2	36.0	14.3	54.7	27.9	16.7	25.3
4 тр.	354.7	6.9	12.6	40.3	41.7	22.9	15.8	7.3	32.6	39.8	13.6	52.4	27.9	17.8	23.1
2007 1 тр.	358.0	.	.	.	.	22.7	16.7	7.9	33.0	42.0	14.5	51.2	25.7	18.1	.
2006 окт.	117.7	2.2	4.1	13.4	13.8	7.6	5.2	2.4	10.9	12.5	4.6	17.9	9.2	5.7	8.3
ноем.	116.2	2.3	4.1	13.5	13.6	7.6	5.2	2.4	10.4	13.4	4.5	17.4	9.3	5.9	6.5
дек.	120.8	2.4	4.5	13.4	14.2	7.7	5.3	2.5	11.4	13.8	4.5	17.1	9.4	6.2	8.3
2007 ян.	119.5	2.4	4.3	13.4	14.1	7.5	5.5	2.6	11.1	13.8	5.0	17.3	8.8	6.2	7.4
февр.	120.9	2.2	4.2	13.5	13.8	7.6	5.6	2.7	11.2	14.0	4.8	17.7	8.8	6.1	8.7
март	117.7	.	.	.	.	7.5	5.6	2.7	10.6	14.3	4.7	16.2	8.1	5.8	.
Процентен дял от общия внос															
2006	100.0	2.0	3.4	11.9	11.0	6.8	4.5	2.1	9.2	10.3	4.0	15.3	7.9	4.7	6.9
Салдо															
2003	69.2	1.2	1.7	55.9	16.1	-18.1	12.9	5.6	56.5	-39.3	-20.7	-6.4	-9.6	-1.8	15.4
2004	69.5	0.4	2.4	60.3	21.7	-20.5	12.7	8.9	59.5	-51.8	-21.1	-10.7	-8.6	-4.9	21.2
2005	13.8	2.7	2.9	50.6	28.7	-33.1	12.7	9.6	65.1	-74.6	-19.1	-23.9	-23.0	-6.7	21.9
2006	-11.3	3.8	2.2	49.1	40.2	-39.1	14.4	9.5	71.5	-90.2	-21.6	-29.4	-32.6	-11.6	22.4
2005 4 тр.	-6.7	0.9	0.4	11.9	8.5	-9.6	2.5	2.8	17.2	-20.6	-5.2	-10.5	-7.0	-2.4	4.4
2006 1 тр.	-5.4	0.8	0.3	12.1	9.2	-10.8	3.0	2.6	17.9	-20.8	-5.4	-8.0	-7.4	-2.4	3.6
2 тр.	-4.0	1.0	0.8	10.4	10.2	-11.5	3.0	2.3	18.1	-21.6	-5.4	-8.6	-8.1	-2.5	7.8
3 тр.	-7.6	0.8	0.7	12.9	10.1	-9.6	3.4	2.3	17.5	-22.5	-5.7	-8.9	-8.9	-3.0	3.4
4 тр.	5.7	1.2	0.5	13.7	10.5	-7.3	5.0	2.2	18.1	-25.2	-5.0	-3.8	-8.2	-3.6	7.6
2007 1 тр.	7.5	.	.	.	.	-7.0	3.8	2.2	15.5	-27.9	-6.0	-2.2	-4.5	-3.4	.
2006 окт.	0.5	0.5	0.3	4.6	3.2	-2.4	1.8	0.7	5.1	-7.8	-1.7	-2.1	-2.8	-0.9	2.0
ноем.	3.8	0.4	0.2	4.6	3.7	-2.3	1.6	0.9	6.7	-8.5	-1.6	-1.0	-2.7	-1.3	2.9
дек.	1.5	0.3	-0.1	4.5	3.6	-2.6	1.6	0.6	6.2	-9.0	-1.7	-0.7	-2.7	-1.5	2.8
2007 ян.	1.9	0.4	0.2	5.5	3.7	-2.4	1.5	1.0	5.5	-9.2	-2.1	-0.9	-1.8	-1.4	2.0
февр.	0.5	0.6	0.2	5.2	4.0	-2.4	1.3	0.5	4.9	-9.2	-2.0	-1.5	-1.7	-1.1	1.8
март	5.1	.	.	.	.	-2.2	1.0	0.7	5.1	-9.6	-1.9	0.2	-1.0	-0.9	.

Източници: Изчисления на Евростат и на ЕЦБ, които се основават на данни от Евростат (салдото и колони 5, 12 и 15).



ВАЛУТНИ КУРСОВЕ

8.1 Ефективни валутни курсове¹⁾ (средни за периода; индекс 1 тр. на 1999 г. = 100)

	ЕВК-24						ЕВК-44	
	Номинален	Реален ИПЦ	Реален ИЦП	Реален Дефлатор на БВП	Реален РТЕИПП	Реален Разходи за труд на единица продукция общо за икономиката	Номинален	Реален ИПЦ
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	104.3	105.1	104.2	103.2	99.9	101.8	111.2	105.6
2005	103.3	104.1	102.5	100.9	97.4	99.3	109.7	103.7
2006	103.6	104.4	102.9	100.7	95.1	97.7	110.0	103.4
2006 1 тр.	101.7	102.5	100.9	99.0	94.1	96.6	107.4	101.2
2 тр.	103.8	104.6	103.0	100.9	95.1	98.2	110.1	103.6
3 тр.	104.5	105.3	103.7	101.4	95.7	98.3	111.2	104.5
4 тр.	104.6	105.3	104.1	101.5	95.3	97.8	111.3	104.3
2007 1 тр.	105.5	106.0	104.8	-	-	-	112.0	104.7
2006 май	104.0	104.9	103.3	-	-	-	110.5	104.0
юни	104.2	104.9	103.3	-	-	-	111.1	104.4
юли	104.5	105.4	103.8	-	-	-	111.3	104.7
авг.	104.6	105.4	103.7	-	-	-	111.3	104.6
септ.	104.4	105.2	103.4	-	-	-	111.1	104.3
окт.	103.9	104.6	103.4	-	-	-	110.4	103.6
ноем.	104.5	105.2	103.9	-	-	-	111.1	104.2
дек.	105.5	106.0	104.9	-	-	-	112.3	105.0
2007 ян.	104.9	105.5	104.4	-	-	-	111.5	104.3
февр.	105.4	105.9	104.8	-	-	-	111.9	104.6
март	106.1	106.5	105.3	-	-	-	112.7	105.2
апр.	107.1	107.5	106.4	-	-	-	113.7	106.0
май	107.3	107.6	106.6	-	-	-	113.6	105.9
Процентно изменение спрямо предходния месец								
2007 май	0.1	0.2	0.2	-	-	-	-0.1	-0.1
Процентно изменение спрямо предходната година								
2007 май	3.2	2.6	3.2	-	-	-	2.8	1.8

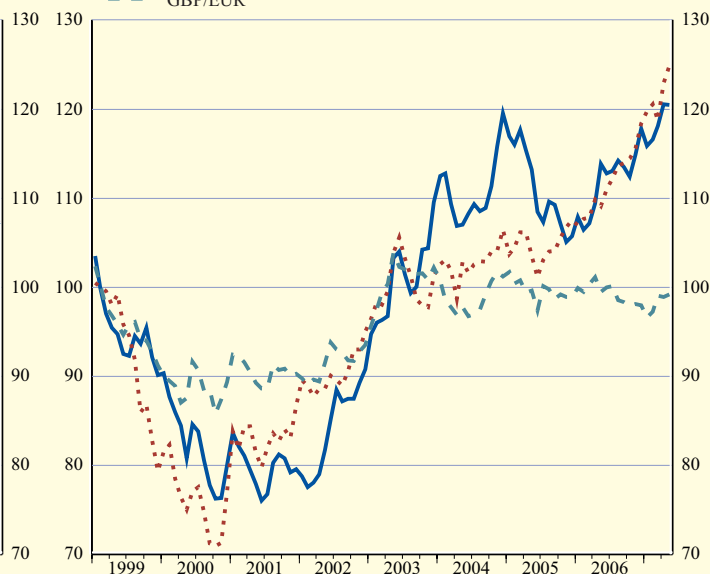
Г35 Ефективни валутни курсове (месечни средни; индекс 1 тр. на 1999 г. = 100)

— номинален ЕВК-24
... реален ЕВК-24, дефлиран с ИПЦ



Г36 Двустранни валутни курсове (месечни средни; индекс 1 тр. на 1999 г. = 100)

— USD/EUR
... JPY/EUR
- - - GBP/EUR



Източник: ЕЦБ.

1) Дефиницията за групи търговски партньори и допълнителна информация са предоставени в общите бележки.

8.2 Двустранни валутни курсове

(средни стойности за периода; единици национална валута за 1 евро)

	Датска крона	Шведска крона	Британска лира	Щатски долар	Японска йена	Швейцар- ски франк	Южноко- рейски вон	Хонконг- ски долар	Сингапур- ски долар	Канадски долар	Норвежка крона	Австралий- ски долар
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	7.4399	9.1243	0.67866	1.2439	134.44	1.5438	1 422.62	9.6881	2.1016	1.6167	8.3697	1.6905
2005	7.4518	9.2822	0.68380	1.2441	136.85	1.5483	1 273.61	9.6768	2.0702	1.5087	8.0092	1.6320
2006	7.4591	9.2544	0.68173	1.2556	146.02	1.5729	1 198.58	9.7545	1.9941	1.4237	8.0472	1.6668
2006 3 тр.	7.4604	9.2304	0.67977	1.2743	148.09	1.5768	1 217.10	9.9109	2.0125	1.4283	8.0604	1.6831
4 тр.	7.4557	9.1350	0.67314	1.2887	151.72	1.5928	1 209.29	10.0269	2.0091	1.4669	8.2712	1.6740
2007 1 тр.	7.4524	9.1894	0.67062	1.3106	156.43	1.6162	1 230.80	10.2334	2.0073	1.5357	8.1690	1.6670
2006 ноем. дек.	7.4564 7.4549	9.1008 9.0377	0.67397 0.67286	1.2881 1.3213	151.11 154.82	1.5922 1.5969	1 205.01 1 222.34	10.0246 10.2704	2.0049 2.0354	1.4635 1.5212	8.2446 8.1575	1.6684 1.6814
2007 ян. февр. март апр. май	7.4539 7.4541 7.4494 7.4530 7.4519	9.0795 9.1896 9.2992 9.2372 9.2061	0.66341 0.66800 0.68021 0.67934 0.68136	1.2999 1.3074 1.3242 1.3516 1.3511	156.56 157.60 155.24 160.68 163.22	1.6155 1.6212 1.6124 1.6375 1.6506	1 217.83 1 225.25 1 248.82 1 257.99 1 253.27	10.1390 10.2130 10.3464 10.5634 10.5642	1.9983 2.0049 2.0186 2.0476 2.0581	1.5285 1.5309 1.5472 1.5334 1.4796	8.2780 8.0876 8.1340 8.1194 8.1394	1.6602 1.6708 1.6704 1.6336 1.6378
Процентно изменение спрямо предходния месец												
2007 май	0.0	-0.3	0.3	0.0	1.6	0.8	-0.4	0.0	0.5	-3.5	0.2	0.3
Процентно изменение спрямо предходната година												
2007 май	-0.1	-1.3	-0.3	5.8	14.4	6.1	4.3	6.7	2.2	4.4	4.4	-2.0

	Чешка крона	Естонска крона	Кипърска лира	Латвийски лат	Литовски литаз	Унгарски форинт	Малтийска лира	Полска злота	Словашка крона	Български лев	Нова румънска лея ¹⁾
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2004	31.891	15.6466	0.58185	0.6652	3.4529	251.66	0.4280	4.5268	40.022	1.9533	40.510
2005	29.782	15.6466	0.57683	0.6962	3.4528	248.05	0.4299	4.0230	38.599	1.9558	3.6209
2006	28.342	15.6466	0.57578	0.6962	3.4528	264.26	0.4293	3.8959	37.234	1.9558	3.5258
2006 3 тр.	28.337	15.6466	0.57579	0.6960	3.4528	275.41	0.4293	3.9537	37.842	1.9558	3.5415
4 тр.	28.044	15.6466	0.57748	0.6969	3.4528	260.25	0.4293	3.8478	35.929	1.9558	3.4791
2007 1 тр.	28.037	15.6466	0.57915	0.7023	3.4528	252.32	0.4293	3.8863	34.347	1.9558	3.3812
2006 ноем. дек.	28.029 27.778	15.6466 15.6466	0.57770 0.57811	0.6970 0.6976	3.4528 3.4528	258.84 253.97	0.4293 0.4293	3.8248 3.8125	35.884 34.967	1.9558 1.9558	3.4955 3.4137
2007 ян. февр. март апр. май	27.840 28.233 28.057 28.015 28.231	15.6466 15.6466 15.6466 15.6466 15.6466	0.57842 0.57918 0.57985 0.58148 0.58303	0.6975 0.7003 0.7088 0.7036 0.6965	3.4528 3.4528 3.4528 3.4528 3.4528	253.88 253.30 249.86 246.00 248.42	0.4293 0.4293 0.4293 0.4293 0.4293	3.8795 3.8943 3.8859 3.8144 3.7819	34.751 34.490 33.813 33.491 33.736	1.9558 1.9558 1.9558 1.9558 1.9558	3.3922 3.3823 3.3692 3.3338 3.2836
Процентно изменение спрямо предходния месец											
2007 май	0.8	0.0	0.3	-1.0	0.0	1.0	0.0	-0.9	0.7	0.0	-1.5
Процентно изменение спрямо предходната година											
2007 май	-0.1	0.0	1.4	0.1	0.0	-5.3	0.0	-2.9	-10.2	0.0	-6.4

	Китайски ренминби юан ²⁾	Хърватска куна ²⁾	Исландска крона	Индонезийска рупия ²⁾	Малайзийски рингит ²⁾	Новозеландски долар	Филипинско песо ²⁾	Руска рубля ²⁾	Южноафрикански ранд	Тайландски бат ²⁾	Нова турска лира ³⁾
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2004	10.2967	7.4967	87.14	11 127.34	4.7273	1.8731	69.727	35.8192	8.0092	50.077	1 777 052
2005	10.1955	7.4008	78.23	12 072.83	4.7119	1.7660	68.494	35.1884	7.9183	50.068	1.6771
2006	10.0096	7.3247	87.76	11 512.37	4.6044	1.9373	64.379	34.1117	8.5312	47.594	1.8090
2006 3 тр.	10.1506	7.3109	91.21	11 626.90	4.6786	2.0079	65.356	34.1602	9.1094	48.015	1.9118
4 тр.	10.1339	7.3657	88.94	11 771.01	4.6734	1.9143	64.108	34.2713	9.4458	47.109	1.8781
2007 1 тр.	10.1688	7.3656	89.28	11 934.33	4.5842	1.8836	63.609	34.4795	9.4919	44.538	1.8492
2006 ноем. дек.	10.1286 10.3356	7.3482 7.3564	89.29 91.59	11 772.03 12 003.18	4.6927 4.6909	1.9263 1.9094	64.186 65.274	34.2602 34.7316	9.3616 9.3092	47.049 47.224	1.8786 1.8920
2007 ян. февр. март апр. май	10.1238 10.1326 10.2467 10.4400 10.3689	7.3711 7.3612 7.3641 7.3967 7.3258	91.02 88.00 88.69 88.36 85.12	11 796.04 11 855.46 12 144.32 12 290.98 11 927.80	4.5596 4.5706 4.6212 4.6449 4.5962	1.8699 1.8859 1.8952 1.8394 1.8441	63.552 63.167 64.069 64.421 63.136	34.4578 34.4060 34.5680 34.9054 34.8999	9.3440 9.3797 9.7417 9.6089 9.4855	45.850 44.434 43.320 44.010 44.507	1.8536 1.8260 1.8659 1.8362 1.8029
Процентно изменение спрямо предходния месец											
2007 май	-0.7	-1.0	-3.7	-3.0	-1.0	0.3	-2.0	0.0	-1.3	1.1	-1.8
Процентно изменение спрямо предходната година											
2007 май	1.3	0.7	-7.2	3.4	-0.3	-8.9	-5.2	1.0	17.3	-8.3	-2.0

Източник: ЕЦБ.

1) Данните преди юли 2005 г. се отнасят за румънската лея; 1 нова румънска лея се равнява на 10 000 стари румънски леи.

2) За тези валути ЕЦБ изчислява и публикува референтните валутни курсове към еврото от 1 април 2005 г. Данните преди тази дата са за сведение.

3) Данните преди януари 2005 г. се отнасят за турската лира; една нова турска лира се равнява на 1 000 000 стари турски лири.



ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ ИЗВЪН ЕВРОЗОНАТА

9.1 Други държави – членки на ЕС (годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

1. Икономическо и финансово развитие

	България	Чешка република	Дания	Естония	Кипър	Латвия	Литва	Унгария	Малта	Полша	Румъния	Словакия	Швеция	Обединено кралство
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
ХИПЦ														
2005	6.0	1.6	1.7	4.1	2.0	6.9	2.7	3.5	2.5	2.2	9.1	2.8	0.8	2.1
2006	7.4	2.1	1.9	4.4	2.2	6.6	3.8	4.0	2.6	1.3	6.6	4.3	1.5	2.3
2006 3 тр.	6.7	2.4	1.8	4.4	2.6	6.6	4.0	4.6	3.2	1.5	5.9	4.8	1.5	2.4
4 тр.	5.7	1.1	1.6	4.5	1.5	6.2	4.2	6.4	1.1	1.3	4.8	3.5	1.4	2.7
2007 1 тр.	5.3	1.7	1.9	5.1	1.4	7.6	4.4	8.8	0.8	2.0	3.9	2.1	1.7	2.8
2006 дек.	6.1	1.5	1.7	5.1	1.5	6.8	4.5	6.6	0.8	1.4	4.9	3.7	1.4	3.0
2007 ян.	6.8	1.4	1.8	5.0	1.4	7.1	4.0	8.4	1.2	1.6	4.1	2.2	1.6	2.7
февр.	4.6	1.7	1.9	4.6	1.2	7.2	4.4	9.0	0.8	1.9	3.9	2.0	1.7	2.8
март	4.4	2.1	1.9	5.6	1.4	8.5	4.8	9.0	0.5	2.4	3.7	2.1	1.6	3.1
апр.	4.4	2.7	1.7	5.6	1.6	8.8	4.9	8.7	-1.1	2.2	3.8	2.0	1.6	2.8
Дефицит(-)/излишък(+) на сектор „Държавно управление“ като процент от БВП														
2004	2.2	-2.9	2.0	2.3	-4.1	-1.0	-1.5	-6.5	-4.9	-5.7	-1.5	-2.4	0.8	-3.1
2005	1.9	-3.5	4.7	2.3	-2.3	-0.2	-0.5	-7.8	-3.1	-4.3	-1.4	-2.8	2.1	-3.1
2006	3.3	-2.9	4.2	3.8	-1.5	0.4	-0.3	-9.2	-2.6	-3.9	-1.9	-3.4	2.2	-2.8
Брутен дълг на сектор „Държавно управление“ като процент от БВП														
2004	37.9	30.7	44.0	5.2	70.3	14.5	19.4	59.4	73.9	45.7	18.8	41.5	52.4	40.3
2005	29.2	30.4	36.3	4.4	69.2	12.0	18.6	61.7	72.4	47.1	15.8	34.5	52.2	42.2
2006	22.8	30.4	30.2	4.1	65.3	10.0	18.2	66.0	66.5	47.8	12.4	30.7	46.9	43.5
Доходност на дългосрочни държавни облигации като процент годишно, средни стойности за периода														
2006 ноем. дек.	4.38 4.18	3.78 3.68	3.78 3.78	-	4.26 4.26	4.95 4.90	4.28 4.28	7.01 6.81	4.34 4.33	5.20 5.14	7.56 7.42	4.25 4.15	3.62 3.65	4.45 4.54
2007 ян.	4.27	3.84	4.00	-	4.36	4.92	4.28	6.96	4.34	5.17	7.39	4.25	3.90	4.94
февр.	4.24	3.78	4.05	-	4.42	5.07	4.28	6.96	4.38	5.19	7.52	4.28	3.93	4.97
март	4.22	3.76	3.96	-	4.47	5.14	4.24	6.79	4.38	5.19	7.53	4.24	3.79	4.88
апр.	4.28	3.92	4.18	-	4.44	5.52	4.18	6.65	4.44	5.28	7.39	4.26	4.04	5.10
Тримесечни лихвени проценти като процент годишно, средни стойности за периода														
2006 ноем. дек.	3.84 4.01	2.64 2.56	3.72 3.84	3.66 3.81	3.80 3.76	4.36 4.21	3.61 3.72	- 8.20	3.90 3.90	4.20 4.20	8.71 8.19	4.94 4.82	3.08 3.21	5.23 5.29
2007 ян.	4.06	2.58	3.92	3.90	3.82	3.82	3.79	8.15	3.85	4.20	6.69	4.50	3.35	5.49
февр.	4.09	2.59	3.99	3.94	3.87	5.61	3.87	-	4.10	4.20	7.13	4.60	3.43	5.57
март	4.19	2.56	4.07	4.06	3.97	6.30	4.05	8.10	4.18	4.22	7.49	4.48	3.43	5.55
апр.	4.30	2.60	4.16	4.42	3.99	9.32	4.41	8.20	4.19	4.31	7.33	4.05	3.51	5.65
Реален БВП														
2005	6.2	6.1	3.1	10.5	3.9	10.6	7.6	4.2	3.0	3.6	4.1	6.0	2.9	1.9
2006	6.0	6.1	3.2	11.4	3.8	11.9	7.5	3.9	2.9	6.1	7.6	8.3	4.2	2.8
2006 3 тр.	6.7	6.0	2.7	11.3	3.8	11.9	6.9	3.9	2.3	5.9	8.2	9.8	4.2	2.9
4 тр.	5.7	5.8	3.1	10.9	3.6	11.7	7.0	3.3	3.6	6.6	7.6	9.6	4.3	3.0
2007 1 тр.	.	.	.	.	.	10.7	8.0	3.1	.	.	5.8	9.0	3.3	2.9
Баланс по текущата и капиталовата сметка като процент от БВП														
2005	-11.1	-2.4	3.9	-9.5	-5.1	-11.2	-5.9	-6.0	-4.9	-1.4	-7.9	-8.6	7.1	-2.3
2006	-15.4	-4.0	2.4	-12.3	-5.9	-19.9	-9.7	-4.9	-3.3	-1.7	-10.4	-8.4	6.7	-3.3
2006 2 тр.	-12.1	-5.9	2.8	-10.6	-2.3	-16.3	-8.3	-5.4	-6.0	-1.6	-13.6	-9.3	6.0	-3.0
3 тр.	-4.3	-5.1	4.4	-12.6	8.6	-22.7	-11.1	-4.2	5.2	-0.7	-9.5	-10.1	7.3	-3.5
4 тр.	-24.5	-5.3	1.2	-14.5	-19.5	-25.3	-10.0	-2.9	-3.0	-2.6	-10.7	-7.3	7.4	-3.3
Разходи за труд на единица продукция														
2005	2.4	-0.5	0.9	2.7	1.3	15.5	3.4	3.1	0.0	0.9	.	0.5	0.6	.
2006	4.5	.	2.5	5.7	0.1	13.8	7.0	.	-0.7	.	.	1.2	-0.4	.
2006 2 тр.	-	.	2.0	5.1	-	-	3.5	-	-0.6	-	-	3.0	-0.3	.
3 тр.	-	.	2.9	5.6	-	-	11.1	-	-0.9	-	-	0.3	0.6	.
4 тр.	-	.	4.0	8.3	-	-	10.0	-	-1.2	-	-	0.6	0.1	.
Стандартизирано ниво на безработицата като процент от работната сила (сезонно изгладени данни)														
2005	10.1	7.9	4.8	7.9	5.2	8.9	8.3	7.2	7.3	17.7	7.1	16.3	7.4	4.8
2006	9.0	7.2	3.9	5.9	4.7	6.8	5.6	7.5	7.3	13.8	7.3	13.4	7.0	5.3
2006 3 тр.	9.2	7.1	3.7	5.8	4.6	6.6	5.9	7.6	7.2	13.4	7.7	13.1	6.9	5.4
4 тр.	8.2	6.6	3.6	5.5	4.5	6.1	5.0	7.7	7.0	12.6	7.3	12.3	6.5	5.3
2007 1 тр.	8.1	6.3	3.4	4.8	4.4	5.9	5.7	8.0	6.6	11.8	7.7	11.1	6.5	.
2007 ян.	8.3	6.5	3.3	4.8	4.4	6.0	5.9	7.9	6.7	12.1	7.7	11.3	6.5	5.4
февр.	8.2	6.3	3.4	4.8	4.4	5.9	5.7	8.0	6.6	11.8	7.6	11.1	6.5	5.4
март	7.9	6.2	3.4	4.8	4.3	5.7	5.6	8.2	6.6	11.5	7.7	10.8	6.4	.
апр.	7.5	6.1	3.2	4.7	4.4	5.8	5.4	8.2	6.4	11.2	7.2	10.5	6.2	.
май	.	.	.	.	.	.	.	8.3	.	.	.	.	.	.

Източници: Европейска комисия (главна дирекция „Икономически и финансови въпроси“ и Евростат), национални данни, изчисления на Ройтерс и на ЕЦБ.

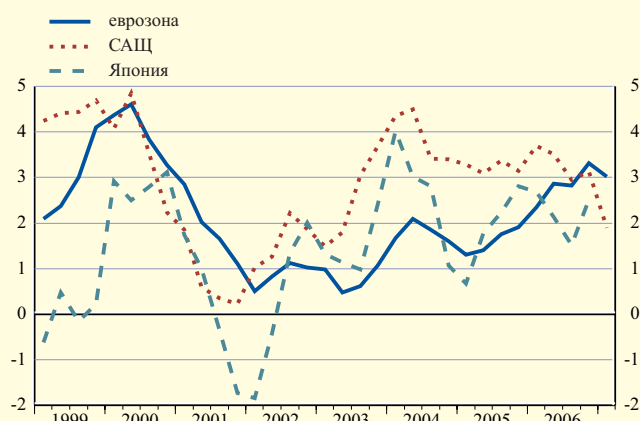
9.2 САЩ и Япония

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

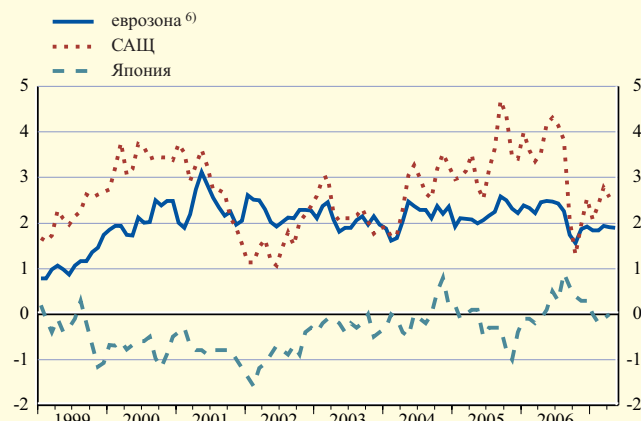
1. Икономическо и финансово развитие

	Индекс на потребителските цени	Разходи за труд на единица продукция ¹⁾ (преработваща промишленост)	Реален БВП	Индекс на промишлената продукция (преработваща промишленост)	Равнище на безработица в процент от работната сила (сезонно изгладени)	Широки пари ²⁾	Лихви по тримесечни между-банкови депозити, годишен %	Доходност по десет-годишни държавни облигации ³⁾ , годишен %	Валутни курсове ⁴⁾ , национална валута за 1 евро	Фискален дефицит (-)/излишък (+) в процент от БВП	Брутен публичен дълг ⁵⁾ в процент от БВП
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
САЩ											
2003	2.3	0.8	2.5	1.3	6.0	6.9	1.22	4.00	1.1312	-4.8	48.0
2004	2.7	0.1	3.9	3.0	5.5	4.6	1.62	4.26	1.2439	-4.6	48.8
2005	3.4	-0.1	3.2	4.0	5.1	4.3	3.56	4.28	1.2441	-3.7	49.2
2006	3.2	-0.2	3.3	5.0	4.6	4.7	5.19	4.79	1.2556	.	.
2006 1 тр.	3.6	1.9	3.7	4.9	4.7	4.7	4.76	4.57	1.2023	-2.3	49.8
2 тр.	4.0	0.1	3.5	5.5	4.6	4.7	5.21	5.07	1.2582	-2.3	48.6
3 тр.	3.3	-2.2	3.0	6.1	4.7	4.5	5.43	4.90	1.2743	-2.6	48.5
4 тр.	1.9	-0.4	3.1	3.6	4.5	5.0	5.37	4.63	1.2887	.	.
2007 1 тр.	2.4	-2.0	1.9	2.3	4.5	5.7	5.36	4.68	1.3106	.	.
2007 ян.	2.1	-	-	2.1	4.6	5.5	5.36	4.76	1.2999	-	-
февр.	2.4	-	-	2.4	4.5	5.5	5.36	4.73	1.3074	-	-
март	2.8	-	-	2.5	4.4	6.1	5.35	4.56	1.3242	-	-
апр.	2.6	-	-	2.0	4.5	6.5	5.35	4.69	1.3516	-	-
май	.	-	-	.	4.5	.	5.36	4.75	1.3511	-	-
Япония											
2003	-0.2	-3.9	1.5	3.2	5.2	1.7	0.06	0.99	130.97	-7.7	151.4
2004	0.0	-4.9	2.7	5.5	4.7	1.9	0.05	1.50	134.44	-5.5	157.6
2005	-0.3	-0.6	1.9	1.1	4.4	1.8	0.06	1.39	136.85	-5.9	164.2
2006	0.2	-2.6	2.2	4.8	4.1	1.1	0.30	1.74	146.02	.	.
2006 1 тр.	-0.1	-1.7	2.7	3.0	4.2	1.7	0.08	1.58	140.51	.	.
2 тр.	0.2	-2.4	2.1	4.7	4.1	1.4	0.21	1.90	143.81	.	.
3 тр.	0.6	-2.8	1.5	5.6	4.1	0.6	0.41	1.80	148.09	.	.
4 тр.	0.3	-3.5	2.4	5.9	4.1	0.7	0.49	1.70	151.72	.	.
2007 1 тр.	-0.1	.	2.2	3.0	4.0	1.0	0.62	1.68	156.43	.	.
2007 ян.	0.0	-3.1	-	4.4	4.0	0.9	0.56	1.71	156.56	-	-
февр.	-0.2	-1.9	-	3.1	4.0	1.0	0.59	1.71	157.60	-	-
март	-0.1	.	-	1.9	4.0	1.1	0.71	1.62	155.24	-	-
апр.	0.0	.	-	2.3	3.8	1.1	0.66	1.67	160.68	-	-
май	.	.	-	.	.	.	0.67	1.67	163.22	-	-

Г37 Реален брутен вътрешен продукт
(годишно процентно изменение; тримесечни стойности)



Г38 Индекси на потребителските цени
(годишно процентно изменение; месечни стойности)



Източници: Национални данни (колони 1, 2 (САЩ), 3, 4, 5 (САЩ), 6, 9 и 10); ОИСР (колона 2 (Япония)); Евростат (колона 5 (Япония), графични данни за еврозоната); Ройтерс (колони 7 и 8); изчисления на ЕЦБ (колона 11).

- Данните за САЩ са сезонно изгладени.
- Средни стойности за периода; M2 за САЩ, M2+CD за Япония.
- За повече информация виж раздели 4.6. и 4.7.
- За повече информация виж раздел 8.2.
- Брутен консолидиран дълг на сектор „Държавно управление“ (към края на периода).
- Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.



СЪДЪРЖАНИЕ НА ГРАФИКИТЕ

Г1	Парични агрегати	C12
Г2	Източници	C12
Г3	Компоненти на паричните агрегати	C13
Г4	Компоненти на дългосрочните финансови пасиви	C13
Г5	Кредити за финансови посредници и нефинансови предприятия	C14
Г6	Кредити за домакинства	C15
Г7	Кредити за правителството и за нерезиденти на еврозоната	C16
Г8	Депозити по сектори	C17
Г9	Общо депозити и депозити, включени в МЗ, по сектори	C17
Г10	Депозити по сектори	C18
Г11	Общо депозити и депозити, включени в МЗ, по сектори	C18
Г12	Депозити на правителството и на нерезиденти на еврозоната	C19
Г13	Ценни книжа, притежавани от ПФИ	C20
Г14	Активи на инвестиционните фондове, общо	C24
Г15	Общи салда и брутни емисии на ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната	C35
Г16	Нетни емисии на ценни книжа, различни от акции, сезонно изгладени и неизгладени	C37
Г17	Годишни темпове на прираст на дългосрочните дългови ценни книжа, по сектор на емитента, във всички валути	C38
Г18	Годишни темпове на прираст на краткосрочните дългови ценни книжа, по сектор на емитента, във всички валути	C39
Г19	Годишни темпове на прираст на котираните акции, емитирани от резиденти на еврозоната	C40
Г20	Брутни емисии на котираните акции по сектор на емитента	C41
Г21	Нови депозити с договорен матуритет	C43
Г22	Нови кредити с плаващ лихвен процент и с до 1 година първоначален период на фиксиране на лихвения процент	C43
Г23	Лихвени проценти на паричния пазар на еврозоната	C44
Г24	Тримесечни лихвени проценти на паричния пазар	C44
Г25	Доходност на държавните облигации в еврозоната	C45
Г26	Доходност на десетгодишните държавни облигации	C45
Г27	Dow Jones EURO STOXX универсален, Standard & Poor's 500 и Nikkei 225	C46
Г28	Дефицит, необходимост от финансиране и изменение на дълга	C59
Г29	Маастрихтски дълг	C59
Г30	Платежен баланс – баланс по текущата сметка	C60
Г31	Платежен баланс – нетни преки и портфейлни инвестиции	C60
Г32	Платежен баланс – стоки	C61
Г33	Платежен баланс – услуги	C61
Г34	Основни трансакции по платежния баланс, очертаващи тенденциите в нетните чуждестранни активи на ПФИ	C65
Г35	Ефективни валутни курсове	C72
Г36	Двустранни валутни курсове	C72
Г37	Реален брутен вътрешен продукт	C75
Г38	Индекси на потребителските цени	C75



МЕТОДОЛОГИЧЕСКИ БЕЛЕЖКИ

ПО ОБЗОРА НА ЕВРОЗОНАТА

ИЗЧИСЛЯВАНЕ ТЕМПОВЕТЕ НА ПРИРАСТ НА ПАРИЧНИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Средният темп на прираст за тримесечието, завършващо в месец t , се изчислява по следния начин:

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

където I_t е индексът на коригираните салда към края на месец t (виж също по-долу). По подобен начин се изчислява и средният темп на прираст за годината, завършваща в месец t :

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

ПО РАЗДЕЛИ 2.1.–2.6.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ НА ТРАНСАКЦИИТЕ

На месечна основа трансакциите се изчисляват чрез месечните разлики в салдата, коригирани с прекласификациите, другите преоценки, измененията на валутните курсове и с всички други изменения, които не са резултат от трансакции.

Ако L_t е салдото към края на месец t , C_t^M – корекциите по прекласифицирането през месец t , E_t^M – валутните преоценки, V_t^M – корекциите от други преоценки, то трансакциите F_t^M за месец t се определят, като:

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

По същия начин за тримесечието, завършващо в месец t , трансакциите F_t^Q се определят, като:

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

където L_{t-3} е салдото към края на месец $t-3$ (края на предходното тримесечие), а C_t^Q например са корекциите по прекласифицирането за тримесечието, завършващо в месец t .

При тримесечните динамични редове, за които са налице наблюдения на месечна база (виж по-долу), трансакциите за тримесечието могат да бъдат изведени като сбор от месечните трансакции за тримесечието.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ ТЕМПОВЕТЕ НА ПРИРАСТ НА МЕСЕЧНИ ДИНАМИЧНИ РЕДОВЕ

Темповете на прираст могат да бъдат изчислявани или чрез трансакциите, или чрез индекса на коригираните салда. Ако F_t^M и L_t са определени по начина, показан по-горе, индексът I_t на коригираните салда за месец t се определя, като:

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

Индексът (на сезонно неизгладените динамични редове) текущо се определя на база декември 2006 г. = 100. Динамичните редове на индекса на коригираните салда са публикувани на интернет страницата на ЕЦБ (www.ecb.int) в подраздел *Пари, банки и финансови пазари* на раздел *Статистика*.

Годишният темп на прираст a_t за месец t (т.е. изменението за последните 12 месеца, завършващи в месец t) може да се изчисли посредством една от следните формули:

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

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

Ако не се посочва друго, годишният темп на прираст се отнася за края на обозначения период. Годишното процентно изменение за 2002 г.

например се изчислява по формула ж), като индексът за декември 2002 г. се дели на индекса за декември 2001 г.

Темповете на прираст за отделните периоди в рамките на годината могат да бъдат изведени, като се приспособи формула ж). Месечният темп на прираст a_t^M например може да се изчисли, като:

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

И накрая, тримесечната центрирана плъзгаща се средна за годишния темп на прираст на МЗ се получава по формулата $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, където a_t се определя както е посочено в е) и ж) по-горе.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ ТЕМПОВЕТЕ НА ПРИРАСТ НА ТРИМЕСЕЧНИ ДИНАМИЧНИ РЕДОВЕ

Ако F_t^Q и L_{t-3} се определят както по-горе, индексът I_t на коригираните салда за тримесечието, завършващо в месец t , се определя по следния начин:

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

Годишният темп на прираст за четирите тримесечия, които приключват в месец t , т.е. a_t , може да се изчисли, като се използва формула ж).

СЕЗОННО ИЗГЛАЖДАНЕ НА ПРИЧНАТА СТАТИСТИКА НА ЕВРОЗОНАТА¹

Прилага се подходът на мултипликативно разлагане чрез X-12-ARIMA². Сезонното изглаждане може да включва изглаждане към определен ден от седмицата, като за някои динамични редове то се извършва косвено, чрез линейно комбиниране на компонентите. По-конкретно такъв е случаят с МЗ, изведен чрез агрегиране на сезонно изгладените дина-

мични редове за М1, М2 минус М1 и МЗ минус М2.

Процедурите по сезонното изглаждане първоначално се прилагат към индекса на коригираните салда³. След това оценките за влиянието на сезонните фактори се прилагат към равнищата и корекциите, свързани с прекласификации и преоценки, в резултат на което се получават сезонно изгладените трансакции. Сезонните (и свързаните с операционния ден) фактори се актуализират на годишна основа или съгласно изискванията.

ПО РАЗДЕЛИ 3.1.–3.5.

ПАРИТЕТ МЕЖДУ ИЗПОЛЗВАНЕ И РЕСУРСИ

Данните в таблица 3.1 потвърждават основното счетоводно твърждение. Що се отнася до нефинансовите трансакции, за всяка категория използването, общо, е равно на ресурсите, общо. По същия начин счетоводното твърждение намира отражение и във финансовата сметка, т.е. за всяка категория финансови инструменти трансакциите във финансови активи, общо, са равни на трансакциите по пасивите, общо. В сметка „Други изменения“ по активите и във финансовия баланс финансовите активи, общо, са равни на финансовите пасиви, общо, за всяка категория инструменти, с изключение на монетарното злато и специалните права на

1 За повече подробности виж материала на ЕЦБ *Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area* (август 2000 г.) и раздел *Статистика* на интернет страницата на ЕЦБ (www.ecb.int), подраздел *Пари, банки и финансови пазари*.

2 За повече подробности виж Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M., and Chen, B. C. (1998), *New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program* *Journal of Business and Economic Statistics*, 16, 2, с. 127–152; *X-12-ARIMA Reference Manual*, Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.

За вътрешна употреба се използва и методът, базиран на модела TRAMO-SEATS. За повече подробности относно TRAMO-SEATS виж Gomez, V., Maravall, A. (1996), *Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User*, Banco de España, Working Paper No. 9628, Madrid.

3 Следователно при сезонно изгладените динамични редове равнището на индекса за базисния период, а именно декември 2001 г., по правило е различен от 100 поради сезонните особености на месеца.

тираж, които по дефиниция не се считат за пасив за никой сектор.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ НА БАЛАНСИРАЩИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Балансиращите показатели най-долу във всяка сметка в таблица 3.1 се изчисляват, както следва:

Търговското салдо е равно на вноса минус износа на стоки и услуги към сектор „Останал свят“ (от гледна точка на еврозоната).

Нетният опериращ излишък и смесеният доход се определят само за сектора на резидентите и се изчисляват, като от бруtnата добавена стойност (бруtnия вътрешен продукт на еврозоната по пазарни цени) се приспадат последователно компенсации на наети лица (използване), други данъци, намалени със субсидии за продукти (използване), и потребление на основен капитал (използване).

Нетният национален доход се определя само за сектора на резидентите и се изчислява по следния начин: нетен опериращ излишък и смесен доход плюс компенсации на наети лица (ресурси) плюс данъци, намалени със субсидии за продукти (ресурси) плюс доходи от собственост, нето (ресурси минус използване).

Нетният разполагаем доход също се определя само за сектора на резидентите и е равен на нетния национален доход плюс текущи данъци върху доходи и имущество, нето (ресурси минус използване), плюс социалноосигурителни вноски, нето (ресурси минус използване), плюс социални плащания, различни от социални трансфери в натура, нето (ресурси минус използване), плюс други текущи трансфери, нето (ресурси минус използване).

Нетните спестявания се определят за сектора на резидентите и се изчисляват, както следва: нетен разполагаем доход плюс нетна корекция за отчитане изменения в нетния дял на домакинствата в резерви на пенсионни фондове

(ресурси минус използване) минус разходи за крайно потребление (използване). За сектор „Останал свят“ текущата външна сметка се компилира така: търговско салдо плюс всички доходи, нето (ресурси минус използване).

Нетното кредитиране/нетното ползване на кредити се изчислява въз основа на капиталовата сметка по следния начин: нетни спестявания плюс капиталови трансфери, нето (ресурси минус използване), минус брутно капиталобразуване (използване) минус придобивания с приспадания отписвания на непроизведени нефинансови активи (използване) плюс потребление на основен капитал (ресурси). Същият показател може да се изчисли от финансовата сметка, както следва: трансакции във финансови активи, общо, минус трансакции по пасивите, общо (познати като изменение на чистата финансова стойност в резултат от трансакции). За секторите на домакинствата и нефинансовите предприятия съществува статистическо несъответствие между балансиращите показатели, изчислявани съответно от капиталовата и от финансовата сметка.

Изменението на чистата стойност се изчислява така: изменението на чистата стойност в резултат от спестявания и капиталови трансфери плюс други изменения в нетната стойност. Понастоящем поради липсата на налични данни се изключват други изменения в нефинансовите активи.

Предвид факта, че изменението на чистата финансова стойност е равно на сумата от измененията на чистата финансова стойност в резултат от трансакции (кредитиране/нетно ползване на кредити от финансовата сметка) и други изменения в чистата финансова стойност, чистата финансова стойност се изчислява като финансови активи, общо, минус финансови пасиви, общо.

Накрая, изменението на чистата финансова стойност в резултат от трансакции се изчислява като трансакции във финансови активи, общо, минус трансакции по пасивите, общо, докато

други изменения в чистата финансовая стойност се получават от други изменения във финансовите активи, общо, минус други изменения в пасивите, общо.

ПО РАЗДЕЛИ 4.3. И 4.4.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ ТЕМПОВЕТЕ НА ПРИРАСТ НА ДЪЛГОВИТЕ ЦЕННИ КНИЖА И НА АКЦИИТЕ, ТЪРГУВАНИ НА ФОНДОВАТА БОРСА

Темповете на прираст се изчисляват въз основа на финансовите трансакции и поради това се изключват прекласификациите, преоценките, колебанията на валутните курсове и всички други изменения, които не са резултат от трансакции. Те могат да се изчисляват или чрез трансакциите, или чрез индекса на коригираните салда. Ако N_t^M са трансакциите (нетните емисии) през месец t и L_t е салдото към края на месец t , то индексът I_t на коригираните салда за месец t се определя по следния начин:

$$\kappa) I_t = I_{t-1} \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right).$$

За база се определя индекс, равен на 100 спрямо 2001 г. Нарастването a_t за месец t , съответстващо на изменението за 12-месечния период, който приключва към месец t , може да се изчисли, като се използва една от следните формули:

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

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

За изчисляване темповете на прираст на ценните книжа, различни от акции, се прилага същият метод, както при изчисляването прираста на паричните агрегати, като единствената разлика е в това, че се използва N вместо F с цел да се разграничат различните начини за получаване на „нетните емисии“ при статистиката на ценните книжа и съответно на „трансакциите“ при паричните агрегати.

Средният темп на прираст за тримесечието, завършващо в месец t , се изчислява по следния начин:

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

където I_t е индексът на коригираните салда към месец t . По подобен начин за годината, завършваща с месец t , средният темп на прираст се изчислява, като:

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

Формулата, използвана по раздел 4.3, се прилага и по отношение на раздел 4.4, като се базира съответно и на формулата, използвана за паричните агрегати. Раздел 4.4 взема предвид пазарните стойности и изчисляването се базира на финансовите трансакции при изключване на прекласификациите, преоценките и всички други изменения, които не са резултат от трансакции. Колебанията на валутните курсове не се включват, тъй като всички акции, които се котират на фондовата борса, са деноминирани в евро.

СЕЗОННО ИЗГЛАЖДАНЕ НА СТАТИСТИКАТА НА ЕМИСИИТЕ ЦЕННИ КНИЖА⁴

Използваният подход се основава на мултипликативно разлагане чрез X-12-ARIMA. Сезонното изглаждане за общия размер емисии ценни книжа се извършва косвено, чрез линейно комбиниране на секторни и матуритетни разбивки по компоненти.

Процедурите по сезонното изглаждане се прилагат и по отношение на индекса на кори-

4 За повече подробности виж *Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area*, ЕЦБ (август 2000 г.) и раздел *Статистика* на интернет страницата на ЕЦБ (www.ecb.int), подраздел *Пари, банки и финансови пазари*.

гираните салда. Получените оценки за сезонните фактори след това се прилагат към салдата, от които се получават сезонните нетни емисии. Сезонните фактори се актуализират веднъж годишно или при необходимост.

Както във формулите л) и м), темпът на прираст a_t за месец t , съответстващ на изменението за 6-месечния период, завършващ в месец t , може да се изчисли, като се използва една от следните формули:

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

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

ПО ТАБЛИЦА 1, РАЗДЕЛ 5.1.

СЕЗОННО ИЗГЛАЖДАНЕ НА ХАРМОНИЗИРАНИЯ ИНДЕКС НА ПОТРЕБИТЕЛСКИТЕ ЦЕНИ (ХИПЦ)⁵

Използваният подход се основава на мултипликативно разлагане чрез X-12-ARIMA (виж бел. 2 на с. С80). Сезонното изглаждане на общия хармонизиран индекс на потребителските цени за еврозоната се извършва косвено, чрез агрегиране на сезонно изгладените динамични редове на преработените хранителни стоки, непреработените хранителни стоки, промишлените стоки (с изключение на енергоносителите) и услугите. Енергоносителите се прибавят без изглаждане, тъй като при тях не съществуват статистически данни за сезонност. Сезонните фактори се актуализират на годишна база или при необходимост.

ПО ТАБЛИЦА 2, РАЗДЕЛ 7.1.

СЕЗОННО ИЗГЛАЖДАНЕ НА ТЕКУЩАТА СМЕТКА НА ПЛАТЕЖНИЯ БАЛАНС

Използваният подход се основава на мултипликативно разлагане чрез X-12-ARIMA (виж бел. 2 на с. С80). Първоначалните данни за стоки, услуги, доходи и текущи трансфери се изглаждат предварително, за да се отчете влиянието на броя работни дни (календарно изглаждане). Факторът на календарното изглаждане се коригира според националните празнични дни. Данните за стоков кредит също подлежат на предварително изглаждане за отчитане на отражението на промяната в датата на великденските празници. За сезонното изглаждане на тези показатели се използват предварително изгладените динамични редове. Сезонното изглаждане на данните за текущата сметка се извършва чрез агрегиране на сезонно изгладените динамични редове за стоки, услуги, доходи и текущи трансфери на еврозоната. Сезонните и календарните фактори се актуализират веднъж на шест месеца или при необходимост.

5 Виж бел. 4 на с. 82.



ОБЩИ БЕЛЕЖКИ

Разделът *Статистика на еврозоната* в *Месечния бюлетин* на Европейската централна банка (ЕЦБ) разглежда статистиката на еврозоната като цяло. По-детайлни и по-дълги редове от данни с допълнителни обяснителни бележки са поместени на интернет страницата на ЕЦБ (www.ecb.int), раздел *Статистика*. Подразделът *Предлагане на данни* включва браузър-интерфейс за търсене на информация, абонамент за отделни серии от данни и възможност за пряко копиране на компресирани файлове с данни във формат CSV (*Comma Separated Value*). Допълнителна информация може да бъде открита на адрес: statistics@ecb.int.

По принцип статистическите данни, поместени в *Месечния бюлетин*, са към датата, предхождаща деня на първото за месеца заседание на Управителния съвет на ЕЦБ. За този брой датата е 5 юни 2007 г.

Ако не е посочено друго, всички динамични редове с данни, включващи наблюдения за 2007 г., се отнасят за Евро-13 (еврозоната, включително Словения). По отношение на лихвените проценти, паричната статистика и ХИПЦ (и съответно компонентите и източниците на МЗ и компонентите на ХИПЦ) статистическите редове за еврозоната се отнасят за държавите – членки на ЕС, въвели еврото по времето, за което се отнася статистиката. Където е необходимо, това се обозначава под таблиците в забележка. В такива случаи, ако са налице базови данни, абсолютните и процентните изменения за 2001 г. и 2007 г., изчислени на база 2000 г. и 2006 г., са формирани въз основа на редове, които отчитат влиянието от влизането в еврозоната съответно на Гърция и на Словения. Исторически данни, отнасящи се за еврозоната преди влизането на Словения, можете да намерите на интернет страницата на ЕЦБ (<http://www.ecb.int/stats/services/downloads/html/index.en.html>).

Като се има предвид, че валутната кошница на ЕКЮ не съвпада с националните валути на страните, приели единната валута, количествата преди 1999 г., обменени от националните валути в ЕКЮ по текущия му обменен

курс, са повлияни от измененията във валутите на държавите – членки на ЕС, които не са приели еврото. За да се избегне това въздействие върху паричната статистика, данните за периода преди 1999 г. в раздели 2.1–2.8 са представени в единици, превърнати от националните валути в евро по неотменимния курс, определен на 31 декември 1998 г. Ако не е посочено друго, статистиката на цените и разходите преди 1999 г. се основава на данни, изразени в национална валута.

Където е необходимо, са използвани методи на агрегиране и/или консолидиране (включително презгранично консолидиране).

Новите данни често са предварителни и е възможно да бъдат ревизирани. Възможно е да се получи несъответствие между общите стойности и сумата на техните компоненти, което се дължи на закръгляване.

Групата „Други държави – членки на Европейския съюз“ е съставена от България, Дания, Естония, Кипър, Латвия, Литва, Малта, Обединеното кралство, Полша, Румъния, Словакия, Унгария, Чехия и Швеция.

Терминологията, използвана в таблиците, в повечето случаи е съобразена с международните стандарти, например с тези, включени в Европейската система от сметки (ЕСС'95) и в *Ръководството по платежен баланс на МВФ*. Трансакциите се отнасят за свободна обмяна (измервана пряко или косвено), докато потоците включват също и измененията на салдата, дължащи се на ценови и валутнокурсни разлики, отписвания и други промени.

Изразът „до (x) години“, използван в таблиците, означава „до (x) години включително“.

ОБЗОР НА ЕВРОЗОНАТА

Промените в основните за еврозоната показатели са обобщени в таблица със заглавие „Обзор“.

СТАТИСТИКА НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

Раздел 1.4 съдържа статистика на минималните резерви и на факторите на ликвидността. Годишните и тримесечните данни показват средните стойности за последния период на поддържане на резервите (през годината/тримесечието). До декември 2003 г. този период започваше на двадесет и четвъртия ден от текущия месец и продължаваше до двацет и третия ден на следващия месец. На 23 януари 2003 г. ЕЦБ извърши промени в оперативната рамка, които влязоха в сила на 10 март 2004 г. В резултат от промените периодът на поддържане започва в деня на сепълмента на основната операция по рефинансиране, следващ заседанието на Управителния съвет, на което се определя датата за месечното оценяване на насоките на паричната политика. За преходен период на поддържане беше определен периодът 24 януари – 9 март 2004 година.

Таблица 1 в раздел 1.4 включва компонентите на резервната база на кредитните институции, за които се отнасят изискванията за поддържане на резерви. Задълженията към други кредитни институции, за които е в сила системата на ЕСЦБ за поддържане на минимални резерви, към ЕЦБ и участващите национални централни банки се изключват от резервната база. В случай че кредитна институция не е в състояние да представи доказателства за размера на своите емисии от дългови ценни книжа с матурирест до две години, притежавани от споменатите погоре институции, тя може да приспадне известен процент от тези задължения от резервната си база. Процентът при изчисляване на резервната база беше 10% до ноември 1999 г., а оттогава насам е 30%.

Таблица 2 в раздел 1.4 включва осреднени данни за приключилите периоди на поддържане на задължителни минимални резерви. Размерът на задължителните резерви за всяка кредитна институция първо се изчислява чрез съотношението между резервите

за съответните категории пасиви и допустимите пасиви, като се използват данните от баланса към края на всеки календарен месец. От полученото число всяка кредитна институция впоследствие прави еднократна отстъпка от 100 000 евро. Полученият размер на задължителните резерви се обобщава на равнище еврозоната (колона 1). Наличностите по разплащателните сметки (колона 2) представляват агрегираните среднодневни наличности по разплащателните сметки на кредитните институции, включително и тези, които са в изпълнение на изискванията за задължителните резерви. Свръхрезервите (колона 3) показват средните наличности по разплащателните сметки над размера на задължителните резерви. Недостигът (колона 4) се определя като среден недостиг на задължителни резерви по разплащателните сметки през периода на поддържане, изчислен на база кредитни институции, които не са изпълнили изискванията за задължителните резерви. Лихвеният процент по минималните резерви (колона 5) е равен на средния лихвен процент на ЕЦБ (претеглен според броя календарни дни) по основните операции по рефинансиране на Евросистемата през периода на поддържането (вж. раздел 1.3.).

Таблица 3 в раздел 1.4 представя ликвидната позиция на банковата система, която се определя като наличности по разплащателните сметки в евро на кредитните институции от еврозоната в Евросистемата. Всички суми са извлечени от консолидирания финансов отчет на Евросистемата. Другите операции по изтегляне на ликвидност (колона 7) изключват издаването на дългови сертификати от национални централни банки през втория етап на Икономическия и паричен съюз. Показателят *други фактори (нето)* – колона 10, съдържа останалите нетирани показатели от консолидирания финансов отчет на Евросистемата. Разплащателните сметки на кредитните институции (колона 11) са равни на разликата между сбора на факторите за предоставяне на ликвидност (колони 1–5) и сбора на факторите за изтег-

ляне на ликвидност (колони 6–10). Паричната база (колона 12) се изчислява като сума от депозитното улеснение (колона 6), банкните в обращение (колона 8) и наличностите по разплащателните сметки на кредитните институции (колона 11).

ПАРИ, БАНКИ И ИНВЕСТИЦИОННИ ФОНДОВЕ

Раздел 2.1 показва агрегирания баланс на сектор *парично-финансови институции* (ПФИ), т.е. сбора от хармонизираните баланси на всички ПФИ, резиденти на еврозоната. Парично-финансовите институции са централните банки, кредитните институции съгласно законодателството на Общността, фондовете на паричния пазар и другите институции, чиято дейност се състои в това, да получават депозити и/или близки до депозити заместители от институционални единици, различни от ПФИ, и за своя сметка (в икономически смисъл) да отпускат кредити и/или да извършват инвестиции в ценни книжа. Изчерпателен списък на ПФИ е поместен на интернет страницата на ЕЦБ.

В раздел 2.2 е представен консолидираният баланс на сектор ПФИ, получен след нетиране на агрегираните балансови позиции между ПФИ в еврозоната. Поради известно разминаване в методите на отчитане сумата на позициите между ПФИ не е непременно равна на нула; резултатът е показан в колона 10 от пасива в раздел 2.2. Раздел 2.3 включва паричните агрегати на еврозоната и техните източници. Те са получени от консолидирания баланс на ПФИ и обхващат позициите на непарично-финансовите институции (НПФИ) – резиденти на еврозоната, притежавани от ПФИ – резиденти на еврозоната; те включват и някои парични активи/пасиви на централното държавно управление. Статистическите данни за паричните агрегати и техните източници се изглаждат със сезонни или календарни фактори. В показателя *чуждестранни пасиви* в раздели 2.1 и 2.2 са отразени притежаваните от нерезиденти на

еврозоната: а) акции/дялове на фондове на паричния пазар от еврозоната; б) дългови ценни книжа, издадени с матуритет до две години от ПФИ в еврозоната. В раздел 2.3 обаче тези средства са изключени от паричните агрегати и участват в показателя *нетни чуждестранни активи*.

В раздел 2.4 са анализирани по сектори, видове и първоначален матуритет кредитите, предоставени от ПФИ – резиденти на еврозоната и различни от Евросистемата (банковата система). Раздел 2.5 съдържа анализ на депозитите в банковата система на еврозоната по сектори и инструменти, а в раздел 2.6 са включени ценните книжа, притежавани от банковата система в еврозоната, групирани по вид на емитента.

Раздели 2.2–2.6 включват трансакции, получени като разлики в салдата, изчистени от влиянието (коригирани) на прекласификации, преоценки, колебания на валутния курс и всички други изменения, които не са резултат от трансакции. Раздел 2.7 представя преоценка на избрани показатели, използвани за изчисляването на трансакции. Раздели 2.2–2.6 съдържат също и годишните темпове на прираст като дял от годишното процентно изменение на база трансакции. Раздел 2.8 включва тримесечна разбивка по валути на избрани показатели от баланса на ПФИ.

Подробности относно определенията на секторите са включени в изданието „Ръководство за сектор *Парично-финансови институции и статистика на пазарите* – указания за статистическа класификация по клиенти“ (*Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers*) на ЕЦБ, трето издание, март 2007 г. В „Методическите бележки към Регламент ЕЦБ/2001/13 за статистиката на балансите на парично-финансовите институции“ (*Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics*) на ЕЦБ от ноември 2002 г. са разяснени практиките, препоръчвани на

националните централни банки. От януари 1999 г. статистическата информация се събира и се подготвя на базата на Регламент ЕЦБ/1998/16 от 1 декември 1998 г. за консолидирания баланс на ПФИ¹, изменен и допълнен с Регламент ЕЦБ/2003/10².

Съгласно този регламент балансовият показател *книжа на паричния пазар* беше обединен с показателя *дългови ценни книжа* и в актива, и в пасива на балансите на ПФИ.

Раздел 2.9 представя салдата в края на тримесечието от баланса на инвестиционните фондове в еврозоната (различни от фондове на паричния пазар). Балансът е агрегиран и следователно включва в пасивите и притежаваните от инвестиционни фондове акции/дялове, емитирани от други инвестиционни фондове. Подразделът *общо активи/пасиви* съдържа разбивка по инвестиционна политика (фондове, инвестиращи в капиталови инструменти, фондове, инвестиращи в дългови инструменти, смесени фондове, фондове, инвестиращи в недвижими имоти, и други фондове) и по тип инвеститор (публични фондове и специални инвеститорски фондове). Раздел 2.10 разглежда агрегирания баланс на отделните типове инвестиционни фондове, групирани по инвестиционна политика и по тип инвеститор.

СМЕТКИ НА ЕВРОЗОНАТА

Раздел 3.1 включва данни от интегрираните тримесечни сметки на еврозоната, които предоставят подробна информация за икономическите дейности на домакинствата (включително нетърговските организации, обслужващи домакинствата), нефинансовите предприятия, финансовите предприятия и сектор „Държавно управление“, както и за взаимодействието между тези сектори на еврозоната и останалия свят. Данните за сезонно неизгладените текущи цени се отнасят за последното тримесечие, за което има налична информация, според ограничен

набор от сметки в съответствие с методологическата рамка на Европейската система от сметки, 1995 г. (ЕСС'95).

Накратко, наборът от сметки (трансакции) включва: 1) сметка „Формиране на дохода“, която показва как производствената дейност поражда различните категории доход; 2) сметка „Разпределяне на първичния доход“, която обхваща приходите и разходите, свързани с различните форми на доход от собственост (за икономиката като цяло балансиращият показател при сметката за първичния доход е националният доход); 3) сметка „Вторично разпределение на дохода“, която показва как националният доход на един институционален сектор се променя в резултат от текущите трансфери; 4) сметка „Използване на дохода“, която показва дали разполагаемият доход се използва за потребление или се спестява; 5) капиталовата сметка, която показва как спестяванията и нетните капиталови трансфери се използват за придобиване на нефинансови активи (балансиращият показател при капиталовата сметка е съотношението между нетното кредитиране и нетното ползване на кредити); и 6) финансовата сметка, която отразява нетните придобивания на финансови активи и нетното поемане на пасиви. Доколкото срещу всяка нефинансова трансакция стои финансова трансакция, балансиращият показател при финансовата сметка по принцип също се равнява на съотношението между нетното кредитиране и нетното ползване на кредити, както е изчислено според капиталовата сметка.

В допълнение са представени началният и крайният финансов баланс, които дават представа за финансовото състояние на всеки отделен сектор в даден момент. Накрая са показани и други изменения във финансовите активи и пасиви (в т.ч. произтичащите от промени в цените на активите).

¹ ОВ L 356, 30.XII.1998, с. 7.

² ОВ L 250, 2.X.2003, с. 19.

Покритието по сектори на финансовата сметка и финансовия баланс е по-подробно за финансовите предприятия с разбивка по ПФИ, други финансови посредници (включително финансовите спомагатели) и застрахователни дружества и пенсионни фондове.

Раздел 3.2 представя кумулативните потоци (транзакции) за четири тримесечия по т.нар. нефинансови сметки на еврозоната (т.е. сметки 1–5 по-горе) отново според ограничения набор от сметки.

В раздел 3.3 кумулативните потоци (транзакции и други изменения) за четири тримесечия на дохода, разходните и приходните сметки и салдата по финансовите сметки от баланса на домакинствата са по-задълбочено представени. Специфичните за сектора транзакции и балансиращи показатели са подредени така, че да очертават финансовите и инвестиционните решения на домакинствата съгласно идентичността на сметките, както е посочена в раздели 3.1 и 3.2.

В раздел 3.4 кумулативните потоци (транзакции) за четири тримесечия на дохода, приходните сметки и салдата по финансовите сметки от баланса на нефинансовите предприятия са представени аналитично.

Раздел 3.5 включва кумулативните финансови потоци (транзакции и други изменения) за четири тримесечия и салдата по финансовия баланс на застрахователните дружества и пенсионните фондове.

ФИНАНСОВИ ПАЗАРИ

Статистиката на финансовите пазари за еврозоната обхваща страните – членки на Европейския съюз, приели еврото по времето, за което се отнасят данните (променлив състав), с изключение на статистическите данни за емисиите ценни книжа (таблици 4.1–4.4), които обхващат Евро-13 (т.е. Евро-12 плюс Словения) за целите динамични редове (постоянен състав).

Статистическите данни за ценните книжа, различни от акции, и котираните акции (раздели 4.1–4.4) са изготвени от ЕЦБ, като са използвани данни и от ЕСЦБ и БМР. Раздел 4.5 представя лихвените проценти на парично-финансовите институции по деноминирани в евро депозити и заеми за резиденти на еврозоната. Статистиката за лихвите на паричния пазар, доходността на дългосрочните държавни облигации и индексите на фондовия пазар (раздели 4.6–4.8) е изготвена от ЕЦБ, като са използвани данни от информационни агенции.

Статистиката за емисиите на ценни книжа се отнася за ценни книжа, различни от акции (дългови ценни книжа), които са включени в раздели 4.1–4.3, и за котираните акции, представени в раздел 4.4. Дълговите ценни книжа са разбити на краткосрочни и дългосрочни. Краткосрочни са ценните книжа, чийто първоначален матуритет е до една година (в отделни случаи до две години). Ценни книжа с по-дълъг матуритет или с договорен матуритет, най-дългият от които е над една година, или без определени дати на падеж са класифицирани като дългосрочни. Дългосрочните дългови ценни книжа, издадени от резиденти на еврозоната, са разбити в две категории: с фиксирани лихвени проценти и с променливи лихвени проценти. Емисиите с фиксирани лихвени проценти се състоят от ценни книжа, чиято купонна лихва не се променя през целия живот на емисията. Емисиите с променливи лихви включват всички ценни книжа, чийто купон периодично се фиксира съобразно определен независим лихвен процент или индекс. Статистиката на дълговите ценни книжа покрива приблизително 95% от всички емисии на резиденти на еврозоната. Деноминираните в евро ценни книжа в раздели 4.1–4.3 включват и показатели, изразени в националните подразделения на еврото.

В раздел 4.1 са показани ценни книжа, различни от акции, по първоначален падеж, резидентност на емитента и валута. Този

раздел представя салда, брутни и нетни емисии на ценни книжа, различни от акции, деноминирани в евро, и ценни книжа, различни от акции, издадени от резиденти на еврозоната в евро и във всички валути за общата сума на дълговите ценни книжа и за дългосрочните дългови ценни книжа. Нетните емисии се различават от промените в салдата поради измененията, дължащи се на курсови разлики, прекласифициране и други корекции. Този раздел съдържа и сезонно изгладени статистически данни, включително и шестмесечни сезонно изгладени темпове на прираст на годишна база, за общата сума на дълговите ценни книжа и за дългосрочните дългови ценни книжа. Дългосрочните ценни книжа са изчислени с помощта на сезонно изгладения индекс на коригираните салда, от които са извадени промените, дължащи се на сезонни фактори. За повече подробности виж методологическите бележки.

Раздел 4.2 съдържа секторна разбивка на салдата и на брутните и нетните емисии по емитенти, резиденти на еврозоната, в съответствие с ЕСС'95. Европейската централна банка е включена в Евросистемата.

Салдата на общата сума на дълговите ценни книжа и на дългосрочните дългови ценни книжа в раздел 4.2, таблица 1, колона 1 съответстват на данните за салдата на общата сума на дълговите ценни книжа и на дългосрочните дългови ценни книжа, издадени от резиденти на еврозоната, включени в раздел 4.1, колона 7. Салдата на общата сума на дълговите ценни книжа и на дългосрочните дългови ценни книжа, издадени от ПФИ, в раздел 4.2, таблица 1, колона 2 като цяло са съпоставими с данните за издадените дългови ценни книжа, както се вижда от пасива в агрегирания баланс на ПФИ в раздел 2.1, таблица 2, колона 8. Общата сума на нетните емисии на дълговите ценни книжа в раздел 4.2, таблица 2, колона 1 съответстват на данните за общата сума на нетните емисии, издадени от резиденти на еврозоната, включени в раздел 4.1, колона 9.

Остатъчната разлика между общата сума на дългосрочните дългови ценни книжа и дългосрочните дългови ценни книжа с фиксиран и променлив лихвен процент в раздел 4.2, таблица 1 обхваща облигациите с нулев купон и резултатите от преоценки.

Раздел 4.3 съдържа сезонно изгладени и неизгладени темпове на прираст на дълговите ценни книжа, издадени от резиденти на еврозоната (по матуритет, вид инструмент, сектор на емитента и валута), които произтичат от финансови трансакции, извършвани при възникване или изплащане на задължения на институционални единици. Следователно темповете на прираст изключват прекласификации, преоценки, валутнокурсови разлики и други промени, които не са свързани с трансакции. Сезонно изгладените темпове на прираст са изчислени на годишна база за целите на представянето им. За повече подробности виж методологическите бележки.

Раздел 4.4, колони 1, 4, 6 и 8 показват салдата на котираните акции, издадени от резиденти на еврозоната по сектор на емитента. Месечните данни за котираните акции, издадени от нефинансови предприятия, съответстват на тримесечните динамични редове, представени в раздел 3.2 (основни задължения, колона 21).

Раздел 4.4, колони 3, 5, 7 и 9 съдържат годишните темпове на прираст на котираните акции, издадени от резиденти на еврозоната (по сектор на емитента), които са резултат от финансови трансакции, извършвани при продажба или изплащане на акции в брой от страна на емитента, с изключение на инвестиции в собствени акции на емитентите. Трансакциите включват първата котировка на издателя на фондовата борса и създаването и отменянето на нови инструменти. Изчисляването на годишните темпове на прираст изключва прекласификации, преоценки и други изменения, които не са свързани с трансакции.

В раздел 4.5. е включена статистика на всички лихвени проценти, които резидентните в еврозоната ПФИ използват за деноминирани в евро депозити и заеми на домакинства и нефинансови предприятия, резиденти на еврозоната. Лихвените проценти на ПФИ в еврозоната се изчисляват като среднопретеглени (по съответния обем на бизнеса) за страните в еврозоната за всяка категория.

Статистиката на лихвените проценти на ПФИ е представена по вид на бизнеса, сектор, категория и матуритет на инструмента, период на предизвистие или първоначален период на фиксиране на лихвения процент. Новата статистика на лихвените проценти на ПФИ замества десетте преходни статистически редове за лихвените проценти по депозити и кредити на нефинансови предприятия, домакинства и нетърговски организации, обслужващи домакинствата (НТООД) в еврозоната, включени в месечния информационен бюлетин на ЕЦБ от януари 1999 г. насам.

Раздел 4.6 представя лихвените проценти на паричния пазар за еврозоната, Съединените щати и Япония. Данните за еврозоната обхващат широк диапазон от лихвени проценти на паричния пазар – от лихвени проценти по овърнайт-депозити до дванадесетмесечни депозити. Преди януари 1999 г. синтетичните данни за лихвените проценти в еврозоната се изчисляваха на базата на националните лихви, претеглени с БВП. С изключение на лихвения процент по овърнайт-депозитите, до декември 1998 г. месечните, тримесечните и годишните стойности са средни за периода. Овърнайт-депозитите са представени по курс купува на междубанковите депозити до декември 1998 г. От януари 1999 г. раздел 4.6., колона 1 показва средния индекс на овърнайт-депозитите в евро (ЕОНИА). Това са лихвени проценти от края на периода до декември 1998 г. и средни за последвалия период. От януари 1999 г. насам лихвените проценти на едно-, три-, шест- и дванадесетмесечните депозити са междубанковите лихвени проценти, на които се предлагат депозитите в евро (EURIBOR); до декември

1998 г. съществуваше лондонски междубанков лихвен процент (ЛИБОР). За Съединените щати и Япония лихвените проценти на тримесечните депозити са представени с ЛИБОР.

Раздел 4.7 съдържа доходността на държавните облигации в еврозоната, Съединените щати и Япония. До декември 1998 г. доходността на дву-, три-, пет- и седемгодишните депозити в еврозоната представляваше стойност от края на периода и средна стойност за десетгодишен период. От януари 1999 г. стойностите са средни за определен период. До декември 1998 г. доходността в еврозоната се изчисляваше на базата на хармонизираната доходност на държавните облигации от други страни, претеглени с БВП, оттогава теглата представляват номиналните салда на държавните облигации за всеки отделен матуритет. За Съединените щати и Япония десетгодишната доходност е средна за периода.

Раздел 4.8. съдържа индексите на фондовия пазар за еврозоната, Съединените щати и Япония.

ЦЕНИ, ПРОИЗВОДСТВО, ТЪРСЕНЕ И ПАЗАР НА ТРУДА

По-голямата част от данните в този раздел са на Европейската комисия (предимно на Евростат) и национални статистически институти. Резултатите за еврозоната са получени посредством агрегиране на данните за отделните страни. Доколкото е възможно, данните са хармонизирани и съпоставими. Статистиката на почасовите разходи за труд, на компонентите на БВП и на разходите, на данъка върху добавената стойност по икономически дейности, на промишленото производство, на продажбите на дребно и на регистрациите на пътнически превозни средства е изгладена в съответствие с броя на работните дни.

Данни за хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ) за еврозоната (раздел 5.1, таблица 1) съществуват от 1995 г.

Те са изготвени на базата на националните хармонизирани индекси на потребителските цени, които следват една и съща методология във всички страни от еврозоната. Разбивката по стоки и услуги е извлечена от Класификацията на индивидуалното потребление по предназначение (Coicop/ХИПЦ). ХИПЦ покрива паричните разходи по крайно потребление на домакинствата на икономическата територия на еврозоната. Таблицата включва сезонно изгладени данни за ХИПЦ и експериментални, базирани на ХИПЦ оценки на административно определяните цени, съставени от ЕЦБ.

Цените на производител (раздел 5.1, таблица 2) в промишленото производство, новите промишлени поръчки, промишленият оборот и продажбите на дребно (раздел 5.2) са уредени в Регламент (ЕО) 1165/98 на Съвета от 19 май 1998 г., засягащ краткосрочната статистика³. Разбивката на цените на производител при промишленото производство по крайно използване представлява хармонизирана класификация на промишлеността с изключение на строителството (*NACE – Nomenclature générale des activités économiques dans les communautés européennes*, т.е. Обща промишлена класификация на икономическите дейности в ЕО, раздели В – Д) по главни промишлени групи, съобразени с Регламент (ЕО) 586/2001 г. на Комисията⁴. Цените на производител за промишлеността са франко завод. Те включват косвените данъци, с изключение на данъка върху добавената стойност и другите данъци, които се приспадат. Промишленото производство отразява данъка върху добавената стойност от съответните промишлени отрасли.

Световните пазарни цени на суровините (раздел 5.1, таблица 5) измерват промяната в цените в евро на вноса в еврозоната в сравнение с базисния период.

Индексите за единица стойност (раздел 5.1, таблица 3) измерват промените в почасовите разходи за труд в промишлеността (включително строителството) и пазарните услуги.

Тяхната методология е разработена в Регламент (ЕО) 450/2003 г. на Европейския парламент и на Съвета от 27 февруари 2003 г., отнасящ се до индекса за единица стойност⁵, и в Регламент (ЕО) 1216/2003 г. на Комисията от 7 юли 2003 г.⁶ Разбивката на почасовите разходи за труд за еврозоната е по компонентите на разходите за труд (заплати, социално-осигурителни вноски на служителите и данъци, свързани с наемането на работа, изплащани от работодателя, с изключение на субсидиите, получавани от работодателя) и по икономическа дейност. Европейската централна банка изчислява показателя за договорените заплати (включен в раздел 5.1, таблица 3 като допълнителен показател) на базата на нехармонизирани данни по национална дефиниция.

Разходите за труд на единица продукция (раздел 5.1, таблица 4), БВП и неговите компоненти (раздел 5.2, таблици 1 и 2), дефлаторите на БВП (раздел 5.1, таблица 5) и статистиката на заетостта (раздел 5.3, таблица 1) са резултати от тримесечните национални сметки по ЕСС'95.

Новите промишлени поръчки (раздел 5.2, таблица 4) измерват поръчките, получени през отчетния период, и включват различните промишлени отрасли, които работят главно с поръчки (производство на текстил, дървесна маса и хартия, химикали, метали, капиталови стоки и дълготрайни потребителски стоки). Данните са изчислени по текущи цени.

Индексите за промишлен оборот и продажби на дребно (раздел 5.2, таблица 4) измерват оборота с всички мита и данъци, като се изключва данъкът върху добавената стойност, начислен през отчетния период. Оборотът в търговията на дребно включва търговията на дребно, с изключение на продажбите на моторни превозни средства и мотоциклети, както и на ремонтите. Регис-

3 ОВ L 162, 5.VI.1998, с. 1.

4 ОВ L 86, 27.III.2001, с. 11.

5 ОВ L 69, 13.III.2003, с. 1.

6 ОВ L 169, 8.VII.2003, с. 37.

трираните пътнически превозни средства включват и регистрираните частни и търговски пътнически превозни средства.

Данните от наблюдението на бизнеса и потребителите (раздел 5.2, таблица 5) са извлечени от наблюденията на Европейската комисия върху бизнеса и потребителите.

Данните за равнището на безработицата (раздел 5.3, таблица 2) са съобразени с препоръките на Международната организация по труда. Те се отнасят за частта от работната сила, която активно търси работа, и при изготвянето им са използвани хармонизирани критерии и дефиниции. Изчисленията за работната сила, които лежат в основата на данните за безработицата, се различават от сбора на данните за равнището на заетостта и безработицата, включени в раздел 5.3.

ДЪРЖАВНИ ФИНАНСИ

Раздели 6.1–6.5 представят фискалната позиция на държавното управление в еврозоната. Данните в по-голямата си част са консолидирани и се основават на методологията на ЕСС'95. Годишните агрегати на еврозоната, включени в раздели 6.1–6.3, са съставени от ЕЦБ от хармонизирани данни, предоставени от националните централни банки, които редовно се актуализират. Следователно е възможно данните за дефицита и дълга на страните от еврозоната да се различават от данните, използвани от Европейската комисия в рамките на процедурата при прекомерен дефицит. Тримесечните агрегати в еврозоната, включени в раздели 6.4 и 6.5, са съставени от ЕЦБ на базата на данни от Евростат и на национални данни.

Раздел 6.1 представя годишните стойности на приходите и разходите на държавното управление по дефиниции, съдържащи се в Регламент (ЕО) 1500/2000 г. на Комисията от 10 юли 2000 г.⁷, изменящ и допълващ ЕСС'95.

В раздел 6.2 е показана подробна информация за brutния консолидиран дълг на държавното управление в номинално изражение съгласно разпоредбите от Договора, засягащи процедурата при прекомерен дефицит. Раздели 6.1 и 6.2 представят обобщени данни за отделни страни в еврозоната поради тяхното значение в рамките на Пакта за стабилност и растеж. Дефицитите/излишъците на отделните страни в еврозоната съответстват на процедурата при прекомерен дефицит – ППД, В.9, определена в Регламент (ЕО) 351/2002 г. на Комисията от 25 февруари 2002 г., изменящ и допълващ Регламент (ЕО) 3605/93 по отношение на разпоредбите, свързани с ЕСС'95. Раздел 6.3 представя изменението на дълга на държавното управление. Разликата между промяната в държавния дълг и в дефицита на държавното управление – корекциите на дефицита и дълга – се обяснява главно с трансакциите на държавното управление с финансови активи и с въздействието на валутните курсове. Раздел 6.4 представя тримесечните стойности на приходите и разходите на държавното управление по дефиниции, съдържащи се в Регламент (ЕО) 1221/2002 г. на Европейския парламент и на Съвета от 10 юни 2002 г.⁸ относно тримесечните нефинансови сметки на държавното управление. Раздел 6.5 представя тримесечните стойности на brutния консолидиран държавен дълг, корекциите на дефицита и дълга и необходимостта от финансиране на държавното управление. За тези стойности са използвани данни, предоставени от държавите – членки на ЕС, съгласно Регламент (ЕО) 501/2004 г. и Регламент (ЕО) 1222/2004 г. и от националните централни банки.

ВЪНШНИ ТРАНСАКЦИИ И ПОЗИЦИИ

Понятията и дефинициите, използвани в статистиката на платежния баланс и международната инвестиционна позиция (раздели 7.1–7.4), в голяма степен са съобразени с

7 ОВ L 172, 12.VII.2000, с. 3.

8 ОВ L 179, 9.VII.2002, с. 1.

петото издание на „Ръководството по платежен баланс на МВФ“ от октомври 1993 г. (*IMF Balance of Payments Manual*), с изданието „Насоки на ЕЦБ“ (*ECB Guidelines*) от 16 юли 2004 г. относно изискванията за статистическа отчетност (ЕЦБ/2004/15)⁹ и с документи на Евростат. Допълнителна информация за методологията и източниците, използвани при изготвяне на статистиката на платежния баланс на еврозоната, е включена в изданието на ЕЦБ „*European Union balance of payments/international investment position statistical methods*“ (май 2007 г.) и в следните отчети на специализираните работни групи: „*Portfolio investment collection systems*“ (юни 2002 г.), „*Portfolio investment income*“ (август 2003 г.) и „*Foreign direct investment*“ (март 2004 г.), които са на интернет страницата на ЕЦБ. В допълнение към тези отчети на интернет страницата на Комитета по парична и финансова статистика и по статистика на платежния баланс (www.cmfb.org) е поместен отчетът на работната група на ЕЦБ/Европейската комисия (Евростат) относно качеството на статистиката на платежния баланс и на международната инвестиционна позиция (юни 2004 г.). Годишният отчет за качеството на платежния баланс и на международната инвестиционна позиция в еврозоната, който се основава на препоръките на специализираната работна група, е поместен на интернет страницата на ЕЦБ.

Представянето на нетните трансакции по финансовата сметка е съобразено с конвенцията за знаците в „Ръководството по платежен баланс на МВФ“: прирастът на активите се отбелязва със знака минус, а прирастът на пасивите – със знака плюс. В текущата и капиталовата сметка и кредитните, и дебитните трансакции са с положителен знак.

Платежният баланс на еврозоната се съставя от ЕЦБ. Последните месечни стойности са предварителни. Данните се ревизират, след като се обявят стойностите за следващия месец и/или подробният тримесечен плате-

жен баланс. По-ранните данни се ревизират периодично или се обновяват в резултат от методологически промени при съставянето на данните от източниците.

В таблица 2 на раздел 7.1 са представени сезонно изгладени данни за текущата сметка. Където е уместно, корекциите включват и въздействието на броя работни дни, на високосните години и/или на великденските празници. Таблица 5 съдържа разбивка по сектор на купувача от еврозоната на ценни книжа, издадени от нерезиденти на еврозоната. Все още не е възможно да се представи разбивка по сектор на емитента на ценните книжа, издадени в еврозоната и придобити от нерезиденти. В таблици 6 и 7 разбивката между *кредити* и *валута и депозити* следва сектора на нерезидентния източник, т.е. активите по отношение на нерезидентни банки са класифицирани като депозити, докато активите по отношение на други нерезидентни сектори са класифицирани като кредити. В тази разбивка е използвано разграничението, което се прави в някои други видове статистика, например на консолидирания баланс на ПФИ, и е в съответствие с „Ръководството по платежен баланс на МВФ“.

Раздел 7.2 съдържа парично представяне на платежния баланс: трансакциите по платежния баланс отразяват трансакциите с външни източници на МЗ. Данните следват конвенцията за знаците на платежния баланс с изключение на данните за трансакциите с външни източници на МЗ, взети от паричната и банковата статистика (колона 12), където положителният знак означава увеличение на активите или намаление на пасивите. При пасивите в портфейлните инвестиции (колони 5 и 6) трансакциите по платежния баланс включват продажби и покупки на дялов капитал и дългови ценни книжа, издадени от ПФИ в еврозоната, освен акции на фондове на паричния пазар и дългови ценни книжа с матуритет до две години. Методологическа

9 ОВ L 354, 30.XI.2004, с. 34.

бележка за паричното представяне на платежния баланс в еврозоната е поместена на интернет страницата на ЕЦБ в раздел *Статистика*. Виж също и каре 1 в *Месечния бюлетин* от юни 2003 г.

Раздел 7.3 представя географска разбивка на платежния баланс на еврозоната (таблици 1–4) и на международната инвестиционна позиция (таблица 5) по основни страни партньори поотделно или по групи, като се прави разграничение между държавите – членки на ЕС извън еврозоната, и държавите или областите извън ЕС. Разбивката показва също трансакции и позиции спрямо институции на ЕС (които, с изключение на ЕЦБ, са разгледани статистически извън еврозоната, независимо от тяхното физическо местоположение), а в някои случаи и на офшорни центрове и на международни организации. Таблици 1–4 показват натрупаните в платежния баланс през последните четири тримесечия трансакции; таблица 5 се състои от географска разбивка на международната инвестиционна позиция към края на последната отчетна година. Разбивката не покрива трансакциите и позициите в портфейлните инвестиции – пасиви, финансовите деривати и международните резерви. Географската разбивка е обяснена в статията „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts“, публикувана в *Месечния бюлетин* от февруари 2005 г.

Данните за международната инвестиционна позиция на еврозоната в раздел 7.4 се основават на позициите спрямо нерезиденти на еврозоната, като еврозоната се разглежда като самостоятелна икономическа единица (вж. и каре 9 в *Месечния бюлетин* от декември 2002 г.). Международната инвестиционна позиция е оценена по текущи пазарни цени, с изключение на преките инвестиции, при които до голяма степен се използват счетоводните стойности. Тримесечната международна инвестиционна позиция е съставена на базата на същата методологична рамка,

както годишната международна инвестиционна позиция. Тъй като някои източници на данни не са налични по тримесечия (или закъсняват), тримесечната международна инвестиционна позиция отчасти се изчислява на базата на финансовите трансакции и цените на активите, както и на промените във валутните курсове.

Салдата на международните резерви и свързаните с тях активи и пасиви на Евросистемата са представени в раздел 7.4, таблица 5, заедно с онази част от тях, която е държана от ЕЦБ. Тези стойности не са изцяло съпоставими със стойностите в седмичните финансови отчети на Евросистемата поради разликите в обхвата и оценяването. Данните в таблица 5 съответстват на препоръките за рамката на МВФ/БМР за международните резерви и ликвидността в чуждестранна валута. Промените в наличното злато на Евросистемата (колона 3) са предизвикани от трансакции със злато съобразно споразумението между централните банки за златото от 26 септември 1999 г., изменено и допълнено на 8 март 2004 г. Повече подробности за статистическото представяне на международните резерви на Евросистемата са поместени в изданието „Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves“ (октомври 2000 г.), което е на интернет страницата на ЕЦБ. Интернет страницата съдържа и по-изчерпателни данни съобразно рамката за международните резерви и ликвидността в чуждестранна валута.

В раздел 7.5 са включени данни за външната търговия на еврозоната със стоки. Основният източник е Евростат. Европейската централна банка извлича индексите за обем от стойността и от индексите на единичната стойност на Евростат и извършва сезонно изглаждане на индексите на единичната стойност, а данните за стойността се изглаждат сезонно и календарно от Евростат.

Разбивката по групи стоки в раздел 7.5, таблица 1, колони 4–6 и 9–11 съответства на

класификацията по общи икономически категории. Промислените стоки (колони 7 и 12) и петролът (колона 13) са в съответствие с дефиницията на Стандартната външно-търговска класификация (SITC rev.3). Географската разбивка (раздел 7.5, таблица 2) съдържа основните търговски партньори поотделно или по региони. Континентален Китай не включва Хонконг.

Поради различията в дефинициите, класификацията, обхвата и времето на отчитане данните за външната търговия, и по-специално за вноса, не съответстват изцяло на показателя *стоки* на платежния баланс (раздели 7.1–7.3). През последните години разликата при вноса възлиза на 5% (оценка на ЕЦБ), като основната част от нея се дължи на включването на застрахователните и транспортните услуги в данните за външната търговия (на база *CIF*).

ВАЛУТНИ КУРСОВЕ

Раздел 8.1 представя индексите на номиналния и реалния ефективен валутен курс на еврото, изчислен от ЕЦБ на базата на среднопретеглените стойности на двустранните валутни курсове на еврото спрямо валутите на търговските партньори от еврозоната. Положителната промяна означава поскъпване на еврото. Теглата се основават на търговията с промишлени стоки с търговските партньори през периодите 1995–1997 г. и 1999–2001 г. и са изчислени с оглед въздействията на трети пазари. Индексите на ефективния валутен курс са резултат от свързването в началото на 1999 г. на индексите, основаващи се на теглата от 1995–1997 г., с индексите, основаващи се на теглата от 1999–2001 г. Групата на търговските партньори ЕВК-24 се състои от четиринайсетте страни от Европейския съюз (които не са в еврозоната), Австралия, Канада, Китай, Норвегия, САЩ, Сингапур, Хонконг, Швейцария, Южна Корея и Япония. Групата ЕВК-44 включва страните от ЕВК-24, Алжир, Аржентина, Бразилия, Венесуела,

Израел, Индия, Индонезия, Исландия, Малайзия, Мароко, Мексико, Нова Зеландия, Русия, Тайван, Тайланд, Турция, Филипините, Хърватия, Чили и Южна Африка. Реалните ефективни валутни курсове се изчисляват, като се използват индексите на потребителските цени, индексите на цените на производителя, дефлаторите на brutния вътрешен продукт, разходите за труд на единица продукция в преработващата промишленост и разходите за труд на единица продукция общо в икономиката.

За по-подробна информация относно изчисляването на ефективните валутни курсове вж. каре 8 в *Месечния бюлетин* на ЕЦБ от март 2007 г., озаглавено „Ефективни валутни курсове на еврото след последното разширение на еврозоната и ЕС“, и втората публикация от серията тематични материали от февруари 2002 г. (*Buldorini, L., S. Makrydakis, Ch. Thiman. The effective exchange rates of the euro*), които могат да бъдат намерени на интернет страницата на ЕЦБ.

Двустранните курсове, представени в раздел 8.2, са средни месечни стойности на дневните курсове, референтни за тези валути.

ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ ИЗВЪН ЕВРОЗОНАТА

Статистиката за другите държави – членки на ЕС (раздел 9.1), следва същите принципи, както статистиката, свързана с еврозоната. Данните за САЩ и Япония в раздел 9.2 са от национални източници.



ПРИЛОЖЕНИЯ

МЕРКИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА, СВЪРЗАНИ С ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА – ХРОНОЛОГИЯ¹

13 ЯНУАРИ 2005 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране (известен като минимална репо-лихва) и лихвените проценти по пределното кредитно средство (т.нар. заемна лихва) и по депозитното улеснение (т.нар. депозитна лихва) да останат непроменени – съответно 2.0%, 3.0% и 1.0%.

14 ЯНУАРИ 2005 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи сумата за разпределение при всички дългосрочни операции по рефинансиране, които ще се извършат през 2005 г., от 25 млрд. евро на 30 млрд. евро. Това увеличение отчита по-големите ликвидни потребности, очаквани през 2005 г. от страна на банковата система на еврозоната. Евросистемата обаче ще продължи да предоставя по-голямата част от ликвидността посредством основните си операции по рефинансиране. Управителният съвет може да реши да коригира сумата за разпределение отново в началото на 2006 г.

3 ФЕВРУАРИ, 3 МАРТ, 7 АПРИЛ, 4 МАИ, 2 ЮНИ, 7 ЈУЛИ, 4 АВГУСТ, 1 СЕПТЕМВРИ, 6 ОКТОМВРИ И 3 НОЕМВРИ 2005 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 2.0%, 3.0% и 1.0%.

1 ДЕКЕМВРИ 2005 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефи-

нансиране с 0.25 процентни пункта до 2.25%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 6 декември 2005 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно средство, така и по депозитното улеснение с 0.25 процентни пункта съответно до 3.25% и 1.25%, считано от 6 декември 2005 г.

16 ДЕКЕМВРИ 2005 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи сумата за разпределение при всички дългосрочни операции по рефинансиране, които ще се извършат през 2006 г., от 30 млрд. евро на 40 млрд. евро. Това увеличение се дължи на две причини. Първо, потребностите от ликвидност на банковата система на еврозоната се очаква да продължат да нарастват през 2006 г. Второ, Евросистемата реши да увеличи леко дела на потребностите от ликвидност, посрещани от дългосрочните операции по рефинансиране. Евросистемата обаче ще продължи да предоставя по-голямата част от ликвидността посредством основните си операции по рефинансиране. Управителният съвет може да реши да коригира сумата за разпределение отново в началото на 2007 г.

12 ЯНУАРИ И 2 ФЕВРУАРИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 2.25%, 3.25% и 1.25%.

¹ Хронологията на мерките, свързани с паричната политика на Евросистемата от 1999 г. до 2004 г., можете да намерите на с. 176–180 от *ECB's Annual Report* за 1999 г., с. 205–208 от *ECB's Annual Report* за 2000 г., с. 219–220 от *ECB's Annual Report* за 2001 г., с. 234–235 от *ECB's Annual Report* за 2002 г., с. 217–218 от *ECB's Annual Report* за 2003 г. и с. 217 от *ECB's Annual Report* за 2004 г.

2 МАРТ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 2.50%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 8 март 2006 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно средство, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 3.50% и 1.50%, считано от 8 март 2006 г.

6 АПРИЛ И 4 МАЙ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 2.50%, 3.50% и 1.50%.

8 ЮНИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 2.75%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 15 юни 2006 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно средство, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 3.75% и 1.75%, считано от 15 юни 2006 г.

6 ЮЛИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да оста-

нат непроменени – съответно 2.75%, 3.75% и 1.75%.

3 АВГУСТ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 3.0%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 9 август 2006 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно средство, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 4.0% и 2.0%, считано от 9 август 2006 г.

31 АВГУСТ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 3.0%, 4.0% и 2.0%.

5 ОКТОМВРИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 3.25%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 11 октомври 2006 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно средство, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 4.25% и 2.25%, считано от 11 октомври 2006 г.

2 НОЕМВРИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при

основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 3.25%, 4.25% и 2.25%.

7 ДЕКЕМВРИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 3.50%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 13 декември 2006 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно средство, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 4.50% и 2.50%, считано от 13 декември 2006 г.

21 ДЕКЕМВРИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи сумата за разпределение при всички дългосрочни операции по рефинансиране, които ще се извършат през 2007 г., от 40 млрд. евро на 50 млрд. евро. Това увеличение се дължи на следните причини: потребностите от ликвидност на банковата система на еврозоната нарастваха рязко през последните години и се очаква през 2007 г. да продължат да нарастват. Затова Евросистемата реши да увеличи леко дела на потребностите от ликвидност, посрещани от дългосрочните операции по рефинансиране. Евросистемата обаче ще продължи да предоставя по-голямата част от ликвидността посредством основните си операции по рефинансиране. Управителният съвет може да реши да коригира сумата за разпределение отново в началото на 2008 г.

11 ЯНУАРИ 2007 г. и 8 ФЕВРУАРИ 2007 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при

основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 3.50%, 4.50% и 2.50%.

8 МАРТ 2007 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 3.75%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 14 март 2007 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно средство, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 4.75% и 2.75%, считано от 14 март 2007 г.

12 АПРИЛ И 10 МАИ 2007 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 3.75%, 4.75% и 2.75%.

6 ЮНИ 2007 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 4%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 13 юни 2007 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно средство, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 5% и 3%, считано от 13 юни 2007 г.



СИСТЕМАТА ТАРГЕТ (ТРАНСЕВРОПЕЙСКА АВТОМАТИЗИРАНА СИСТЕМА ЗА БРУТЕН СЕТЪЛМЕНТ НА ЕКСПРЕСНИ ПРЕВОДИ В РЕАЛНО ВРЕМЕ)

ПЛАТЕЖНИ ПОТОЦИ В ТАРГЕТ

През първото тримесечие на 2007 г. през ТАРГЕТ са обработвани средно 344 830 плащания на ден на среднодневна стойност 2244 млрд. евро. В сравнение с предходното тримесечие това представлява спад с 2% на броя, но прираст с 2% на стойността на плащанията. Намаляването на броя плащания има сезонен характер и бе наблюдавано и през предходни години. В сравнение със същия период на 2006 г. по отношение едновременно на двата показателя – брой и стойност на плащанията – се забелязва увеличение с 12%. По отношение на стойността общият пазарен дял на ТАРГЕТ остава на същото високо ниво от 89%, а от гледна точка на броя достига 61%. Най-много плащания през ТАРГЕТ за това тримесечие са извършени на 30 март (последния ден от тримесечието), когато са обработени общо 490 334 плащания.

ПЛАЩАНИЯ В РАМКите НА ДЪРЖАВИТЕ-ЧЛЕНКИ

През първото тримесечие на 2007 г. през ТАРГЕТ са извършвани среднодневно 266 749 плащания, вътрешни за държавите-членки, които възлизат общо на средна стойност от 1465 млрд. евро за един работен ден. Броят им спада с 2%, а стойността се увеличава с 2% в сравнение с предходното тримесечие. В сравнение със съответния период на 2006 г. броят на вътрешните плащания нараства с 13%, а стойността с 11%. Вътрешните плащания съставляват 77.4% от общия обем и 65.3% от общата стойност на плащанията през ТАРГЕТ. Средната стойност на вътрешните плащания се увеличава с 0.1 млн. евро до 5.4 млн. евро. От тях 63% са на стойност под 50 000 евро, а 10% са над 1 млн. евро. Средно на ден се извършват 173 вътрешни плащания на стойност над 1 млрд. евро. Най-много вътрешни плащания през това тримесечие са извършени на 30 март, когато са обработени общо 367 582 плащания.

ПЛАЩАНИЯ МЕЖДУ ДЪРЖАВИТЕ-ЧЛЕНКИ

През първото тримесечие на 2007 г. през ТАРГЕТ са обработени среднодневно 78 080 плащания общо между държавите-членки на средна стойност 778 млрд. евро дневно. В сравнение с предходното тримесечие това представлява минимално нарастване (с 0.2%) по отношение на броя и увеличение с 2% по отношение на стойността. Броят на междубанковите плащания се увеличава с 1%, а общата им стойност нараства с 2% спрямо предходното тримесечие. При клиентските плащания е отбелязано минимално нарастване (с 0.3%) по отношение на броя и прираст със 17% по отношение на стойността спрямо предходното тримесечие. Среднодневната натовареност при междубанковите плащания между държавите-членки е 47% по отношение на броя и 94% по отношение на стойността. Средната стойност на междубанковите плащания нараства от 19.6 млн. евро на 19.9 млн. евро, а тази на клиентските плащания се увеличава от 940 520 евро на 1 103 224 евро спрямо предходното тримесечие. Общо 64% от плащанията между държави-членки са на стойност под 50 000 евро, докато 14% са над 1 млн. евро. Средният брой на плащанията между държавите-членки, превишаващи 1 млрд. евро, е 72 за един ден. Най-голямо натоварване през тримесечието е регистрирано на 30 март, когато са обработени общо 122 752 плащания.

ДОСТЪПНОСТ НА ТАРГЕТ И ЕФЕКТИВНОСТ НА ФУНКЦИОНИРАНЕТО ѝ

През първото тримесечие на 2007 г. ТАРГЕТ постигна обща достъпност на системата 99.87% спрямо 99.81% през предходното тримесечие. Броят на инцидентите, оказали влияние върху равнището на ефективност на системата ТАРГЕТ, е 12, т.е. с 4 по-малко от предходното тримесечие. При измерване на достъпността на системата са взети под внимание инцидентите, които спират обработването

Таблица 1 Платежни нареждания, обработени чрез ТАРГЕТ и някои други системи за межубанков трансфер на средства: брой на трансакциите

(брой плащания)	2006 1 тр.	2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 1 тр.
ТАРГЕТ					
Всички плащания през ТАРГЕТ					
Общ брой	19 949 738	20 854 425	20 313 134	22 062 699	22 069 092
Среднодневен брой	306 721	336 362	313 247	350 202	344 830
Плащания в рамките на държавите-членки					
Общ брой	15 303 728	16 019 310	15 686 100	17 153 073	17 071 952
Среднодневен брой	235 303	258 376	241 873	272 271	266 749
Плащания между държавите-членки					
Общ брой	4 646 007	4 835 115	4 627 034	4 909 629	4 997 140
Среднодневен брой	71 418	77 986	71 374	77 931	78 080
Други системи					
Евро1 (EBA)					
Общ брой	11 600 246	12 024 168	11 712 173	12 390 099	12 540 775
Среднодневен брой	178 399	194 328	180 593	196 668	195 876
Paris Net Settlement (PNS)					
Общ брой	1 672 785	1 664 581	1 587 129	1 700 859	1 678 885
Среднодневен брой	25 738	24 880	24 512	26 998	26 235
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Общ брой	133 846	172 023	144 456	136 200	136 111
Среднодневен брой	2 058	2 579	2 224	2 162	2 126

Таблица 2 Платежни нареждания, обработени чрез ТАРГЕТ и някои други системи за межубанков трансфер на средства: стойност на трансакциите

(млрд. евро)	2006 1 тр.	2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 1 тр.
ТАРГЕТ					
Всички плащания през ТАРГЕТ					
Общ брой	130 350	133 405	131 843	137 943	143 598
Среднодневен брой	2 005	2 152	2 031	2 190	2 244
Плащания в рамките на държавите-членки					
Общ брой	85 621	86 989	85 847	90 307	93 776
Среднодневен брой	1 317	1 403	1 322	1 434	1 465
Плащания между държавите-членки					
Общ брой	44 730	46 416	45 995	47 637	49 822
Среднодневен брой	688	749	709	756	778
Други системи					
Евро1 (EBA)					
Общ брой	11 142	11 936	12 399	12 766	13 480
Среднодневен брой	171	193	191	203	210
Paris Net Settlement (PNS)					
Общ брой	3 629	3 891	3 572	3 795	3 883
Среднодневен брой	56	62	55	60	61
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Общ брой	122	112	111	114	128
Среднодневен брой	2	2	2	2	2

Таблица 3 Достъпност на TARGET за всеки национален компонент и на Платежния механизъм на ЕЦБ (ЕПМ)

Национални компоненти на TARGET	Достъпност 1 тр. 2007 г.
Белгия	99.94%
Дания	99.92%
Германия	100.00%
Естония	100.00%
Ирландия	100.00%
Гърция	100.00%
Испания	99.78%
Франция	99.46%
Италия	100.00%
Люксембург	99.97%
Нидерландия	100.00%
Австрия	99.70%
Полша	100.00%
Португалия	100.00%
Финландия	100.00%
Обединено кралство	99.03%
Платежен механизъм на ЕЦБ	99.91%
Обща достъпност на TARGET	99.87%

на плащания за 10 или повече минути. През първото тримесечие на 2007 г. имаше 1 инцидент, който продължи повече от 2 часа. Таблица 3 показва изправността за всеки национален компонент на системата TARGET и на Платежния механизъм на ЕЦБ. През разглежданото тримесечие 97.53% от плащанията между държави-членки са обработени за по-малко от 5 минути, 2.07% отнемат между 5 и 15 минути и 0.47% – между 15 и 30 минути. Средното време за обработка надхвърля 30 минути само при 133 плащания на ден от среднодневен брой на плащания между държави-членки 78 080.



МАТЕРИАЛИ, ПУБЛИКУВАНИ ОТ ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА ОТ 2006 Г.

Този списък има за цел да представи на читателите подборка от материали, публикувани от Европейската централна банка от януари 2006 г. От работните материали в списъка са посочени само публикуваните от март до май 2007 г. Ако не е посочено друго, за единични поръчки или за безплатен абонамент за материали на хартиен носител според наличностите пишете на електронен адрес: info@ecb.int.

Пълен списък на публикациите на Европейската централна банка и на Европейския паричен институт можете да намерите на страницата на ЕЦБ (<http://www.ecb.int>).

ГОДИШЕН ОТЧЕТ

Annual Report 2005, април 2006 г.

Годишен отчет 2006, април 2007 г.

ДОКЛАД ЗА СБЛИЖАВАНЕ

Convergence Report May 2006.

Convergence Report December 2006.

Доклад за сближаване, май 2007 г.

СТАТИИ В МЕСЕЧНИЯ БЮЛЕТИН НА ЕЦБ

The predictability of the ECB's monetary policy, януари 2006 г.

Hedge funds: developments and policy implications, януари 2006 г.

Assessing house price developments in the euro area, февруари 2006 г.

Fiscal policies and financial markets, февруари 2006 г.

The importance of public expenditure reform for economic growth and stability, април 2006 г.

Portfolio management at the ECB, април 2006 г.

Monetary and exchange rate arrangements of the euro area with selected third countries and territories, април 2006 г.

The contribution of the ECB and the Eurosystem to European financial integration, май 2006 г.

The single list in the collateral framework of the Eurosystem, май 2006 г.

Equity issuance in the euro area, май 2006 г.

Measures of inflation expectations in the euro area, юли 2006 г.

Competitiveness and the export performance of the euro area, юли 2006 г.

Sectoral money holding: determinants and recent developments, август 2006 г.

The evolution of large-value payment systems in the euro area, август 2006 г.

Demographic change in the euro area: projections and consequences, октомври 2006 г.

Integrated financial and non-financial accounts for the institutional sectors in the euro area, октомври 2006 г.

Monetary policy 'activism', ноември 2006 г.

The Eurosystem's experience with fine-tuning operations at the end of the reserve maintenance period, ноември 2006 г.

Financial development in central, eastern and south-eastern Europe, ноември 2006 г.

The enlarged EU and euro area economies, януари 2007 г.

Developments in the structural features of the euro area labour markets over the last decade, януари 2007 г.

Putting China's economic expansion in perspective, януари 2007 г.

Challenges to fiscal sustainability in the euro area, февруари 2007 г.

The EU arrangements for financial crisis management, февруари 2007 г.
Migrant remittances to regions neighbouring the EU, февруари 2007 г.
Communicating monetary policy to financial markets, април 2007 г.
Output growth differentials in the euro area: sources and implications, април 2007 г.
From government deficit to debt: bridging the gap, април 2007 г.
Measured inflation and inflation perceptions in the euro area, май 2007 г.
Competition in and economic performance of the euro area services sector, май 2007 г.
Determinants of growth in the EU Member States of central and eastern Europe, май 2007 г.
Share buybacks in the euro area, май 2007 г.

КРАТЪК СТАТИСТИЧЕСКИ СПРАВОЧНИК

Издава се всеки месец от август 2003 г.

ЮРИДИЧЕСКИ РАБОТНИ МАТЕРИАЛИ

- 1 *The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments* by K. M. Löber, февруари 2006 г.
- 2 *The application of multilingualism in the European Union context* by P. Athanassiou, март 2006 г.
- 3 *National central banks and Community public sector procurement legislation: a critical overview* by J. García-Andrade and P. Athanassiou, октомври 2006 г.

ТЕМАТИЧНИ МАТЕРИАЛИ

- 43 *The accumulation of foreign reserves* by an International Relations Committee Task Force, февруари 2006 г.
- 44 *Competition, productivity and prices in the euro area services sector* by a task force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, април 2006 г.
- 45 *Output growth differentials across the euro area countries: some stylised facts* by N. Benalal, J. L. Diaz del Hoyo, B. Pierluigi and N. Vidalis, май 2006 г.
- 46 *Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summary of the IPN evidence* by F. Altissimo, M. Ehrmann and F. Smets, юни 2006 г.
- 47 *The reform and implementation of the Stability and Growth Pact* by R. Morris, H. Ongena and L. Schuknecht, юни 2006 г.
- 48 *Macroeconomic and financial stability challenges for acceding and candidate countries* by the International Relations Committee Task Force on Enlargement, юли 2006 г.
- 49 *Credit risk mitigation in central bank operations and its effects on financial markets: the case of the Eurosystem* by U. Bindseil and F. Papadia, август 2006 г.
- 50 *Implications for liquidity from innovation and transparency in the European corporate bond market* by M. Laganà, M. Peçina, I. von Köppen-Mertes and A. Persaud, август 2006 г.
- 51 *Macroeconomic implications of demographic developments in the euro area* by A. Maddaloni, A. Musso, P. Rother, M. Ward-Warmedinger and T. Westermann, август 2006 г.
- 52 *Cross-border labour mobility within an enlarged EU* by F. F. Heinz and M. Ward-Warmedinger, октомври 2006 г.
- 53 *Labour productivity developments in the euro area* by R. Gomez-Salvador, A. Musso, M. Stocker and J. Turunen, октомври 2006 г.
- 54 *Quantitative quality indicators for statistics – an application to euro area balance of payment statistics* by V. Damia and C. Picón Aguilar, ноември 2006 г.

- 55 *Globalisation and euro area trade: interactions and challenges* by U. Baumann and F. di Mauro, февруари 2007 г.
- 56 *Assessing fiscal soundness: theory and practice* by N. Giammarioli, C. Nickel, P. Rother and J.-P. Vidal, март 2007 г.
- 57 *Understanding price developments and consumer price indices in south-eastern Europe* by S. Herrmann and E. K. Polgar, март 2007 г.
- 58 *Long-term growth prospects for the Russian economy* by R. Beck, A. Kamps and E. Mileva, март 2007 г.
- 59 *The ECB Survey of Professional Forecasters (SPF) a review after eight years' experience* by C. Bowles, R. Friz, V. Genre, G. Kenny, A. Meyler and T. Rautanen, април 2007 г.
- 60 *Commodity price fluctuations and their impact on monetary and fiscal policies in Western and Central Africa* by U. Böwer, A. Geis and A. Winkler, април 2007 г.
- 61 *Determinants of growth in the central and eastern European EU Member States – A production function approach* by O. Arratibel, F. Heinz, R. Martin, M. Przybyla, L. Rawdanowicz, R. Serafini and T. Zumer, април 2007 г.

РАБОТНИ МАТЕРІАЛИ

- 735 *Market-based compensation, price informativeness and short-term trading* by R. Calcagno and F. Heider, март 2007 г.
- 736 *Transaction costs and informational cascades in financial markets: theory and experimental evidence* by M. Cipriani and A. Guarino, март 2007 г.
- 737 *Structural balances and revenue windfalls: the role of asset prices revisited* by R. Morris and L. Schuknecht, март 2007 г.
- 738 *Commodity prices, money and inflation* by F. Browne and D. Cronin, март 2007 г.
- 739 *Exchange rate pass-through in emerging markets* by M. Ca'Zorzi, E. Hahn and M. Sánchez, март 2007 г.
- 740 *Transition economy convergence in a two-country model: implications for monetary integration* by J. Brůha and J. Podpiera, март 2007 г.
- 741 *Sectoral money demand models for the euro area based on a common set of determinants* by J. von Landesberger, март 2007 г.
- 742 *The Eurosystem, the US Federal Reserve and the Bank of Japan: similarities and differences* by D. Gerdesmeier, F. P. Mongelli and B. Roffia, март 2007 г.
- 743 *Credit market and macroeconomic volatility* by C. Mendicino, март 2007 г.
- 744 *International financial linkages of Latin American banks: the effects of political risk and deposit dollarisation* by F. Ramon-Ballester and T. Wezel, март 2007 г.
- 745 *Market discipline, financial integration and fiscal rules: what drives spreads in the euro area government bond market?* by S. Manganelli and G. Wolswijk, април 2007 г.
- 746 *U.S. evolving macroeconomic dynamics: a structural investigation* by L. Benati and H. Mumtaz, април 2007 г.
- 747 *Tax reform and labour-market performance in the euro area: a simulation-based analysis using the New Area-Wide Model* by G. Coenen, P. McAdam and R. Straub, април 2007 г.
- 748 *Financial dollarisation: the role of banks and interest rates* by H. S. Basso, O. Calvo-Gonzalez and M. Jurgilas, май 2007 г.
- 749 *Excess money growth and inflation dynamics* by B. Roffia and A. Zaghini, май 2007 г.
- 750 *Long-run macroeconomic relations in the global economy* by S. Dees, S. Holly, M. H. Pesaran and L. V. Smith, май 2007 г.

- 751 *A look into the factor model black box: publication lags and the role of hard and soft data in forecasting GDP* by M. Bańbura and G. Rünstler, май 2007 г.
- 752 *Econometric analyses with backdated data: unified Germany and the euro area* by E. Angelini and M. Marcellino, май 2007 г.
- 753 *Trade credit defaults and liquidity provision by firms* by F. Boissay and R. Gropp, май 2007 г.
- 754 *Euro area inflation persistence in an estimated nonlinear DSGE model* by G. Amisano and O. Tristani, май 2007 г.
- 755 *Durable goods and their effect on household saving ratios in the euro area* by J. Jalava and I. K. Kavonius, май 2007 г.
- 756 *Maintaining low inflation: money, interest rates and policy stance* by S. Reynard, май 2007 г.
- 757 *The cyclicalities of consumption, wages and employment of the public sector in the euro area* by A. Lamo, J. J. Pérez and L. Schuknecht, май 2007 г.

ДРУГИ ИЗДАНИЯ

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Statistical tables, януари 2006 г. (само в електронен вид).

Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling, януари 2006 г. (само в електронен вид).

Euro Money Market Survey 2005, януари 2006 г.

Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report, февруари 2006 г.

Towards a Single Euro Payments Area – Objectives and Deadlines (4th Progress Report), февруари 2006 г. (само в електронен вид с изключение на английската версия).

Handbook for the compilation of flows statistics on the MFI balance sheet, февруари 2006 г. (само в електронен вид).

Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment, февруари 2006 г. (само в електронен вид).

National implementation of Regulation ECB/2001/13, февруари 2006 г. (само в електронен вид).

Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – Addendum incorporating 2004 data (Blue Book), март 2006 г.

ECB statistics: an overview, април 2006 г.

TARGET Annual Report 2005, май 2006 г.

Financial Stability Review, юни 2006 г.

Business continuity oversight expectations for systemically important payment systems (SIPS), юни 2006 г. (само в електронен вид).

Communication on TARGET2, юли 2006 г. (само в електронен вид).

Government Finance Statistics Guide, август 2006 г.

Implementation of banknote recycling framework, август 2006 г.

The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures, септември 2006 г.

Differences in MFI interest rates across euro area countries, септември 2006 г.

Indicators of financial integration in the euro area, септември 2006 г.

Recent developments in supervisory structures in EU and acceding countries, октомври 2006 г. (само в електронен вид).

EU banking structures, октомври 2006 г.

EU banking sector stability, ноември 2006 г.
The ESCB's governance structure as applied to ESCB statistics, ноември 2006 г.
Third progress report on TARGET2, ноември 2006 г. (само в електронен вид).
The Eurosystem's view of a 'SEPA for cards', ноември 2006 г. (само в електронен вид).
Financial Stability Review, декември 2006 г.
The European Central Bank – History, role and functions, second revised edition, декември 2006 г.
Assessment of accounting standards from a financial stability perspective, декември 2006 г. (само в електронен вид).
Research Bulletin No 5, декември 2006 г.
Extension of the transmission period laid down in the ECB Banknote Recycling Framework for six euro area countries, декември 2006 г.
Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – addendum incorporating 2005 data (Blue Book), декември 2006 г.
Acceptance criteria for third-party rating tools within the Eurosystem Credit Assessment Framework, декември 2006 г. (само в електронен вид).
Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties, декември 2006 г. (само в електронен вид).
Government finance statistics guide, януари 2007 г.
Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament, януари 2007 г.
Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada, Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament, януари 2007 г.
Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report, февруари 2007 г.
List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves, февруари 2007 г. (само в електронен вид).
Financial statistics for a global economy – proceedings of the 3rd ECB conference on statistics, февруари 2007 г.
Euro Money Market Study 2006, февруари 2007 г. (само в електронен вид).
Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament, февруари 2007 г.
Monetary financial institutions and markets statistics sector manual, март 2007 г.
Financial integration in Europe, март 2007 г.
TARGET2-Securities – The blueprint, март 2007 г. (само в електронен вид).
TARGET2-Securities – Technical feasibility, март 2007 г. (само в електронен вид).
TARGET2-Securities – Operational feasibility, март 2007 г. (само в електронен вид).
TARGET2-Securities – Legal feasibility, март 2007 г. (само в електронен вид).
TARGET2-Securities – Economic feasibility, март 2007 г. (само в електронен вид).
Risk measurement and systemic risk. Fourth joint central bank research conference 8-9 November 2005. In co-operation with the Committee on the Global Financial System, април 2007 г.
How the euro became our money. A short history of the euro banknotes and coins, април 2007 г.
Large banks and private equity-sponsored leveraged buyouts in the EU, април 2007 г.
TARGET Annual Report 2006, май 2007 г. (само в електронен вид).
European Union balance of payments: international investment position statistical methods, май 2007 г.
Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union: statistical tables, май 2007 г. (само в електронен вид).

ИНФОРМАЦИОННИ БРОШУРИ

The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks, май 2006 г.

TARGET2-Securities brochure, септември 2006 г.

Единна зона за плащания в евро – SEPA: Обединен пазар за плащанията на дребно (The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market), ноември 2006 г.



РЕЧНИК

Речникът включва избрани понятия, които се употребяват често в *Месечния бюлетин*. По-подробен и изчерпателен речник на английски език можете да намерите на интернет страницата на ЕЦБ (www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html).

Автономни фактори на ликвидността *Autonomous liquidity factors*: фактори на ликвидността, които обикновено не зависят от използването на инструментите на паричната политика. Такива са например банкнотите в обращение, правителствените депозити при централната банка и нетните чуждестранни активи на централната банка.

Брутен вътрешен продукт (БВП) *Gross domestic product (GDP)*: стойността на общото количество стоки и услуги, произведени в дадена страна, минус междинното потребление, плюс нетните данъци върху продуктите и вноса. За БВП могат да бъдат направени разбивки по следните компоненти: производство, разходи и приходи. Основните агрегати на разходите, съставляващи БВП, са крайното потребление на домакинствата, крайното потребление на държавния сектор, брутно образуване на основен капитал, изменението на запасите и вносът и износът на стоки и услуги (включително вътрешната за еврозоната търговия).

Вземания на ПФИ от резиденти на еврозоната *MFI credit to euro area residents*: кредити, предоставяни от ПФИ на резидентни на еврозоната НПФИ (включително сектор „Държавно управление“ и частния сектор), и ценни книжа, държани от ПФИ (акции, други форми на собственост и дългови ценни книжа), емитирани от резидентни на еврозоната НПФИ.

Външна търговия със стоки *External trade in goods*: износ и внос на стоки от страни извън еврозоната, измерени в стойностно изражение, индекси за обем и индекс на единичната стойност. Статистиката на външната търговия не осигурява съпоставимост между вноса и износа, записани по националните сметки, тъй като последните включват както вътрешни, така и външни за еврозоната трансакции, а също обединяват стоки и услуги. Те не са напълно съпоставими и с показателите за стоките, включени в статистиката на платежния баланс. Освен методологическите несъответствия главната разлика е, че при статистиката на външната търговия вносът включва разходи за застраховка и транспорт, докато при статистиката на платежния баланс вносът на стоки е по цени f.o.b., т.е. без застраховка и транспорт.

Депозитно улеснение *Deposit facility*: постоянно улеснение на Евросистемата, което може да се използва от контрагентите за извършване на овърнайт-депозити при национална централна банка, по които се заплаща предварително определен лихвен процент.

Дефицит (сектор „Държавно управление“) *Deficit (general government)*: нетно получените кредити от сектор „Държавно управление“, т.е. разликата между общите държавни приходи и общите държавни разходи.

Дефлация *Deflation*: спад на общото ценово равнище, например на индекса на потребителските цени.

Други инвестиции *Other investment*: статия на платежния баланс и международната инвестиционна позиция, която включва финансовите позиции/трансакции с нерезиденти по търговски кредити, депозити и заеми, както и други сметки за получаване/плащане.

Дълг (финансови сметки) *Debt (financial accounts)*: кредити, задължения по депозити, издадени дългови ценни книжа и резерви на пенсионни фондове на нефинансови предприятия (произтичащи от преки пенсионни задължения на работодателите към служителите), оценени по пазарна стойност в края на периода. Въпреки това вследствие ограничеността на данните дългът, посочен в тримесечните финансови сметки, не включва кредити, предоставени от нефинансовите сектори (напр. междувирмени кредити) или от банки извън еврозоната, докато тези компоненти са включени в годишните финансови сметки.

Дълг (сектор „Държавно управление“) *Debt (general government)*: непогасеният брутен дълг (депозити, кредити и дългови ценни книжа с изключение на финансови деривати) по номинална стойност към края на годината, консолидиран между и в рамките на отделните подсектори на сектор „Държавно управление“.

Дългови ценни книжа *Debt security*: ангажимент от страна на емитента (т.е. длъжника) да извърши едно или повече плащания към притежателя (кредитора) на определена дата или дати в бъдещето. Такива ценни книжа обикновено носят определен лихвен процент (купон) и/или се продават с отстъпка от номинала, който ще бъде платен на деня на падежа. Дълговите ценни книжа, издадени с първоначален матуритет над една година, се определят като дългосрочни.

Дългосрочна операция по рефинансиране *Longer-term refinancing operation*: редовно извършвана операция на открития пазар, която Евросистемата осъществява под формата на обратна трансакция. Такива операции се провеждат посредством стандартни месечни тръжни процедури и обикновено са с матуритет 3 месеца.

Дългосрочни финансови пасиви на ПФИ *MFI longer-term financial liabilities*: депозити с договорен матуритет над две години; депозити, договорени за ползване след предизвестие, над три месеца; дългови ценни книжа, емитирани от ПФИ от еврозоната с първоначален матуритет над две години, и капитал и резерви на сектор ПФИ на еврозоната.

Дялове *Equities*: ценни книжа, доказващи собственост върху дял от капитала на предприятие. Те обхващат акциите, търгувани на фондова борса (котираны акции), некотираны (нетъргувани) акции и други видове дялов капитал. Дяловете обикновено носят доход под формата на дивидент.

еврозна *Euro area*: зона, обхващаща държавите – членки на ЕС, в които еврото е прието като единна валута в съответствие с Договора за създаване на ЕО.

Евросистема *Eurosystem*: системата от централни банки, която обхваща ЕЦБ и националните централни банки на държавите – членки на ЕС, приели еврото.

ЕОНИА *EONIA (Euro OverNight Index Average)*: мярка за ефективен лихвен процент, преобладаващ на междубанковия пазар за овърнайт-депозити в евро. Той се изчислява като среднопретеглен лихвен процент по необезпечени заемни овърнайт-трансакции, деноминирани в евро, отчетени от група участващи банки.

EURIBOR Euro Interbank Offered Rate: процентът, по който първокласна банка е склонна да предостави заемни средства в евро на друга първокласна банка. За междубанкови депозити с различен матуритет до дванадесет месеца EURIBOR се изчислява на дневна база.

Ефективен валутен курс (ЕВК) на еврото (номинален/реален) Effective exchange rates (EERs) of the euro (nominal/real): среднопретеглени двустранни курсове на еврото към валутите на основните търговски партньори в еврозоната. ЕЦБ публикува индексите на номиналните ефективни валутни курсове на еврото към две групи търговски партньори – ЕВК-24 (включваща четиринадесетте държави – членки на ЕС извън еврозоната, и десетте основни търговски партньори извън Европейския съюз) и ЕВК-44 (която се състои от ЕВК-24 и още 20 държави). Използваните тегла отразяват дела на всяка държава-партньор в търговията на еврозоната и допринасят за конкуренцията на трети пазари. Реалните ефективни валутни курсове са номиналните ефективни валутни курсове, дефлирани със среднопретеглени чуждестранни, съответно вътрешни цени или разходи. Това служи за измерване на конкуренцията чрез цените и разходите.

Задължителни резерви Reserve requirement: минималният размер на резервите, който всяка кредитна институция трябва да поддържа при Евросистемата. Изпълнението на изискването се установява на база среднодневните салда през периода на поддържане от около месец.

Индекс на договорените заплати Index of negotiated wages: мярка за прекия резултат от колективното договаряне на основното трудово възнаграждение (т.е. без допълнителните възнаграждения) на равнище еврозона. Отнася се за прилаганото месечно изменение на надниците и заплатите.

Индекс на почасовия разход за труд Hourly labour cost index: мярка на разхода за труд, включително надници и брутни заплати (в брой или натура, включително допълнителните възнаграждения) и други разходи за труд (социални вноски на работодателите плюс данъци, свързани със заетостта, изплащани от работодателя, минус получаваните от него субсидии) за действително отработен час (включително извънредния труд).

Индексиран по отношение на инфлацията държавни облигации Inflation-indexed government bonds: дългови ценни книжа, издадени от сектор „Държавно управление“, главницата и купонните плащания по които са обвързани към определен индекс на потребителските цени.

Инфлация Inflation: нарастване на общото равнище на цените, например на индекса на потребителските цени.

Капиталова сметка Capital account: сметка на платежния баланс, която включва всички капиталови трансфери и придобивания/отписвания на произведени нефинансови активи между резиденти и нерезиденти.

Компенсации на наето лице Compensation per employee: крайната сума на трудовото възнаграждение в брой или в натура, която се изплаща от работодателя на наетото лице, т.е. надници и заплати, както и допълнителни възнаграждения и социалноосигурителни вноски, разделена на броя на наетите.

Консолидиран баланс на сектор „Парично-финансови институции“ *Consolidated balance sheet of the MFI sector*: балансът, който се получава чрез нетиране на позициите между парично-финансовите институции в агрегирания баланс на ПФИ (напр. кредити и депозити между парично-финансовите институции). Съдържа статистическа информация за активите и пасивите на сектор ПФИ към резиденти на еврозоната, които не принадлежат към този сектор (напр. сектор „Държавно управление“ и други резиденти в еврозоната) и към нерезиденти на еврозоната. Консолидираният баланс е основният статистически източник за изчисляване на паричните агрегати и осигурява основата за редовен анализ на източниците на МЗ.

Коригиране на дефицита и дълга (сектор „Държавно управление“) *Deficit-debt adjustment (general government)*: разликата между дефицита и изменението на дълга на сектор „Държавно управление“.

Крива на доходност *Yield curve*: графично изобразяване в определен момент на зависимостта между лихвения процент или доходността и остатъчният матуритет на дългови ценни книжа с еднакъв кредитен риск, но с различен матуритет. Наклонът на кривата на доходност може да бъде измерен като разлика между лихвените проценти или доходността при два избрани матуритета.

Лихвени проценти на ПФИ *MFI interest rates*: лихвените проценти, прилагани от резидентните кредитни институции и от други парично-финансови институции, с изключение на централните банки и фондовете на паричния пазар, за деноминирани в евро депозити и кредити на домакинства и нефинансови предприятия – резиденти на еврозоната.

М1: „тесен“ паричен агрегат, който включва парите в обращение и овърнайт-депозитите при ПФИ и подсектор „Централно държавно управление“ (напр. пощата или хазната).

М2: „междинен“ паричен агрегат, който включва М1 плюс депозитите, договорени за ползване след предизвестие, с матуритет до (включително) три месеца (т.е. краткосрочни спестовни депозити), и депозитите с договорен матуритет до (включително) две години (т.е. краткосрочни срочни депозити) при ПФИ и подсектор „Централно държавно управление“.

М3: „широк“ паричен агрегат, който включва М2 плюс търгуемите инструменти, по-специално репо-сделки, акции и дялове на фондове на паричния пазар, както и дългови ценни книжа с матуритет до (включително) две години, емитирани от ПФИ.

Международна инвестиционна позиция *International investment position*: размерът и структурата на нетните финансови вземания от (или финансови задължения към) останалия свят.

Международни резерви *International reserves*: бързоликвидни и контролирани от паричните власти външни активи, предназначени за пряко финансиране или регулиране размера на платежните дисбаланси чрез интервенция на валутните пазари. Международните резерви на еврозоната включват деноминирани във валути, различни от евро, вземания от нерезиденти на еврозоната, злато, специални права на тираж (СПТ) и резервната позиция в МВФ, държани от Евросистемата.

Механизъм на обменните курсове II *Exchange rate mechanism II (ERM II)*: споразумение за валутния курс, което осигурява рамката за сътрудничество в областта на валутната политика между страните от еврозоната и държавите – членки на ЕС, които не участват в третия етап от развитието на Икономическия и паричен съюз.

Минимален лихвен процент по заявки *Minimum bid rate*: долната граница на лихвения процент, по който участниците могат да представят заявки за търг с променлив лихвен процент.

Необходимост от финансиране (сектор „Държавно управление“) *Borrowing requirement (general government)*: нетен натрупан дълг от сектор „Държавно управление“.

Нетни чуждестранни активи на ПФИ *MFI net external assets*: чуждестранните активи на сектор ПФИ на еврозоната (например злато, банкноти и монети в чуждестранна валута, ценни книжа, емитирани от нерезиденти на еврозоната, и кредити, предоставени на нерезиденти на еврозоната) минус чуждестранните пасиви на сектор ПФИ в еврозоната (например депозити на нерезиденти на еврозоната, репо-сделки, акции/дялове на фондове на паричния пазар и дългови ценни книжа, емитирани от ПФИ с матуритет до две години включително).

Обезценка *Write-down*: частично намаляване на стойността на кредит, записан в баланс на ПФИ, когато е признат като частично несъбираем.

Основни лихвени проценти на ЕЦБ *Key ECB interest rates*: лихвените проценти, определени от Управителния съвет, които отразяват насоките в провежданата от ЕЦБ парична политика. Основните лихвени проценти са: минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране; лихвеният процент по пределното кредитно средство и лихвеният процент по депозитното улеснение.

Основна операция по рефинансиране *Main refinancing operation*: редовно извършвана операция на открития пазар, която Евросистемата осъществява под формата на обратна трансакция. Такива операции се провеждат посредством стандартни седмични тръжни процедури и обикновено са с матуритет 1 седмица.

Отписване на кредит *Write-off*: отписване на цялата стойност на кредит от баланс на ПФИ, когато се счита, че е изцяло несъбираем.

Паритет на покупателната способност (ППП) *Purchasing power parity (PPP)*: валутният курс, използван при обмяната на една валута в друга, при който покупателната способност на двете валути се изравнява чрез елиминиране на разликите в ценовите равнища, преобладаващи в съответните страни. В най-простата си форма PPP показва равнището на цените в национална валута на едни и същи стоки или услуги в различните страни.

Парично-финансови институции (ПФИ) *Monetary financial institutions (MFIs)*: финансовите институции, които заедно представляват сектора, създаващ пари в еврозоната. Включват се Евросистемата, резидентните кредитни институции (както са дефинирани в правото на Общността) и всички други резидентни финансови институции, чиято сфера на дейност е да получават депозити и/или близки до депозити заместители от институционални единици, различни от ПФИ, и за своя собствена сметка (поне в икономически смисъл) да предоставят

кредити и/или да инвестират в ценни книжа. Последната група се състои главно от фондове на паричния пазар.

Платежен баланс *Balance of payments*: статистически отчет, който обобщава за определен период от време стопанските трансакции на дадена икономика с останалия свят.

Портфейлни инвестиции *Portfolio investment*: нетни трансакции и/или позиции на резиденти на еврозоната в ценни книжа, емитирани от нерезиденти („активи“), и нетни трансакции и/или позиции на нерезиденти в ценни книжа, емитирани от резиденти на еврозоната („пасиви“). Тук се включват акции и дългови ценни книжа (облигации и инструменти на паричния пазар). Трансакциите се записват по ефективната цена, на която са получени или платени, минус комисиони и разходи. За да се счита една инвестиция за портфейлна, участието в капитала трябва да е по-малко от 10% от обикновените акции или от правото на глас.

Пределно кредитно средство *Marginal lending facility*: ликвидно улеснение, предоставяно от Евросистемата, при което срещу допустими активи участниците могат да ползват овърнайт-кредити от националната централна банка по предварително определен лихвен процент.

Производителност на труда *Labour productivity*: продукцията, която може да се произведе с дадено количество труд. Може да се измери по няколко различни начина, като обикновено се измерва по следния начин: БВП по постоянни цени се дели или на общия брой заети лица, или на общия брой отработени часове.

Проучване на банковото кредитиране *Bank lending survey*: проучване на кредитната политика, провеждано на всеки три месеца от Евросистемата след януари 2003 г. На предварително определена представителна група банки в еврозоната се задават въпроси за оценка развитието на кредитните стандарти, условията за отпускане на кредити и търсенето им от предприятия и от домакинства.

Проучвания на Европейската комисия *European Commission surveys*: хармонизирани наблюдения на нагласите на бизнеса и/или потребителите, провеждани от Европейската комисия във всяка държава – членка на ЕС. Такива базирани на въпросници наблюдения се адресират към мениджъри в преработващата промишленост, строителството, търговията на дребно и в областта на услугите, както и към потребителите. От данните, получени от всяко месечно наблюдение на Европейската комисия, се изчисляват съставни показатели, които обобщават отговорите на много и разнообразни въпроси в един-единствен показател (индекс на доверието).

Проучвания на мениджърите по продажбите в еврозоната *Eurozone Purchasing Managers' Surveys*: наблюдения за условията за осъществяване на дейност в преработващата промишленост и услугите, извършвани в страни от еврозоната и използвани за съставянето на индекси. Индексът на мениджърите по продажбите в еврозоната (ИМП) е среднопретеглен показател, изчислен от индексите на производство, новите поръчки, заетостта, времето за доставка и обема на продажбите. При наблюдение на сектора на услугите се задават въпроси за вид дейност, очаквания за бъдещото ѝ развитие, размер на неуредения бизнес, нов бизнес, заетост, цени на факторите на производство и крайни цени. Съставният индекс на еврозоната се изчислява, като се обединят резултатите от проучванията в преработващата промишленост и в сектора на услугите.

Проучвания на експерти по икономическо прогнозиране *Survey of Professional Forecasters (SPF)*: изследвания, провеждани на тримесечна основа от ЕЦБ след 1999 г., на базата на макроикономическите прогнози на група експерти от финансови и нефинансови институции на ЕС за инфлацията в еврозоната, реалния растеж на БВП и безработицата.

Пряка инвестиция *Direct investment*: презгранична инвестиция с цел придобиването и запазването на дял в предприятие – резидент в друга икономика (в практиката за собственост се счита притежаването на поне 10% от обикновените акции или от правото на глас). Тук се включват акционерен капитал, реинвестирани печалби и друг капитал, свързан с вътрешно-фирмени операции. В сметка *преки инвестиции* се записват нетни трансакции/позиции в активи в чужбина на резиденти на еврозоната (като „преки инвестиции в чужбина“) и нетни трансакции/позиции в активи на еврозоната на нерезиденти (като „преки инвестиции в еврозоната“).

Работна сила *Labour force*: общият брой на заетите лица и безработните.

Разходи за труд на единица продукция *Unit labour costs*: мярка за общите разходи за труд на единица продукция в еврозоната, изчислени като съотношение между общите компенсации на едно наето лице и производителността на труда (определена като БВП по постоянни цени на едно наето лице).

Референтна стойност на прираста на МЗ *Reference value for M3 growth*: годишният темп на прираст на МЗ в средносрочен план, който позволява поддържането на ценова стабилност. Понастоящем референтната стойност на годишния темп на прираст на МЗ е 4.5%.

Свободни работни места *Job vacancies*: събирателно понятие, включващо следните видове работни места, за които работодателят е предприел активни действия за откриване на подходящ кандидат: новооткритите, незаетите и тези, които предстои скоро да се овакантят.

Сектор „Държавно управление“ *General government*: сектор, който съгласно ЕСС'95 обхваща институционални единици-резиденти, чиято основна дейност е производството на непазарни стоки и услуги, предназначени за индивидуално или колективно потребление, и/или преразпределението на националния доход и богатство. Тук се включват централните, регионалните и местните органи на властта, както и социалноосигурителните фондове. Изключват се институционални единици, които са държавна собственост и извършват търговски операции, например държавните предприятия.

Съотношение дефицит/БВП (сектор „Държавно управление“) *Deficit ratio (general government)*: съотношението между дефицита на сектор „Държавно управление“ и БВП по текущи пазарни цени, което е предмет на един от фискалните критерии, определен в чл. 104 (2) от Договора за създаване на Европейската общност, използвано за установяване наличието на прекомерен дефицит. Нарича се още съотношение на бюджетния или на фискалния дефицит.

Съотношение дълг/БВП (сектор „Държавно управление“) *Debt-to-GDP ratio (general government)*: съотношение между дълга на сектор „Държавно управление“ и БВП по текущи пазарни цени. То е предмет на един от фискалните критерии, посочени в член 104 (2) от Договора за създаване на Европейската общност, за установяване наличието на свръх-дефицит.

Текуща сметка *Current account*: сметка на платежния баланс, която включва всички трансакции със стоки и услуги, доход и текущи трансфери между резиденти и нерезиденти.

Търг с променлив лихвен процент *Variable rate tender*: тръжна процедура, при която участниците заявяват както сумата, за която желаят да сключат сделка с централната банка, така и лихвения процент, по който желаят да встъпят в сделката.

Търг с фиксиран лихвен процент *Fixed rate tender*: тръжна процедура, при която лихвеният процент е предварително определен от централната банка, а участниците заявяват сумата, за която желаят да извършат сделка по този лихвен процент.

Финансова сметка *Financial account*: сметка на платежния баланс, която включва всички трансакции с преки инвестиции, портфейлни инвестиции, други инвестиции, финансови деривати и резервни активи между резиденти и нерезиденти на еврозоната.

Хармонизиран индекс на потребителските цени (ХИПЦ) *Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)*: мярка за потребителските цени, която се изчислява от Евростат и е хармонизирана за всички държави – членки на ЕС.

Цена на производител в промишлеността *Industrial producer prices*: цена на изхода на предприятието (не се включват транспортните разходи) на всички стоки, продавани от промишлеността без строителството на местните пазари в страните от еврозоната, с изключение на вносните стоки.

Ценова стабилност *Price stability*: поддържането на ценова стабилност е главна задача на Евросистемата. Управителният съвет определя ценовата стабилност като годишно нарастване на хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ) за еврозоната с по-малко от 2%. Управителният съвет също така ясно заяви, че с цел установяването на ценова стабилност инфлацията трябва да се държи на равнище малко под 2%.

Централен паритет (централен обменен курс) *Central parity (or central rate)*: обменният курс на всички валути на държавите – членки на Механизъм на обменните курсове II, към еврото, който определя диапазона на колебанията във Механизъм на обменните курсове II.

ISSN 1830-6063



9771561013006