



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

03 2008

МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН

01 | 2008

02 | 2008

03 | 2008

04 | 2008

05 | 2008

06 | 2008

07 | 2008

08 | 2008

09 | 2008

10 | 2008

11 | 2008

12 | 2008

МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН
МАРТ

ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА



За художественото
оформление
на всички
издания на ЕЦБ
през 2008 г. е
използван мотив
от банкнотата
с номинал 10 евро.



МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН
МАРТ 2008 г.

© Европейска централна банка, 2008

Адрес

Кайзерщрасе 29
60311 Франкфурт на Майн
Германия

Адрес за кореспонденция

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germany

Телефон

+49 69 1344 0

Интернет страница

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

Факс

+49 69 1344 6000

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 март 2008 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	
Динамика на обменните курсове и платежния баланс	

Карета:

1 Агрегиране на световния БВП – ролята на валутните курсове	10
2 Кохезионната политика на ЕС в държавите от Централна и Източна Европа	15
3 Значение на счетоводните стандарти за интерпретиране статистиката на кредитите на ПФИ	26
4 Условия за ликвидност и операции по паричната политика в периода от 14 ноември 2007 г. до 12 февруари 2008 г.	35
5 Колебливостта на фондовите пазари в светлината на сътресенията на финансовите пазари	45
6 Макроикономически анализ на детерминантите на паричните наличности на нефинансовите предприятия	54
7 Неотдавнашна динамика на избрани измерители на основната инфлация в еврозоната	66
8 Проучване на Европейската комисия за инвестициите в преработващата промишленост	74
9 Динамика на заетостта в строителния отрасъл на еврозоната	82
10 Макроикономически прогнози на експерти на ЕЦБ за еврозоната	85

5 СТАТИСТИКА НА ЕВРОЗОНАТА

ПРИЛОЖЕНИЯ

9 Мерки на Евросистемата, свързани с паричната политика – хронология	I
21 Системата ТАРГЕТ (Трансевропейска автоматизирана система за брутен сетълмент на експресни преводи в реално време)	V
88 Материали, публикувани от Европейската централна банка от 2007 г.	IX
94 Речник	XVII

СЪКРАШЕНИЯ

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	МВФ	Международен валутен фонд
БМР	Банка за международни разплащания	МИП	международна инвестиционна позиция
ДЦК	дългови ценни книжа	МОТ	Международна организация по труда
ЕО	Европейска общност	НПФИ	непарично-финансова институция
ЕОК	ефективен обменен курс	НЦБ	национална централна банка
ЕПИ	Европейски паричен институт	ПФИ	парично-финансова институция
ЕС	Европейски съюз	тр.	тримесечие
ЕСС'95	Европейска система от сметки'95	ХИПЦ	хармонизиран индекс на потребителските цени
ЕСЦБ	Европейска система на централните банки		
ЕЦБ	Европейска централна банка		
ИПС	Икономически и паричен съюз	ACEA	Европейска асоциация на автомобилните строители
ИПЦ	индекс на потребителските цени	CIF	стойност, застраховка и навло
ИФК	Икономически и финансов комитет	EBA	Евробанкова асоциация
ИЦП	индекс на цените на производител	HWWI	Хамбургски институт по международна икономика

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



УВОД

На своето заседание на 6 март 2008 г. въз основа на редовния икономически и паричен анализ Управителният съвет на ЕЦБ взе решение да не променя основните лихвени проценти. Информацията, получена след предишното заседание на Управителния съвет на 7 февруари, потвърди съществуването на силен краткосрочен натиск за възходящ тренд на инфлацията. Потвърдена беше и оценката за нарастващ риск за ценовата стабилност в краткосрочен план в условията на засилен растеж на парите и кредита. Основните икономически показатели на еврозоната са стабилни. Постъпващите макроикономически данни свидетелстват за умерен, но продължаващ растеж на реалния БВП. Равнището на несигурност вследствие колебанията на финансовите пазари засега остава високо. Предвид тези обстоятелства Управителният съвет изтъква, че в съответствие с неговия мандат първостепенната му цел в средносрочен план е запазването на ценовата стабилност. Твърдото стабилизиране на средно- и дългосрочните инфлационни очаквания е действително първостепенен приоритет. Управителният съвет е убеден, че сегашното състояние на паричната политика ще допринесе за постигането на тази цел, и остава твърдо решен да работи за предотвратяване на вторичните последици и на осъществяването на нарастващия риск за ценовата стабилност в средносрочен план. През предстоящите седмици Управителният съвет ще продължи да наблюдава много внимателно всички тенденции.

Като се има предвид на първо място икономическият анализ, последната информация за икономическата активност потвърждава представата за умерен темп на растеж в края на годината. Според първоначалните оценки на Евростат през четвъртото тримесечие на 2007 г. темпът на растеж на реалния БВП в еврозоната на тримесечна база възлиза на 0.4% в сравнение с 0.8% през предходното тримесечие. Проучванията на доверието на бизнеса и потребителите, които от лятото на 2007 г. насам сочат низходяща тенденция,

като цяло остават в съответствие с продължаващия растеж.

В перспектива през 2008 г. се очаква вътрешното и външното търсене да благоприятстват по-нататъшния растеж на реалния БВП в еврозоната, макар и с по-ниски темпове, отколкото през 2007 г. Основните показатели на икономиката в еврозоната остават стабилни и в нея не се наблюдават съществени диспропорции. Макар и повлиян от глобалното забавяне на икономиката, очаква се прирастът на инвестициите да продължи да играе стимулираща роля поради голямото натоварване на производствените мощности и устойчивата рентабилност. Същевременно в резултат на по-добрите икономически условия и умерените заплати значително нараства заетостта и участието на работната сила, а безработицата спадна до най-ниското равнище, наблюдавано през последните 25 години. Въпреки забавящия ефект на високите цени на суровините прирастът на потреблението продължава да благоприятства икономическата експанзия в съответствие с увеличаването на заетостта.

Тези фактори са отразени и в макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ от март 2008 г. Предвижда се годишният растеж на реалния БВП да бъде между 1.3% и 2.1% през 2008 г. и между 1.3% и 2.3% през 2009 г. В сравнение с макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата от декември 2007 г. очакванията за растеж на реалния БВП през 2008 г. и 2009 г. са коригирани надолу, за да отразят по-слабото световно търсене, по-силния натиск от цените на суровините и по-неблагоприятните финансови условия спрямо предвижданията от декември. Наличните прогнози на международни организации като цяло потвърждават тази прогноза.

Според Управителния съвет степента на несигурност относно перспективите за икономическия растеж остава необичайно висока. Продължават да съществуват рискове за влошаване на прогнозата за икономическата

активност. Те са свързани предимно с евентуално по-голямо от понастоящем очакваното въздействие на динамиката на финансовите пазари. Други рискове за влошаване произтичат от възможността за допълнително увеличение на цените на суровините, протекционистичен натиск и евентуални неочаквани тенденции, породени от диспропорции в световен мащаб.

По отношение на динамиката на цените според моментните оценки на Евростат годишната инфлация, измерена чрез хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ), за февруари 2008 г. възлиза на 3.2% и е непроменена спрямо януари. Това потвърждава наличието на силен краткосрочен натиск за повишаване на инфлацията, произтичащ главно от увеличението на цените на енергията и на хранителните продукти през последните месеци. В перспектива Управителният съвет очаква по-продължителен период на сравнително високи равнища на инфлация в сравнение с предвижданията си от преди няколко месеца. Годишният темп на ХИПЦ-инфлацията най-вероятно ще остане значително над 2% през следващите месеци и ще се забавя постепенно към края на годината.

Макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ от март 2008 г. предвиждат годишен темп на ХИПЦ-инфлация между 2.6% и 3.2% за 2008 г. и между 1.5% и 2.7% през 2009 г. В сравнение с макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата от декември 2007 г. прогнозният диапазон на ХИПЦ-инфлацията е изместен нагоре, отразявайки най-вече значителното поредно поскъпване на хранителните продукти и енергията.

Важно е да се припомни, че тези експертни прогнози се основават на редица допускания от чисто техническо естество, които не са свързани с насоките на паричната политика. По-специално, техническите допускания относно краткосрочните лихвени проценти са базирани на пазарните очаквания от средата на февруари.

Освен това следва да се отбележи, че прогнозите се основават на допускането, че сегашният динамизъм в цените на суровините ще намалее през прогнозния период в съответствие с цените на фючърсите и че натискът от разходите за труд и нормата на печалба ще бъде ограничен.

Според Управителния съвет е налице тенденция към засилване на рисковете, свързани със средносрочните прогнози за инфлацията. Тези рискове включват по-нататъшно нарастване на цените на петрола и земеделските продукти като продължение на силната възходяща тенденция от последните месеци. Те обхващат също възможността за по-силен от очаквания понастоящем прираст на заплатите, като се има предвид по-голямата натовареност на производствените мощности и затягането на условията на трудовия пазар. Нещо повече, натискът на фирмите при формирането на заплатите, особено в пазарните сегменти със слаба конкуренция, може да се окаже по-голям от очакваното. Евентуално повишаване на административно определяните цени и косвените данъци над предвиденото засега също крие възходящ риск за инфлационните прогнози.

При тези обстоятелства е задължително всички заинтересовани страни да изпълняват своите ангажменти и да бъдат избягвани произтичащи от настоящия темп на инфлацията вторични ефекти върху формирането, от една страна, на цените, а от друга – на заплатите. Според Управителния съвет това е от ключово значение за запазването в средносрочен план на ценовата стабилност, а оттам – и на покупателната способност на всички граждани на еврозоната. Управителният съвет наблюдава с особено внимание договарянията на заплатите в държавите от еврозоната. Във връзка с това той изразява загриженост от съществуването на схеми, при които номиналните заплати се индексират съобразно потребителските цени. Подобни схеми крият риск от шоково повишаване на инфлацията, водещо до спиралата заплати –

цени с пагубни последици за заетостта и конкурентоспособността на засегнатите държави. Ето защо Управителният съвет призовава за избягването на подобни схеми.

Паричният анализ потвърждава оценката за нарастващ риск за ценовата стабилност в средносрочен и дългосрочен план. Годишният темп на прираст на паричния агрегат МЗ остава много силен, на равнище от 11.5% през януари, стимулиран от продължителния устойчив прираст на кредитите на ПФИ за частния сектор. Редица временни фактори показват, че понастоящем прирастът на МЗ надвишава базовия темп на паричната експанзия. Поспециално вследствие на сравнително изправената крива на доходност притежаването на парични активи става по-привлекателно. Все пак, дори да се вземат предвид тези последици, общата оценка на най-новите данни потвърждава, че базовият темп на паричен и кредитен растеж остава силен.

През последните няколко месеца нарастването на кредитите за домакинствата се забавя, отразявайки въздействието на по-високите основни лихвени проценти на ЕЦБ от декември 2005 г. насам и успокояването на пазара на жилища в някои части на еврозоната. Прирастът на кредитите за нефинансови предприятия обаче остава много силен. Банковото кредитиране за нефинансови предприятия от еврозоната нараства през годината до януари 2008 г. с годишен темп от 14.6%. Като цяло банковите кредити за местния частен сектор нарастват с годишен темп от около 11% за последните две години.

Засега няма достатъчно данни резките трусове на финансовите пазари от началото на август 2007 г. да са повлияли силно върху общата динамика на широките пари и кредитните агрегати до януари 2008 г. Освен това според наличните данни сътресенията не са довели до значително реструктуриране на портфейли в парични активи, както в периода 2001–2003 г. Независимо от затягането на условията за предоставяне на кре-

дити, отчетено в проучването на банковото кредитиране в еврозоната, продължаващият голям прираст на кредитите за нефинансовите предприятия показва, че досега предлагането на банкови кредити на предприятия в еврозоната не е сериозно засегнато от финансовите трусове. Ще бъдат необходими допълнителни данни и анализи, за да се получи по-пълна картина на въздействието на динамиката на финансовите пазари върху балансите на банките, условията за финансиране и прираста на парите и кредита.

Накратко, при съпоставяне на резултатите от икономическия и от паричния анализ напълно се потвърждава оценката за увеличаващ се риск за ценовата стабилност в средносрочен план в условия на много висок растеж на парите и кредита. Основните икономически показатели на еврозоната са стабилни. Постъпващите макроикономически данни свидетелстват за забавящ се, но продължаващ растеж на реалния БВП. Все пак поради колебанията на финансовите пазари равнището на несигурност остава високо. Управителният съвет подчертава, че твърдото стабилизиране на средносрочните и дългосрочните инфлационни очаквания има първостепенно значение. Управителният съвет е убеден, че настоящото състояние на паричната политика ще допринесе за постигането на тази цел, и остава твърдо решен да работи за предотвратяване на вторичните ефекти и на осъществяването на нарастващия риск за ценовата стабилност в средносрочен план. Управителният съвет ще продължи през предстоящите седмици да наблюдава много внимателно всички тенденции.

По отношение на фискалната политика Управителният съвет приветства факта, че в становищата на Съвета ЕКОФИН относно последното осъвременяване на програмите за стабилност се подкрепя споразумението от Берлинската среща на Еврогрупата през април 2007 г., включително целите на консолидацията. Забавянето на структурната бюджетна консолидация в държавите със същес-

твуващи фискални дисбаланси е неоправдано. Напротив, предстоящите предизвикателства изискват особено предпазлива и ориентирана към стабилност фискална политика, за да се укрепи доверието на частния сектор. Постигането и поддържането на стабилни бюджетни позиции ще направи възможно и свободното действие на автоматичните стабилизатори и ще допринесе за гладкото функциониране на Икономическия и паричен съюз.

Структурните реформи не само биха се отразили благоприятно върху заетостта и

потенциалния растеж, но също така биха допринесли за намаляване на инфлационния натиск. При тези обстоятелства засилената конкуренция е от съществено значение за поддържането на ценова стабилност и за повишаването на производителността, особено в отрасъла на услугите и в свързаните отрасли. Също така административно определените цени, косвените данъци, законодателството, свързано с минималните работни заплати, и формирането на възнагражденията в публичния сектор не трябва да засилват инфлационния натиск върху икономиката.

РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ФИНАНСИТЕ

I ЕВРОЗОНА – ВЪНШНА СРЕДА

На фона на значителните колебания на финансовите пазари и постъпващите данни, които сочат по-сериозно отслабване на икономическата активност в САЩ, условията във външната за еврозоната среда се влошават през изминалото тримесечие. Докато благоприятните икономически условия в страните с възникващи пазари продължават да стимулират глобалната икономическа активност, някои специфични за отделните страни фактори и последиците от икономическия спад в САЩ оказват повече от съдържащо влияние върху темпа на икономическа експанзия в останалите страни с развити икономики. В същото време продължилата по-дълго инерция на повишаване на цените на основните суровини все още оказва натиск за нарастване на водещата инфлация на потребителските цени в страните от ОИСР. В крайна сметка продължават да съществуват рискове за влошаване на прогнозата за икономическия растеж.

I.1 РАЗВИТИЕ НА СВЕТОВНАТА ИКОНОМИКА

На фона на продължителния период на силни колебания на финансовите пазари и постъпващите данни за по-чувствително от предварително очакваното отслабване на икономическата активност в САЩ условията във външната за еврозоната среда се влошават през изминалото тримесечие. Това последователно се отразява в данните от проучването за глобалните бизнес условия, които сочат големи колебания през последните месеци. След значителното понижение на индекса на мениджърите по продажбите (ИМП) за световното производство във всички отрасли от 53.8 през декември 2007 г. до 47.7 през януари 2008 г. последва рязкото му увеличаване през февруари до 51.7. Тази стойност на индекса надхвърля границата между икономическата експанзия и спада (50 пр.п.), но все още е под дългосрочното средно равнище и съответства на умерена икономическа експанзия в световен мащаб (виж графика 1). Колебливостта на индекса се дължи главно на тенденциите на активността в услугите в началото на годината, докато преработващата промишленост показва като цяло по-голяма устойчивост. Разглеждан в регионална перспектива, глобалният икономически растеж продължава да се стимулира от благоприятните икономически условия в страните с възникващи икономики, особено в Азия, докато някои специфични за отделните страни фактори и последиците от икономическия спад в САЩ оказват повече от съдържащо влияние върху темпа на икономическа експанзия в останалите страни с развити икономики.

На фона на неотдавна коригираните по Международната програма за съпоставяне на данни паритети на покупателната способност (ППС) в карето по-долу се разглежда отражението на коригираните ППС върху приноса на отделните страни за световното производство.

Графика 1 ИМП за световното производство

(индекс на дифузия; сезонно изгладени данни)



Източник: NTC Economics.

Поради продължилата по-дълго инерция на повишаване на цените на основните суровини, в частност на енергоносителите и храните, водещата инфлация на потребителските цени в страните от ОИСР остава на високи равнища в края на 2007 г. и в началото на 2008 г. Потребителските цени в страните от ОИСР нарастват с 3.5% през 2007 г. и до януари 2008 г. Годишната инфлация на потребителските цени без храните и енергоносителите е 2.0% през януари, което показва, че именно храните и енергията имат значителен принос за инфлацията в световен мащаб. В редица страни с възникващи пазари инфлацията е по-висока от наблюдаваната в страните от ОИСР поради по-голямото тегло на храните в ценовите им индекси. В Китай например годишната инфлация на потребителските цени продължи да се ускорява, като през януари възлиза на 7.1%. Данните от проучването относно цените на факторите на производството показват, че инфлацията на разходите запазва високите си равнища особено в сектора на преработващата промишленост.

Карте I

АГРЕГИРАНЕ НА СВЕТОВНИЯ БВП – РОЛЯТА НА ВАЛУТНИТЕ КУРСОВЕ

Европейската централна банка в съответствие с възприетия от МВФ и останалите институции подход използва паритета на покупателната способност (ППС) на валутните курсове за изчисляване на относителния дял на отделните икономики и на агрегирания световен БВП. В края на миналата година по Международната програма за съпоставяне на данни – проект, обхващащ 146 страни и координиран от Световната банка, бе публикуван набор от коригирани паритети на покупателната способност на валутните курсове, като за базова е определена 2005 г. В това каре се разглежда отражението на новите паритети върху приноса на отделните страни за световното производство и по-общо значението на агрегирането на теглата при съпоставяне на ППС с пазарните валутни курсове.

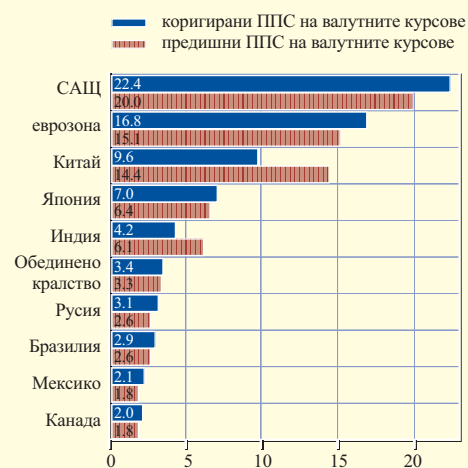
Коригиране на оценките за ППС на валутните курсове

Новите оценки за ППС на валутните курсове водят до значителни промени в дяловете на приноса на отделните страни за световното производство, особено при страните с възникващи пазари (виж графика А). Дяловете на Китай и Индия се съкращават най-силно – съответно с около 5 пр.п. и 2 пр.п., което се компенсира главно с нарастване според оценките с около 2 пр.п. на дяловете на развитите икономики, като тези на САЩ и еврозоната (които отбелязват растеж съответно с около 22% и 17%).

Коригираните ППС на валутните курсове оказват влияние и върху общия световен икономически растеж, което се изразява в по-ниски темпове на растеж на световната

Графика А Дял от световния БВП, изчислен чрез ППС на валутните курсове

(проценти; 2005 г.)



Източници: МВФ и изчисления на експерти от ЕЦБ.

икономика през последните години (средногодишно забавяне с около половин процентен пункт от 2002 г. – резултат, който като цяло съвпада с данните на МВФ). При прилагане на новите ППС на валутните курсове световният икономически растеж през 2007 г. според оценките е 4.7% спрямо 5.2% при използване на предишните валутни курсове. Това е лесно обяснимо с извършените корекции надолу в дяловете на бързо развиващите се икономики, като Китай и Индия, които независимо от всичко продължават да бъдат основните двигатели на световния икономически растеж.

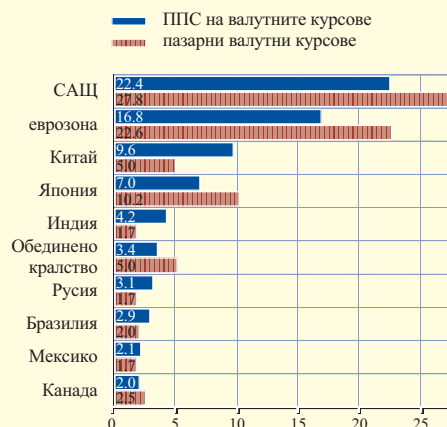
Съпоставяне на световния БВП според ППС на валутните курсове и пазарните валутни курсове

Използването на ППС на валутните курсове има основното предимство да отчита разликите в ценовите равнища на отделните страни при изчисляване дела на региона в световното производство. Не е такъв случаят с методите на агрегиране въз основа на пазарните валутни курсове. Независимо от това целесъобразно е да се направи оценка на степента на чувствителност на агрегирания световен БВП спрямо прилагания при изчисленията валутен курс, като се съпоставят темповете на растеж, получени въз основа на ППС на валутните курсове, и тези при прилагане на пазарни валутни курсове.

На графика Б са показани изчисленията въз основа на ППС на валутните курсове дялове на десетте най-големи икономики в света, съпоставени с тези, получени въз основа на пазарни валутни курсове. Сравняването на данните потвърждава, че САЩ и еврозоната са най-големите икономики, като дяловете им в световното производство възлизат общо на около 50% при използване на пазарните валутни курсове спрямо близо 40% въз основа на ППС на валутните курсове. Китай е третата по големина икономика в света, измерена чрез ППС на валутните курсове (с дял от около 10% от световното производство), въпреки че се нарежда едва на пето място след икономиките на Япония и Обединеното кралство при изчисляване на база пазарни валутни курсове. Като цяло става ясно, че дяловете на развитите икономики, измерени чрез пазарните валутни курсове, по правило са по-големи в сравнение с измерените чрез ППС на валутните курсове, докато за икономиките с възникващи пазари е точно обратното.

Графика Б Дял от световния БВП, изчислен чрез ППС на валутните курсове и пазарните валутни курсове

(проценти; 2005 г.)



Източници: МВФ и изчисления на експерти от ЕЦБ.
Забележка: Графиката включва десетте най-големи икономики според ППС.

Това наред със значителните разлики в икономическия растеж в отделните региони означава, че агрегираният световен икономически растеж варира значително в зависимост от прилаганите при изчисленията валутни курсове. От 2000 г. темповете на растеж на реалния БВП, изчислени чрез прилагане на ППС на валутните курсове, са последователно по-високи от получените на база пазарни валутни курсове, като разликата е средно около 0.8 пр.п. Динамиката на растежа обаче и в двата случая е сходна, което потвърждава данните, публикувани в каре 1 на *Месечен бюлетин* на ЕЦБ от юни 2006 г.

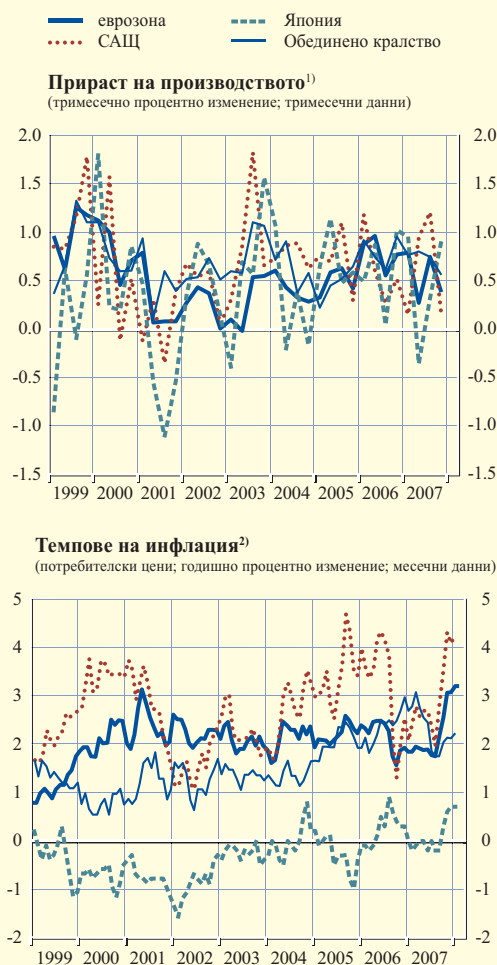
САЩ

След няколко години на значителен икономически растеж в САЩ прирастът на реалния БВП през 2007 г. слабо намалява и възлиза на 2.2% спрямо 2.9% през 2006 г. Наблюдаваният спад се дължи на негативната динамика на жилищния пазар, като наблюдаваните от 2006 г. тенденции се запазват и водят до рязко свиване на жилищните инвестиции. В допълнение сътресенията на финансовите пазари през втората половина на 2007 г. като цяло водят до затягане на условията за отпускане на кредити и следователно допринасят за съдържания икономически растеж към края на годината. Неутрализирайки известното забавяне в жилищния сектор, засилването на икономическата активност в световен мащаб подкрепя икономическия растеж в САЩ и допринася за положителното нетно търговско салдо, както и за значителния корпоративен капитал и за разходите за частно потребление. И все пак повечето от факторите, определящи потребителските разходи, в т.ч. прирастът на заетостта и на реалните доходи, се забавят към края на годината.

Що се отнася до динамиката на цените, водещата инфлация на потребителските цени през 2007 г. е 2.8% спрямо 3.2% през 2006 г. Годишният темп на изменение на индекса на потребителските цени през 2007 г. се ускорява с изключение на краткотрайно забавяне през лятото. Тази тенденция е свързана предимно с динамиката на нарастващите през годината цени на енергията и храните. Годишният темп на инфлация без енергията и храните през повечето месеци се забавя въпреки наблюдаваното през последните месеци на годината ускоряване. През 2007 г. годишната инфлация е 2.3%, като отбелязва намаление с 0.2 пр.п. спрямо 2006 г.

Перспективите за икономиката на САЩ през последните месеци се влошават, като показват, че темпът на икономическа активност ще продължи да се забавя значително в сравнение с наблюдавания през 2007 г. Тази оценка е залегнала в диапазона на прогнозите на членовете на Федералният комитет на САЩ по операциите на открития пазар, публикуван в протокола от проведеното на 29–30 януари 2008 г. заседание. Според основната тенденция в прогнозите реалният БВП се очаква да бъде в интервала 1.3%–2.0% през 2008 г., 2.1%–2.7% през 2009 г. и 2.5%–3.0% през 2010 г. (измерен като годишен темп на растеж за четири тримесечия).

Графика 2 Общо развитие на големите индустриализирани икономики



Източници: Национални данни, БМР, Евростат и 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.

Прогнозите за 2008 г. са значително коригирани надолу в сравнение с октомврийските (които предвиждаха растеж в интервала 1.8%–2.5%). Годишната базисна (*core*) инфлация (измерена чрез годишния темп на изменение на дефлатора на разходите за лично потребление без храните и енергията) се предвижда да варира в интервала 2.0%–2.2% през 2008 г. (малко по-висока спрямо прогнозите от октомври), в интервала 1.7%–2.0% през 2009 г. и 1.7%–1.9% през 2010 г.

След намаляването на 11 декември 2007 г. на целевия лихвен процент по федералните фондове с 25 б.т. Федералният комитет на САЩ по операциите на открития пазар отново понижи целевия лихвен процент на две стъпки в началото на 2008 г. Първо, на извънредно заседание от 22 януари бе взето решение за намаляване на целевия лихвен процент по федералните фондове със 75 б.т. до 3.5%, а след това на редовното заседание на 30 януари бе взето решение за понижаване на целевия лихвен процент с още 50 б.т. до 3%.

ЯПОНИЯ

В Япония през последните месеци се наблюдава известно забавяне на икономическата активност след извършените през юни 2007 г. промени в Закона за стандартите в строителството. Това доведе до значителен спад в жилищното и фирменото строителство през втората половина на годината. Въпреки това икономическата активност продължава да нараства, стимулирана от значителните бизнес инвестиции и устойчивия растеж на износа, докато приносът на частното потребление за растежа на БВП се запазва умерен. Според първоначално публикуваните от японското правителство предварителни данни през четвъртото тримесечие на 2007 г. реалният БВП нараства с 0.9% на тримесечна база (спрямо 0.3% през третото тримесечие) поради значителния износ и нежилищните инвестиции. За годината като цяло реалният БВП се увеличава с 2.1% спрямо 2.4% за 2006 г.

Инфлацията на потребителските цени се запазва овладяна (виж графика 2) главно благодарение на непрекъснатия натиск за ограничаване на заплатите. През последните месеци на 2007 г. в резултат на скока в цените на вносните суровини обаче общата ИПЦ-инфлация възстановява положителните си стойности. Годишното изменение на инфлацията на потребителските цени през декември 2007 г. е 0.7%, спрямо 0.6% през ноември, а годишното изменение на индекса на потребителските цени без пресните хранителни продукти е 0.8%, спрямо 0.4% през ноември. Годишното изменение на индекса на потребителските цени без храните и енергията е -0.1%, непроменено спрямо ноември.

На заседанието си от 15 февруари 2008 г. ръководството на централната банка на Япония взе решение да запази непроменен целевия си лихвен процент по необезпечените овърнайт кол-опции на ниво от 0.50%.

Перспективите за японската икономика са по-неопределени. Рисковете се свързват със забавяне на растежа след началото на финансовите сътресения и скока в цените на суровините, което би могло да доведе до по-неблагоприятна динамика на частното потребление и износа през 2008 г. в сравнение с предходните години на оживление.

ОБЕДИНЕНОТО КРАЛСТВО

В Обединеното кралство растежът на БВП се забавя, а ХИПЦ-инфлацията се запазва относително стабилна през последните месеци. Тримесечният темп на прираст на производството през 2007 г. постепенно намалява и през четвъртото тримесечие е 0.6% – малко по-ниско от дългосрочния среден темп от 0.7% (виж графика 2).

ХИПЦ-инфлацията през последните четири месеца до януари 2008 г. се запазва относително непроменена, като през януари възлиза на 2.2%. Намаляването на приноса на комуналните плащания наред с по-ниските цени на облеклата през януари компенсират до голяма степен нарастването на цените на горивата и храните.

На 6 декември 2007 г. и на 7 февруари 2008 г. Комитетът по парична политика на централната банка на Обединеното кралство (*Bank of England*) взе решение да намали основния си лихвен процент с по 0.25 б.т. до 5.25%. На 6 март 2008 г. Комитетът по парична политика реши да остави основния лихвен процент непроменен.

В перспектива се очаква инерцията на растежа да продължи да се забавя на фона на затягането на условията за отпускане на кредити, негативните изменения в благосъстоянието, свързани с изоставането на цените на жилищата и акциите, и по-слабото външно търсене. В краткосрочна перспектива се очаква значително ускоряване на инфлацията поради скока в цените на природния газ, електрическата енергия, горивата и вносните стоки.

ДРУГИ ЕВРОПЕЙСКИ ДЪРЖАВИ

В държавите от ЕС извън еврозоната прирастът на производството като цяло се запазва или слабо намалява през последните месеци. За разлика от производството инфлацията се ускорява значително във всички страни главно поради скока в цените на храните и енергията.

В Швеция тримесечният растеж на БВП остава сравнително стабилен през последните тримесечия, като равнището му е малко под дългосрочното средно равнище от 0.8%, докато в Дания тримесечният растеж е силно колеблив, с тенденция да надхвърли дългосрочното средно равнище от 0.5%. Икономическият растеж се дължи на вътрешното търсене, тъй като приносът на нетния износ и в двете държави е отрицателен. Очаква се растежът на БВП като цяло да се запази през следващите тримесечия. През последните месеци темпът на ХИПЦ-инфлацията се ускорява чувствително и в двете държави, като и в Дания, и в Швеция достига 3% през януари. Очаква се инфлацията да запази високите си равнища в близките месеци. На 13 февруари 2008 г. централната банка на Швеция (*Sveriges Riksbank*) повиши лихвения процент по репо-сделките с 25 б.т. до 4.25%. С това повишение лихвеният процент се увеличава общо със 100 б.т. от юни 2007 г.

В икономиките на четирите най-големи държави от Централна и Източна Европа (Полша, Румъния, Унгария и Чехия) динамиката на прираста на производството през последните месеци е разнопосочна. Темпът на растеж на БВП в Чехия малко се забавя, но остава над дългосрочното си средно равнище. Инерцията на растежа се подкрепя от силното вътрешно търсене, което се очаква като цяло да се запази в краткосрочен план. В Унгария растежът на реалния БВП остана около 0% през четвъртото тримесечие на 2007 г. главно поради продължаващата фискална стабилизация, но се предвижда да се ускори през следващите тримесечия. В Полша и Румъния темповете на икономически растеж надхвърлят дългосрочните средни равнища и като цяло остават непроменени през последните тримесечия. Очаква се тази динамика да се запази и в бъдеще. От третото тримесечие на 2007 г. темпът на ХИПЦ-инфлацията се ускорява чувствително и в четирите страни, като отразява по-високите цени на храните и енергията. През януари инфлацията в Чехия, Унгария и Румъния надхвърля 7%, а в Полша възлиза на 4.4%. През следващите месеци се очаква инфлацията като цяло да запази високите си равнища.

В повечето от по-малките държави – членки на ЕС извън еврозоната, тримесечният растеж на реалния БВП остава значителен, като през последните тримесечия надхвърля дългосрочните средни равнища. В някои от страните се появяват първи признаци за забавяне на икономическата инерция, свързани със затягането на условията за отпускане на кредити, динамиката на цените на жилищата и по-слабото външно търсене. Темпът на ХИПЦ-инфлацията рязко се ускорява през последните месеци, което най-често отразява по-високите цени на храните и енергията. През януари най-висока е инфлацията в България и в балтийските страни, като тя варира от 10% в Литва до 15.6% в Латвия. В каре 2 по-долу се разглеждат планираните за страните от Централна и Източна Европа трансфери по кохезионни програми, предназначени за справяне с предизвикателствата, свързани с ценовата стабилност.

През третото тримесечие на 2007 г. темпът на растеж на БВП в Русия остава значителен – 7.6% на годишна база, и по предварителни оценки се ускорява през четвъртото тримесечие. Инфлацията запазва възходящия си тренд, като през декември нараства до 11.8% на годишна база (спрямо 11.5% през ноември).

Каре 2

КОХЕЗИОННАТА ПОЛИТИКА НА ЕС В ДЪРЖАВИТЕ ОТ ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА

Страните от Общността с доход на човек от населението под 75% от средния в ЕС очакват да получат значителни трансфери от ЕС в рамките на кохезионната политика на ЕС.¹ Тази политика се финансира от три фонда: Европейски фонд за регионално развитие (ЕФРР), Европейски социален фонд (ЕСФ) и Кохезионен фонд (КФ). Главна цел на кохезионната политика на ЕС е намаляването на несъответствията в равнището на развитие между различните региони и държави – членки на ЕС, най-вече посредством ускоряване на дългосрочния растеж и подобряване на перспективите за заетост в подпомаганите региони, с което се съдейства за по-тясното сближаване на дохода на човек от населението.² Това се постига най-вече чрез съвместно финансирани инвестиции в инфраструктурата и човешкия капитал и чрез предоставяне на финансова помощ за други инвестиции, свързани с растежа и сближаването. В карето са разгледани плановите трансфери за страните от Централна и Източна Европа, свързани с кохезионната политика, като особено внимание се обръща на краткосрочните предизвикателства, пред които е изправена макроикономическата стабилност.

При изпълнението на програмата „Финансова перспектива за периода 2007–2013 г.“ страните от ЕС-9 (България, Естония, Латвия, Литва, Полша, Румъния, Словакия, Унгария и Чешката република) ще бъдат основните бенефициенти на кохезионната политика на ЕС. Държавите от тази група ще получат около половината от отпусканите по силата на тази политика средства, предназначени за 27-те страни-членки. Ангажиментите към ЕС-9 за периода като цяло се равняват средно на около 2.5% от годишния БВП (виж таблицата). Трансферите, свързани с кохезионната политика, се очаква да спаднат леко (като дял от БВП) през периода 2007–2013 г. за всички страни с изключение на България

1 От *cohaerere* (лат.) – сплотявам. За преглед на кохезионната политика на ЕС виж *European Commission (2007) Growing Regions, Growing Europe: Fourth Report on Economic and Social Cohesion*.

2 Освен целта „Сближаване“ кохезионната политика включва, макар и в по-малка степен, и следните други цели: „Регионална конкурентоспособност и заетост“, както и „Европейско териториално сътрудничество“.

Подкрепа на ЕС по кохезионната политика за държавите от ЕС-9 за периода 2007–2013 г.

(разпределяни средства като дял от БВП, %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Средно, 2007–2013
България	1.8	2.3	2.7	2.6	2.6	2.5	2.4	2.4
Чешка република	2.7	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3	2.2	2.4
Естония	2.4	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3	2.3
Латвия	2.5	2.3	2.2	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3
Литва	2.8	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.5
Унгария	3.0	3.0	2.9	2.9	2.8	2.8	2.7	2.9
Полша	2.7	2.6	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4
Румъния	1.1	1.5	1.8	1.9	1.9	1.8	1.8	1.7
Словакия	2.4	2.4	2.3	2.4	2.4	2.4	2.3	2.4
ЕС-9, общо	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4

Източници: Изчисления на ЕЦБ, Европейска комисия (за разходите за суми, разпределяни във връзка с кохезионната политика), база данни *AMECO* на ЕК (за номиналния БВП за периода 2007–2009 г.) и база данни на *IMF World Economic Outlook* (за темповете на растеж на номиналния БВП за периода 2010–2012 г.).

Забележка: Поради непълнота в прогнозите темпът на растеж на номиналния БВП за 2013 г. е заложен като равен на този за 2012 г.

и Румъния. За България и Румъния трансферите ще достигнат най-високите си стойности като процент от БВП през 2009 г. и 2010 г., отразявайки постепенно разпределяните средства по кохезионната политика след присъединяването им към ЕС през 2007 г.

През 2007 г. всяка от държавите – членки на ЕС, внесе за одобрение от Европейската комисия Национална стратегическа референтна рамка, предоставяйки детайлизирана информация за планираното използване на трансферите по линия на кохезионната политика през периода 2007–2013 г. През периода 2000–2006 г. в съответствие с нейните цели тези средства бяха използвани за повишаване на производителността, предимно чрез инфраструктурни проекти, инвестиции в човешкия капитал и изследователска и развойна дейност. Подобни проекти и инвестиции представляват наред с това и голяма част от свързаните с кохезионната политика разходи на страните от ЕС-9 през периода 2007–2013 г. Като се има предвид, че потребността от инвестиции в инфраструктурата и човешкия капитал в държавите от ЕС-9 е по-голяма, отколкото в страните и регионите бенефициенти от ЕС-15 (т.е. държавите, присъединили се към ЕС преди 2004 г.), възможно е ливъридж ефектът от кохезионната политика на ЕС да е по-голям, отколкото в миналото. Отпусканите по линия на кохезионната политика средства обаче изправят бързо развиващите се страни пред трудности, тъй като в тях краткосрочното въздействие на търсенето може да задълбочи макроикономическите диспропорции.³

За да се оцени въздействието на търсенето, свързано с кохезионната политика на ЕС, трябва да се направи разграничение между задълженията, съдържащи се в рамката на кохезионната политика, и действителните плащания, тъй като е възможно съответните им графици да се различават съществено. От началото на 2004 г. до септември 2007 г. страните от ЕС-9 са в състояние да се разпореждат средно само с 56% от отпуснатите им от ЕФРР средства. Що се отнася до Кохезионния фонд, съотношението *действителни плащания/задължения* е само 22% за същата група държави. В резултат от това е малко вероятно да се състави плавен график на действителните плащания за периода 2007–2013 г. Поради „болестите на растежа“ в началото на всеки период на планиране съществено

³ Виж *IMF (2007) World Economic Outlook – October 2007*, с. 89–92, относно анализа на макроикономическите диспропорции, появили се през последните години в България, Естония, Латвия, Литва и Румъния.

вува тенденция действителните плащания да се струват в края на периода. Тъй като повечето плащания се насочват към инфраструктурни проекти, е възможно да възникнат сериозни последици от страна на търсенето, най-вече в строителството, което вече изпитва затруднения в няколко държави от ЕС-9.

За да се минимизира потенциалното циклично въздействие, предизвикано от търсенето на трансфери от ЕС, би било желателно националните власти на страните от ЕС-9 и институциите на ЕС да проявят благоразумие и да имат предвид макроикономическата среда, когато вземат решения относно последователността на мерките, залегнали в кохезионната политика, през периода на изпълнение на програмата. Например в държави, показващи явни признаци на прегряване на икономиката, отлагането на изпълнението на финансираните от ЕС проекти, съпътствано, докато настъпи охлаждане на икономиката, със сериозни ефекти на търсенето, би могло да съдейства за избягване на по-нататъшното задълбочаване на макроикономическите диспропорции. В този смисъл изглежда окуражаващ фактът, че напоследък страните от ЕС-9 изразходват само близо половината от средствата, разпределени за тях съгласно кохезионната политика на ЕС. Бавният темп на изпълнение обаче също е проява на организационни слабости, свързани с управлението и планирането, които биха могли да подкопаят кохезионната политика по отношение осигуряването на дългосрочен икономически растеж и заетост. Всъщност по-доброто управление и планиране са наложителни, за да се гарантира ефикасното използване на средствата от ЕС.

В крайна сметка ръководен принцип за хората, разработващи икономическата политика, трябва да бъде дългосрочното засилване на производителността, като в периоди на прегряване на икономиката се избягва увеличаващият се риск от неустойчиво развитие вследствие допълнителното стимулиране чрез тези средства на търсенето.

АЗИАТСКИ СТРАНИ С ВЪЗНИКВАЩИ ПАЗАРИ

Икономическата активност в азиатските страни с възникващи пазари продължава да нараства с високи темпове през четвъртото тримесечие, стимулирана най-силно от вътрешното търсене, докато темповете на прираст на износа се забавят поради по-слабото външно търсене. В резултат на по-високите цени на храните и останалите основни суровини потребителските цени продължават да нарастват в повечето страни от региона. Според последните данни се очаква натискът върху цените да се запази през следващите месеци.

В Китай растежът се запазва значителен в края на 2007 г. Реалният БВП, стимулиран от вътрешното търсене, нараства през последното тримесечие с 11.2% на годишна база, като съвсем слабо се забавя спрямо предходното тримесечие (11.5%). Независимо от наблюдаваното през януари оживление в доставките, свързано с лунната Нова година в Китай, темпът на нарастване на износа губи инерцията си от второто тримесечие на 2007 г. Въпреки това търговският излишък продължава да се увеличава, като възлиза на 262.2 млрд. щ.д. през 2007 г., или с 48% повече от отчетения през предходната година. Темпът на инфлация на потребителските цени продължи да се ускорява през последните месеци и през януари достигна 7.1% главно поради повишаване на цените на храните и суровините. Неблагоприятните метеорологични условия оказват особено силно влияние върху цените на храните. В същото време по-високите цени на производител показват, че натискът върху цените през следващите месеци вероятно ще остане значителен. През 2007 г. централната банка на Китай

прогресивно увеличаваше процента на минималните задължителни резерви на банките от 10% на 15%.

В Южна Корея през последното тримесечие на 2007 г. растежът на реалния БВП на годишна база е 5.5% спрямо 5.2% през предходното тримесечие. Годишната ИПЦ-инфлация се повишава до 3.9% през януари спрямо 3.6% месец по-рано, което се дължи на по-високите цени на храните и суровините. В Индия икономическата активност остава без промяна, като през четвъртото тримесечие на 2007 г. растежът на БВП е средно 8.4%, спрямо 8.9% през предходното тримесечие. Инфлацията на цените на едро – основният за централната банка на Индия измерител на инфлацията, е 4.9% през февруари, т.е. по-висока от отчетената през януари (4.1%).

В обобщение, по-слабото външно търсене, влошаването на условията за финансиране и затягането на паричната политика в редица страни вероятно ще имат съдържашо влияние върху икономическия растеж през следващите месеци. Независимо от това икономическите перспективи пред азиатските страни с възникващи пазари остават сравнително благоприятни, основавайки се на силното вътрешно търсене, особено в големите страни от региона.

ЛАТИНСКА АМЕРИКА

В Латинска Америка икономическата активност запазва високите си равнища през четвъртото тримесечие, като вътрешното търсене продължава да бъде основен двигател на растежа. В Мексико темповете на растеж на реалния БВП през четвъртото тримесечие на 2007 г. се запазват – 3.8% спрямо 3.7% през третото тримесечие. През четвъртото тримесечие годишната инфлация на потребителските цени е средно 3.8%, т.е. по-ниска от тази през предходното тримесечие (4.0%). В Аржентина икономическата активност през последното тримесечие на 2007 г. се засилва, като темпът на промишленото производство се ускорява с 9.8% на годишна база спрямо средно 7.4% през третото тримесечие. Годишната ИПЦ-инфлация запазва високите си равнища и средно възлиза на 8.5% през последното тримесечие. В Бразилия растежът в производството продължава да укрепва, като промишленото производство на годишна база нараства със 7.8% през четвъртото тримесечие спрямо 6.8% през предходното. Годишният темп на инфлацията леко се ускорява до 4.2% през четвъртото тримесечие спрямо 4.0% през предходното.

Като цяло темпът на прираст на производството се очаква малко да се забави поради затягането на паричната политика и по-слабото външно търсене. Перспективите за икономическото развитие на Латинска Америка обаче остават като цяло благоприятни, като се очаква вътрешното търсене да продължи да бъде основен двигател на икономическия растеж.

1.2 ПАЗАРИ НА ОСНОВНИ СТОКИ

След наблюдаваното през повечето месеци на 2007 г. нарастване в края на годината цените на петрола навлизат в период на много висока колебливост, която се запазва, достигайки на 5 март 2007 г. високото в ретроспективен план равнище от 99.6 щ.д. (виж графика 3). В началото на 2008 г. опасенията на участниците на пазара относно глобалния икономически спад предизвикват свиване на търсенето на петрол в световен мащаб, което оказва натиск за понижаване цените на петрола. В оценката си от февруари Международната енергийна агенция коригира надолу прогнозите си за растежа на глобалното търсене на петрол за 2008 г. от

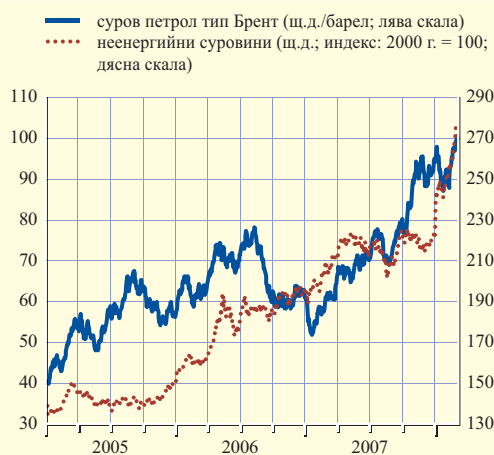
2.3% на 1.9%. Тази корекция отразява по-слабото нарастване на търсенето от страните от ОИСР, по-конкретно от САЩ, докато търсенето от страните извън ОИСР се очаква да остане значително.

Относително меката зима в Северното полукукло и възстановяването на запасите от много ниските им равнища допринасят за известното разхлабване на петролния пазар. За разлика от тях свързаните с предлагането ограничения оказват натиск за повишаване на цените, тъй като ОПЕК не реагира на международните призови за увеличаване на производството и вместо това на срещата си на 5 март взе решение да запази равнищата на производство непроменени. Относително големите колебания, наблюдавани при нетните позиции на непромишлените брокери на нюйоркската стокова борса (*the New York Mercantile Exchange*), допринасят за колебанията на петролните цени. На фона на сравнително свития пазар и значителната пазарна несигурност геополитическите напрежения, конфликтът между Венесуела и частна петролна компания, както и експлозията на рафинерия в Тексас допринесоха за стремителен скок в цените на петрола и за първи път в историята на търговията с петрол основните референтни цени надхвърлиха 100 щ.д. към края на февруари и в началото на март 2008 г.

В перспектива цените на фючърсните договори показват, че цените на петрола ще запазят високите си равнища в средносрочен план, като търговията с петролни фючърсни договори за декември 2009 г. към момента се осъществява по цена от 99 щ.д. През последните месеци на силни колебания в спот-цените средносрочните петролни цени се запазват високи, като цените на фючърсите отбелязват високи в ретроспективен план равнища. Това отразява очакванията за свиване на петролния пазар в средносрочен план, свързано с динамичното нарастване на търсенето на петрол от страните с възникващи пазари и ограниченото предлагане от страните извън ОПЕК, както и недостатъчните свободни производствени мощности на страните от ОПЕК.

При цените на неенергийните суровини резкият възходящ тренд, започнал през декември, се запазва (виж графика 3). Слабо разхлабване се наблюдаваше в цените на цветните метали поради опасения, свързани с икономическия растеж в някои от страните – членки на ОИСР, но впоследствие те отново се повишиха в отговор на недостатъчното производство, предизвикано от недостига на електроенергия в Китай и Южна Африка. Цените на промишлените суровини и материали се повишават в резултат на увеличението от над 50% на цените на желязната руда в началото на 2008 г. Цените на храните и напитките продължават рязко да нарастват в условията на засилено търсене (особено от страните извън ОИСР), като увеличаването на ставките на навлото и ниските равнища на запасите се дължат на неблагоприятните метеорологични условия. Търсенето на биогорива допълнително оказва натиск за повишаване цените на зърнените култури, но доведе до високи в ретроспективен план равнища на цените и на други култури, например соята, поради силната конкуренция

Графика 3 Динамика на пазарите на основни стоки



Източници: Блумбърг и *HWI*.

за посевни площи. Като цяло ценовият индекс на неенергийните стоки (в щатски долари) в края на февруари е с приблизително 30% по-висок от този преди година.

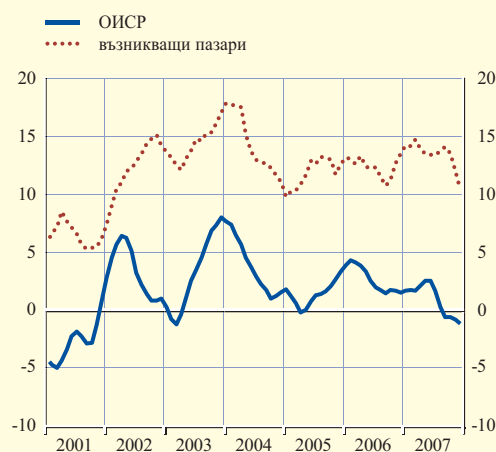
1.3 ПЕРСПЕКТИВИ ПРЕД ВЪНШНАТА СРЕДА

Забавянето на глобалния икономически растеж вероятно ще доведе до известно намаляване на прираста на външното търсене на стоки и услуги от еврозоната. Съставният водещ показател (СВП) за ОИСР за декември сочи предстоящ спад в икономическата активност в

страните от ОИСР (виж графика 4). За поголемите държави извън ОИСР съставният водещ показател също показва известно забавяне в перспективите за икономически растеж на Китай въпреки запазването на високите темпове, докато в Бразилия, Индия и Русия икономическата експанзия е сравнително устойчива. Това се потвърждава от проучването на *Ifo World Economic Climate*, според което перспективите за световната икономика през следващите шест месеца са по-неблагоприятни в сравнение с предвижданите преди три месеца. Според мартенските прогнози на експерти на ЕЦБ заложеният темп на годишен растеж на световния реален БВП извън еврозоната е средно около 4.6% през 2008 г., след като бе коригиран надолу спрямо прогнозите от декември 2007 г. (виж каре 10 „Макроикономически прогнози на експерти на ЕЦБ за еврозоната“).

Графика 4 Съставен водещ показател за ОИСР

(6-месечен темп на изменение)



Източник: ОИСР.

Забележка: Показателят за възникващите пазари е претеглена средна на съставния водещ показател за Бразилия, Китай и Русия.

икономическия растеж. Те са свързани главно с вероятността динамиката на финансовите пазари да окаже по-силно от очакваното влияние. Освен това те се свързват и с мащаба на по-нататъшното повишаване на цените на основните стоки, с опасения от засилване на протекционизма и с евентуални неочаквани икономически тенденции, породени от диспропорции в глобален мащаб.

В крайна сметка продължават да съществуват рискове за влошаване на перспективите за

2 ДИНАМИКА НА ПАРИТЕ И РАЗВИТИЕ НА ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР

2.1 ПАРИ И КРЕДИТ НА ПФИ

Базовият темп на паричната експанзия в еврозоната се запазва значителен през четвъртото тримесечие на 2007 г. и първия месец на 2008 г., което намира отражение в продължаващото бързо нарастване на МЗ и вземанията. До този момент влиянието на наблюдаваните от средата на лятото на 2007 г. сътресения на финансовите пазари върху широките парични агрегати е слабо, въпреки че има вероятност отделни компоненти и източници на МЗ да се окажат засегнати. Високите темпове на нарастване на вземанията от нефинансовия частен сектор показват, че при предлагането на банкови кредити не се наблюдава сериозен срив вследствие на финансовите трусове. При отчитане на съответните към момента счетоводни стандарти и налични данни обобщените данни за кредита не са сериозно изкривени от възобновяването на банковото посредничество по отношение на секюритизирани по-рано кредити или кредитни продукти. Годишният прираст на МЗ понастоящем води до ускоряване на базовия темп на парична експанзия в резултат от преливането от инструменти с по-дълъг матуритет в парични активи предвид относително изправената крива на доходност. Независимо от това значителният темп на парична и кредитна експанзия в условията на вече голяма ликвидност показва засилване на риска за ценовата стабилност в средно- и дългосрочен план.

ШИРОКИЯТ ПАРИЧЕН АГРЕГАТ МЗ

През четвъртото тримесечие на 2007 г. годишният прираст на МЗ се увеличава до 12.0% от 11.5% през третото и 10.6% през второто тримесечие (виж графика 5), като отбелязва най-високите си стойности от въвеждането на тримесечните динамични редове в началото на 80-те години. Темпът на нарастване на МЗ през януари 2008 г. е 11.5% и е малко по-нисък от отбелязания през последното тримесечие на 2007 г. От януари 2008 г. паричните данни за еврозоната включват и Малта и Кипър, като отражението от включването им върху прираста на МЗ в еврозоната е незначително¹.

Чувствителният прираст на МЗ понастоящем води до ускоряване базовия темп на парична експанзия. По-конкретно, поради сравнително изправената крива на доходност в еврозоната доходността по краткосрочните парични активи е по-привлекателна в сравнение с по-рисковите непарични активи извън МЗ. В резултат от наблюдаваното преливане в парични инструменти водещият темп на прираст на МЗ се ускорява, което едва ли ще продължи след евентуалното възстановяване на кривата на доходност до нормалния ѝ по-стръмен наклон. Подобно тълкование се подкрепя от наблюдавания през последните тримесечия низходящ тренд на годишния прираст на М1, което показва, че постепенното повишаване на основните лихвени проценти на ЕЦБ от края на 2005 г. води до умереност

Графика 5 Прираст на МЗ

(процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

¹ Виж капе *Stylised facts about the MFI sectors of Cyprus and Malta and their impact on monetary data for the euro area*, публикувано в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, февруари 2008 г.

на паричната динамика (виж графика 6). Независимо от това продължилото значително нарастване на кредитите за нефинансовия частен сектор, в частност за НФП, е в подкрепа на виждането, че базовата парична динамика остава силна.

Независимо от продължаващите финансови сътресения потокът от кредити на ПФИ за НФП и домакинствата се запазва значителен, което показва, че поне засега сътресенията не засягат сериозно предлагането на банкови кредити за частния сектор. Казано по-общо, последните публикувани парични данни са в подкрепа на виждането за слабо отражение на финансовите трусове върху широките парични и кредитни агрегати. Засегнати в някаква степен са отделни компоненти и източници на МЗ, които са пряко свързани с динамиката на трусовете, като притежавани акции/дялове на фондове на паричния пазар, краткосрочни дългови ценни книжа на ПФИ и донякъде кредити и депозити на други финансови посредници (ДФП)².

ОСНОВНИ КОМПОНЕНТИ НА МЗ

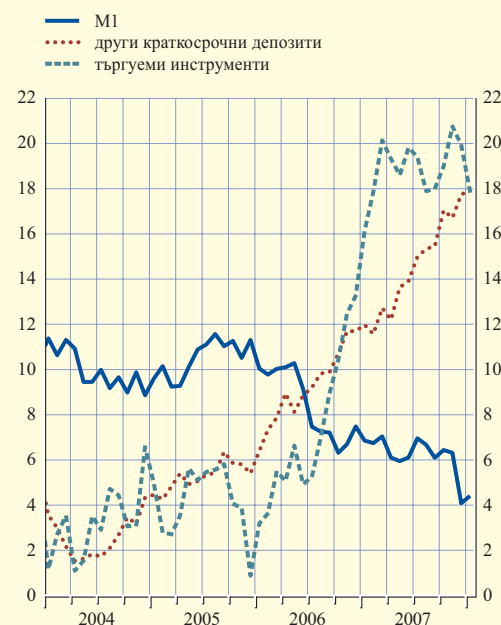
През четвъртото тримесечие на 2007 г. годишният темп на прираст на М1 продължава да отслабва след наблюдаваното слабо ускоряване през третото тримесечие (графика 6). Годишният темп на прираст на М1 за януари 2008 г. е 4.4%, спрямо 5.9% и 6.6% съответно за четвъртото и третото тримесечие на 2007 г. (виж таблица 1). Прирастът на М1 остава под влияние на два балансиращи фактора: първо, на съдържания ефект вследствие увеличаващите се алтернативни загуби, свързани с по-високите основни лихвени проценти на ЕЦБ от декември 2005 г., и, второ, на стимулиращия ефект от по-голямото търсене с цел трансакции поради засилването на икономическата активност през последните тримесечия.

С оглед динамиката на компонентите на М1 годишният темп на прираст на парите в обращение през януари 2008 г. намалява до 7.8% спрямо 8.0% през четвъртото и 8.8% през третото тримесечие на 2007 г. Годишното нарастване на овърнайт-депозитите също се забавя – през януари до 3.8% спрямо 5.6% през четвъртото и 6.2% през третото тримесечие.

И обратно, годишното нарастване на краткосрочните депозити, различни от овърнайт-депозитите, се ускорява през последните месеци, достигайки 17.9% през януари 2008 г. спрямо 16.8% през четвъртото и 15.0% през третото тримесечие на 2007 г. Подобна тенденция се дължи главно на чувствителния прираст на краткосрочните депозити (т.е. депозити с договорен матуритет до 2 години), които през януари нарастват с 41.3% на годишна база и отбелязват едно от най-високите равнища на този компонент в ретроспективен план. В

Графика 6 Основни компоненти на МЗ

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

² Виж каре *The impact of the financial market turmoil on money and credit developments*, публикувано в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, ноември 2007 г.

същото време годишният темп на прираст на спестовните депозити (т.е. депозити, договорени за ползване след предизвестие до 3 месеца) продължава да се забавя.

Продължилият значителен прираст на краткосрочните депозити отчасти отразява сравнително привлекателната им доходност, която като цяло следва нарастването на краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар. През декември 2007 г. лихвеният спред между доходността на краткосрочните спестовни депозити и на овърнайт-депозитите продължава да се увеличава. Това стимулира преливането на средства от спестовни и овърнайт-депозити (M1) в срочни депозити. Освен това при сравнително изправената крива на доходност краткосрочните депозити са по-привлекателни в сравнение с активите с по-дълъг матуритет извън M3, тъй като осигуряват по-добра ликвидност, а по отношение на възръщаемостта – по-малък риск при по-ниски разходи.

Годишният темп на прираст на търгуемите инструменти намалява до 17.9% през януари 2008 г. след 19.6% през четвъртото и 18.7% през третото тримесечие на 2007 г. Това прикрива разнородната динамика при отделните подкомпоненти. През януари при притежаваните акции/дялове на фондове на паричния пазар се отчитат значителни входящи потоци от общо 16 млрд. евро, които надхвърлят с излишък отчетените през предходния месец изходящи потоци. Това отчасти се дължи на намаляващото влияние през декември на приключването на годината. Годишният темп на прираст на притежаваните акции/дялове на фондове на паричния пазар възлизат на 10.6% през януари спрямо 10.7% и 13.0% съответно през четвъртото и третото тримесечие. Забавянето в темпа на прираст е свързано с отказ от притежаването им поради преоценката на риска на паричния пазар и поради получените голяма публичност опасения относно качеството на активите на малко на брой фондове на паричния пазар.

Таблица 1 Обобщаваща таблица на паричните променливи

(средни тримесечни данни; сезонно и календарно изгладени)

	Процентен дял на салдата от M3 ¹⁾	Годишни темпове на прираст					
		2007 1 тр.	2007 2 тр.	2007 3 тр.	2007 4 тр.	2007 дек.	2008 ян.
M1	43.9	7.0	6.2	6.6	5.9	4.1	4.4
Пари в обращение	7.2	10.5	10.0	8.8	8.0	8.2	7.8
Овърнайт-депозити	36.7	6.3	5.5	6.2	5.6	3.3	3.8
M2 – M1 (= други краткосрочни депозити)	40.7	11.9	13.1	15.0	16.8	17.8	17.9
Депозити с договорен матуритет до 2 години	23.2	29.5	33.0	37.6	40.7	41.4	41.3
Депозити, договорени за ползване след предизвестие до 3 месеца	17.5	-0.8	-2.1	-3.2	-4.0	-3.6	-3.7
M2	84.6	9.1	9.2	10.3	10.8	10.2	10.5
M3 – M2 (= търгуеми инструменти)	15.4	16.9	19.3	18.7	19.6	19.9	17.9
M3	100.0	10.2	10.6	11.5	12.0	11.6	11.5
Вземания от резиденти на еврозоната		8.0	8.1	8.8	9.3	10.1	10.0
Вземания от сектор <i>Държавно управление</i>		-4.5	-4.4	-4.0	-3.8	-2.3	-2.2
Кредити за сектор <i>Държавно управление</i>		-1.3	-1.2	-0.9	-1.8	-1.4	-0.6
Вземания от частния сектор		11.1	11.0	11.7	12.3	12.8	12.7
Кредити за частния сектор		10.6	10.5	11.0	11.1	11.2	11.1
Дългосрочни финансови пасиви (с изключение на капитал и резерви)		10.0	10.3	10.3	8.5	7.8	7.9

Източник: ЕЦБ.

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

Графика 7 Краткосрочни депозити и споразумения за обратно изкупуване

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно неизгладени данни)



Източник: ЕЦБ.
Забележка: Сектор ПФИ без Евросистемата.

В същото време търсенето на дългови ценни книжа с матуритет до 2 години значително отслабва, но през януари 2008 г. въпреки всичко продължава да нараства с високи темпове – 38.2% спрямо 55.7% и 48.0% съответно през четвъртото и третото тримесечие на 2007 г. Все още значителното търсене вероятно отразява предпочитанията на инвеститорите към ликвидни и краткосрочни активи предвид относително изправената крива на доходност. Освен това емитирането на дългови ценни книжа задоволява търсенето от страна на инвеститорите на по-прости и доказано по-прозрачни инвестиционни инструменти във време, когато се засилват опасенията относно прозрачността на сложните инструменти. В заключение, споразуменията за обратно изкупуване нарастват годишно с 18.7% през януари след

14.0% през четвъртото и 13.2% през третото тримесечие на 2007 г., което отчасти поради неуредиците на паричните пазари се дължи на преминаването на търговията между ПФИ към платформа за търговия *Eurex*, представляваща част от сектор ДФП.

Що се отнася до анализа на секторната разбивка на прираста на парите, който се основава на данни за краткосрочните депозити и споразуменията за обратно изкупуване (МЗ-депозити), през януари 2008 г. годишният темп на прираст на МЗ-депозитите се ускорява. Това се дължи на продължаващото ускоряване на годишните темпове на нарастване на краткосрочните депозити и на споразуменията за обратно изкупуване с домакинствата (до 9.1% от 7.9% през четвъртото и 7.3% през третото тримесечие на 2007 г.) и за ДФП (до 23.0% през януари спрямо 27.1% и 23.7% съответно през четвъртото и третото тримесечие на 2007 г.), докато годишният темп на прираст на депозитите на НФП слабо се забавя до 10.9% през януари спрямо 12.3% и 13.3% през предходните две тримесечия (виж графика 7). Докато като цяло за прираста на МЗ-депозитите през четвъртото тримесечие най-динамично допринася сектор ДФП, този на домакинствата продължава в далеч по-голяма степен да е причина за значителното нарастване на паричните агрегати.

ОСНОВНИ ИЗТОЧНИЦИ НА МЗ

Анализът на източниците на МЗ показва, че годишният прираст на общите вземания на ПФИ от резиденти на еврозоната се увеличава на 9.3% през четвъртото тримесечие на 2007 г. спрямо 8.8% през третото и 8.1% през второто тримесечие (виж таблица 1). В рамките на всички вземания ПФИ продължават да извършват на нетна база продажби на дългови ДЦК от своите портфейли в съответствие с наблюдаваната от март 2006 г. обща тенденция. Продажбите и покупките на ДЦК са част от управлението на ликвидността на ПФИ, като в условията на сътресенията на финансовите пазари ПФИ вероятно продават ДЦК, за да натрупат ликвидност и покрият нуждите си от финансов ресурс. Продадените и изкупените ДЦК през втората половина на 2007 г. обаче са в рамките на обичайните им обеми, преди да започнат трусовете на финансовите пазари.

Вземанията на ПФИ от частния сектор продължават устойчиво да нарастват с темп от 12.7% през януари в сравнение с 12.3% и 11.7% през четвъртото и третото тримесечие на 2007 г. Високият прираст се дължи главно на значителното годишно нарастване на притежаваните от ПФИ в еврозоната ценни книжа на частния сектор, които се увеличават с 43.5% през януари от 36.4% през четвъртото тримесечие, както и на големия прираст на кредитите за частния сектор, запазващи непроменен темпа си от 11.1% през януари спрямо четвъртото тримесечие на 2007 г. Устойчивото нарастване на притежаваните от частния сектор дългови ценни книжа частично се свързва с финансирането на дружества със специална инвестиционна цел, които в условията на съществуващите финансови сътресения, когато пазарите на обезпечените с активи ценни книжа губят ликвидност, изпитват трудности при продажбата на такива активи за небанкови инвеститори. По този начин секюритизирани по-рано кредити биват вписвани обратно в балансите на ПФИ под формата на дългови ценни книжа.³

Подобно възобновяване на финансовото посредничество вероятно също допринася за устойчивия прираст на кредитите на ПФИ за други финансови посредници (ДФП). Годишният им темп се ускорява до 25.5% през януари спрямо 23.1% през четвъртото тримесечие. Високият прираст се дължи преди всичко на кредитите с матуритет до една година, което може да се обясни със засиленото използване на кредитни линии от страна на някои посредници и структурни инвестиционни схеми. Устойчивият годишен темп на нарастване на краткосрочните кредити за ДФП е резултат между другото и от кредитите, свързани с придобиването на голяма ПФИ, от търсенето от страна на инвестиционни фондове на големи буферни запаси от ликвидност и от засилените предпочитания на ПФИ към обезпечено междубанково кредитиране чрез електронни платформи за търговия след началото на трусовете на финансовите пазари.

Що се отнася до годишния прираст на кредитите за нефинансовия частен сектор (включващ домакинства и НФП, без други финансови институции, пенсионни фондове и застрахователни дружества), малко са фактите, които говорят за важна роля в това отношение на възобновеното посредничество. Понастоящем наличната информация показва, че банките са имали възможност да продължат програмите си за секюритизация чрез действителни продажби, въпреки че придобитите по този начин ценни книжа обикновено се пласират пряко (не чрез пазара) на големи инвеститори (често вписвани задбалансово от ПФИ, което поражда приоритетни кредити). Общият кумулативен сбор за трите месеца (от ноември до януари) на отписаните от балансите на ПФИ кредити е 29 млрд. евро, което е малко под тримесечната плъзгаща се сума през декември в размер на 34 млрд. евро. Това означава, че годишният темп на прираст на кредитите за нефинансовия частен сектор не е засегнат от внезапното спиране и дори обрат в процеса на отписване на кредити от банковите баланси чрез секюритизация. Освен това поради прилагането от ПФИ в редица държави от еврозоната на Международните стандарти за финансова отчетност обемът на отписаните кредити на ПФИ в еврозоната остава сравнително ограничен. И най-важното е, че потокът от отписани кредити на ПФИ остава положителен в периода на финансовите сътресения и затова не може да бъде фактор за обяснение на сегашния бърз прираст на кредитите за частния сектор (виж и каре 3 *Значение на счетоводните стандарти за интерпретиране статистиката на кредитите на ПФИ*).

3 За допълнителна базова информация относно дейностите по секюритизиране в еврозоната виж статията *Securitisation in the euro area*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, февруари 2008 г.

ЗНАЧЕНИЕ НА СЧЕТОВОДНИТЕ СТАНДАРТИ ЗА ИНТЕРПРЕТИРАНЕ СТАТИСТИКАТА НА КРЕДИТИТЕ НА ПФИ

Продължаващият силен прираст на кредитите от ПФИ за нефинансовия частен сектор¹ в периода на финансовите сътресения в последно време повдига въпроса, дали подобно засилено търсене на заемни средства не се дължи отчасти на неспособността на част от банките да „не признават“ кредити (т.е. да ги отписват от балансите си) във връзка с програми за секюритизация чрез действителна продажба². Допуска се дори възможността ускоряването на кредитирането за нефинансовия частен сектор да е резултат от наложеното възобновяване на посредничеството по секюритизирани преди това кредити (т.е. банките да са принудени да ги отнасят по собствените си баланси, тъй като поради съществуващите сътресения финансирането чрез схеми за секюритизация е несигурно). В карето тези въпроси са разгледани през призмата на значението на Международните стандарти за финансова отчетност (МСФО), прилагани при изготвянето на финансовите отчети, които от 2005 г. служат като основа за съставянето на статистиката на балансите на ПФИ в редица страни от еврозоната. Важен регулатор в рамките на МСФО е МСС'39 *Финансови инструменти: признаване и оценяване*.

Значение на счетоводните стандарти за възобновяване посредничеството по кредитите на ПФИ

Осчетоводяването на секюритизацията чрез действителна продажба на кредитите на ПФИ според МСС'39 може да е различно от осчетоводяването според националните стандарти. Националните счетоводни стандарти често позволяват пълно или поне частично отписване на такива кредити от балансите на ПФИ. Прилагането на подобни правила следователно означава, че секюритизацията чрез действителна продажба води до намаляване на непогасените салда по кредити в балансите на ПФИ.

За разлика от тях МСС'39 позволява пълно отписване на кредити, секюритизирани чрез действителна продажба, само когато секюритизационната сделка отговаря на определени строги критерии, например прехвърляне в значителна степен на рисковете и печалбите или предаване на контрола, който ПФИ държат върху секюритизираните активи. При повечето секюритизационни сделки в еврозоната (донякъде в резултат на изискванията, наложени от банковите регулаторни органи) част от риска остава в баланса на ПФИ. Така например ПФИ могат да предложат улеснение за кредитно оздравяване (*credit enhancement facility*) или да задържат първата част от загубата по секюритизираните кредити (например като задържат част от т.нар. капиталов транш). По този начин според МСС'39 секюритизацията на активи чрез действителна продажба дори и посредством схема за отлагане на несъстоятелността може да не е достатъчно условие за прехвърляне на значителна част от икономическите рискове и съответно за отписване на кредита от баланса на ПФИ. Нещо повече, макар МСС'39 теоретично да позволява частично отписване на кредити след прехвърлянето им за отлагане на несъстоятелността на дружества със специална инвестиционна цел, на практика, изглежда, само малко на брой от реализираните секюритизации отговарят на изискването за подобен подход³.

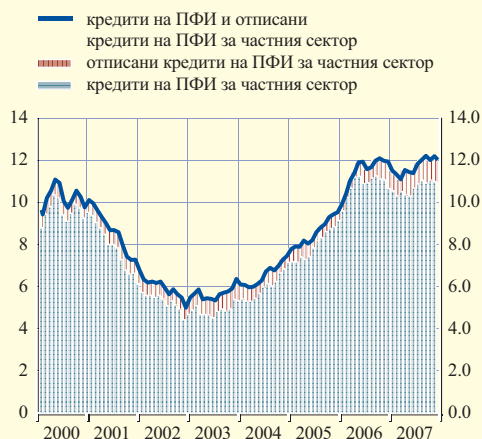
1 Нефинансовият частен сектор обхваща сектор *Домакинства* и сектор *Нефинансови предприятия*, но изключва сектор *Други финансови институции* и сектор *Застрахователни дружества и пенсионни фондове*.

2 За изясняване на секюритизацията чрез действителна продажба виж статията *Securitisation in the euro area* в *Месечен бюлетин*, февруари 2008 г.

3 Непризнаването на кредити в държавите, прилагащи МСФО, понякога е допълнително ограничено от регулаторни правила, които изискват например първата част от загуба по секюритизиран кредит да остане в баланса на ПФИ. Виж и *Fitch, Bank Securitisation: IFRS Versus Basel II – Risk Transfer Revealed, Special Report, 2006*.

Графика А Кредити на ПФИ за частния сектор и въздействие на непризнаването на кредити

(годишно процентно изменение; пр.п.)



Източници: ЕЦБ, оценки на ЕЦБ.

Графика Б Непризнаване на кредити на ПФИ и емитиране на ценни книжа, обезпечени с активи, от ДФП, резиденти на еврозоната

(тримесечна плъзгаща се средна сума на потоците; млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.

Забележки: Емитирането на ценни книжа може да включва синтетична секюритизация, която не допринася за непризнаването на кредити на ПФИ. Данните за емисиите не включват емисии от нерезидентни ДФП.

Докато според Регламент № 1606/2002 на Европейския съюз МСФО следва да се прилагат за консолидирани сметки на банките (по географски зони и различни единици от групата/конгломерата), то в неконсолидираните национални отчети на ПФИ, които са основата за съставянето на паричната статистика на Евросистемата (*BSI* статистика), прилагането им е различно в различните държави от еврозоната.

Измерване въздействието на отписаните кредити върху балансовото число на ПФИ

В редица държави – членки на еврозоната, и по-конкретно в тези, при които секюритизацията чрез действителна продажба навлиза все по-широко през последните години, МСФО и МСС'39 се прилагат също и за неконсолидираните национални сметки на ПФИ. По този начин въздействието на секюритизацията чрез действителна продажба на непогасените салда от кредитите на ПФИ върху агрегата за еврозоната остава сравнително ограничено. Това може да се види от сравнително малката разлика между годишния темп на прираст на кредитите на ПФИ и годишния темп на прираст на кредити на ПФИ, като се имат предвид и непризнатите кредити (виж графика А). Доказателство за това е и доста ограниченият обем непризнати кредити на ПФИ в сравнение с обема на обезпечените с активи ценни книжа, емитирани от непарични финансови посредници, различни от застрахователни дружества и пенсионни фондове, в еврозоната през последните години (виж графика Б).

Заслужава внимание фактът, че потокът от непризнати кредити на ПФИ се запазва положителен в периода на сътресенията на финансовите пазари. Следователно на нетна база наблюдаваният в момента силен прираст на кредитите за нефинансовия частен сектор не може да се обясни основно с възобновяването на посредничеството.

Заклучение

Макар че в последните години моделът на банкиране „предоставяне на кредити и разпределяне на риска“ е придобил значителна популярност в някои държави от еврозоната, това не е довело до непризнаване на кредити в широк мащаб поради прилагането на МСФО и МСС'39 в редица страни от еврозоната. В същото време продължаващият положителен поток от непризнати кредити подкрепя аргумента, че динамиката на прираста на кредити на ПФИ за домакинствата и нефинансовите предприятия остава относително незасегната от въздействието на възобновеното посредничество.

Годишният темп на нарастване на кредитите на ПФИ за НФП достига 14.6% през януари 2008 г. в сравнение с 14.0% през четвъртото и 13.8% през третото тримесечие на 2007 г. Този прираст до голяма степен е обусловен от ускорения темп на нарастване на кредитите със средносрочен матуритет. По-конкретно годишният темп на прираст на кредитите с матуритет над 1 и до 5 години се ускорява на 22.6% в сравнение с 21.0% през четвъртото тримесечие, докато годишният темп на нарастване на кредитите с матуритет над 5 години не се променя спрямо четвъртото тримесечие на равнище от 12.8% през януари. Годишният темп на прираст на кредитите с матуритет до 1 година отбелязва увеличение до 12.6%, спрямо 11.9% през четвъртото тримесечие (виж и раздел 2.6 относно финансовите потоци и финансовата позиция на сектор НФП).

Годишният темп на прираст на кредитите за домакинствата продължава да спада до 6.1% през януари в сравнение с 6.6% през четвъртото и 7.0% през третото тримесечие на 2007 г. Спадът е продиктуван главно от по-нататъшното забавяне на годишния темп на прираст на кредитите за покупка на жилища, който достига 6.9% през януари спрямо 7.7% през четвъртото тримесечие на 2007 г. Спадащият темп на прираст на тези кредити е свързан със забавената динамика на пазара на жилища в редица държави от еврозоната, както и с влиянието на по-високите ипотечни лихвени проценти в еврозоната. Същевременно годишният темп на нарастване на потребителските кредити леко се ускорява, достигайки 5.8% през януари спрямо 5.3% през четвъртото тримесечие на 2007 г. (виж също раздел 2.7 относно финансовите потоци и финансовата позиция на сектор *Домакинства*).

Графика 8 МЗ и дългосрочни финансови пасиви на ПФИ

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

Като един от източниците на МЗ дългосрочните финансови пасиви на ПФИ (без капитала и резервите), принадлежащи на сектора, притежаващ пари, леко забавят своята динамика, а годишният им темп на прираст достига 7.9% през януари спрямо 8.5% през четвъртото тримесечие на 2007 г. (виж графика 8). Това забавяне отчасти отразява преливането на дълговите ценни книжа на ПФИ, принадлежащи на притежаващия пари сектор, към

по-краткосрочни матуритети. Що се отнася до външните източници, нетната позиция на чуждестранните активи на ПФИ отчита нетни годишни входящи потоци от 28 млрд. евро през януари спрямо 17 млрд. евро нетни годишни входящи потоци през предходния месец (виж графика 9). Колебанията в нетната позиция на чуждестранните активи не са изключение в периоди на засилена несигурност. Освен това колебанията в известна степен се усилват поради ефекта от приключването на годината.

В заключение, последните данни (до януари 2008 г.) доказват, че паричната динамика в еврозоната остава силна. Като се имат предвид сравнително изправената крива на доходност и възможното влияние на трусовете на финансовите пазари, може да се каже, че базовият темп на нарастване на парите и кредита също остава висок, особено при НФП. Досега паричният анализ показва, че сътресенията на финансовите пазари не оказват съществено влияние върху годишните темпове на прираст на кредитите за НФП и за домакинствата.

Графика 9 Източници на М3

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



Източник: ЕЦБ.

Забележки: М3 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.

ОБЩА ОЦЕНКА НА УСЛОВИЯТА ЗА ПАРИЧНА ЛИКВИДНОСТ В ЕВРОЗОНАТА

През четвъртото тримесечие на 2007 г. и първия месец на 2008 г. продължава ускореното натрупване на парична ликвидност в еврозоната, което намира отражение в динамиката на номиналния и реалния паричен недостиг (виж графики 10 и 11). По отношение на номиналния паричен недостиг продължаващият устойчив прираст на номиналния М3 води до по-нататъшно увеличаване и на двата измерителя на паричния недостиг – единия, изчислен на база официалните данни за динамичния ред М3, и другия, отчитащ влиянието от реструктурирането на портфейлите. Реалният паричен недостиг взема предвид поглъщането на част от натрупаната ликвидност посредством по-високите цени, което отразява отклонението на инфлацията от дефиницията на ЕЦБ за ценова стабилност. Макар измерителите на реалния паричен недостиг да са по-ниски от съответните измерители на номиналния недостиг, темповете им на прираст за последните тримесечия са съпоставими.

Числата следва да се тълкуват с известна предпазливост, тъй като тези автоматично получавани измерители дават несвършена оценка за състоянието на ликвидността. Това може да се илюстрира с множеството оценки, получени от четирите представени по-горе измерителя. Независимо от това, дори имайки предвид сравнително изправената крива на доходност, очертаната от тези измерители цялостна картина, и по-специално тази, която се основава на задълбочен паричен анализ и разкрива базовия темп на прираст на М3, показва, че ликвидността в еврозоната остава голяма. Устойчивият прираст на парите и кредита в условията на висока ликвидност сочи засилващ се риск за ценовата стабилност в средно- и дългосрочен хоризонт.

Графика 10 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 11 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 ИНСТИТУЦИОНАЛНИТЕ ИНВЕСТИТОРИ

През третото тримесечие на 2007 г. годишният темп на прираст на всички финансови инвестиции на нефинансовите сектори леко се забавя. Това се дължи главно на спадащия темп на сектор „Домакинства“, докато приносът на НФП и сектор „Държавно управление“ остава в общи линии непроменен. И през третото тримесечие годишните потоци към инвестиционни фондове леко намаляват, подобно на годишния темп на прираст на финансовите инвестиции на застрахователни дружества и пенсионни фондове.

НЕФИНАНСОВИ СЕКТОРИ

През третото тримесечие на 2007 г. (последното тримесечие, за което има данни) годишният темп на прираст на общите финансови инвестиции на нефинансовите сектори се забавя до 4.5% спрямо 4.8% през второто тримесечие (виж таблица 2). Разбивката по инвестиционни инструменти показва, че това забавяне отразява в частност по-ниския прираст на инвестициите във валута и депозити, акции на взаимни фондове и застрахователни технически резерви. Същевременно годишният темп на нарастване на инвестициите в дългови ценни книжа, без финансовите деривати, остава почти непроменен, докато темпът на прираст на инвестициите в акции и други капиталови инструменти леко се ускорява.

Таблица 2 Финансови инвестиции на нефинансовите сектори на еврозоната

	Салда в процент от финансовите активи ¹⁾	Годишни темпове на прираст									
		2005 2 тр.	2005 3 тр.	2005 4 тр.	2006 1 тр.	2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 2 тр.	2007 3 тр.
Финансови инвестиции	100	4.0	4.2	4.7	4.6	4.6	4.6	4.5	4.6	4.8	4.5
Валута и депозити	22	5.8	5.5	6.4	6.4	6.4	7.0	6.9	7.3	7.8	7.2
Дългови ценни книжа с изключение на финансови деривати	6	1.5	0.4	-0.3	1.4	2.7	4.4	6.2	5.0	3.9	3.8
в т.ч. краткосрочни	1	-9.5	-4.3	-12.4	8.5	10.6	19.0	34.5	26.8	24.0	34.8
в т.ч. дългосрочни	5	2.8	1.0	0.7	0.8	2.0	3.2	4.0	3.0	2.0	0.6
Акции и други форми на собственост с изключение на акции на взаимни фондове	34	2.5	3.3	3.2	2.2	2.5	1.8	1.7	2.0	2.3	2.7
в т.ч. котираны акции	10	-0.5	-1.4	0.7	-0.9	0.4	1.2	0.1	0.9	1.4	1.3
в т.ч. некотираны акции и други форми на собственост	24	3.7	5.1	4.1	3.4	3.3	2.0	2.3	2.5	2.6	3.3
Акции на взаимни фондове	6	2.2	3.7	4.5	3.1	1.8	-0.4	-1.3	-0.9	-0.5	-2.6
Застрахователни технически резерви	15	7.2	7.4	7.7	7.6	7.1	6.8	6.2	5.6	5.5	4.9
Други ²⁾	16	3.1	2.7	4.5	5.4	5.8	7.2	6.7	7.3	7.7	6.9
МЗ ³⁾		7.6	8.3	7.3	8.5	8.4	8.5	9.9	11.0	11.0	11.3

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.

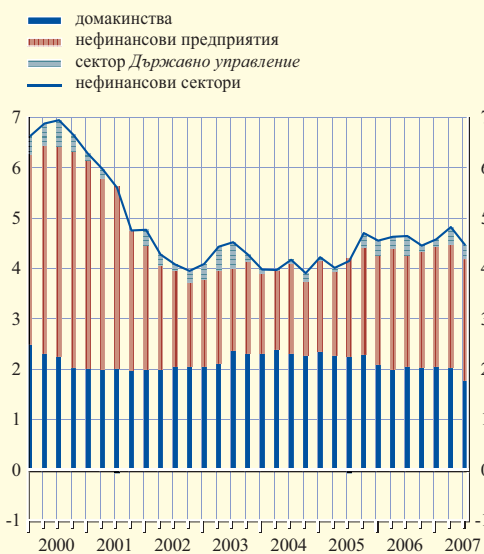
Развивката по нефинансови сектори показва, че намаляването на общите финансови инвестиции се дължи главно на по-малкия принос на домакинствата (виж графика 12). Приносът на сектор НФП остава почти същият (по-подробна информация относно динамиката на финансовите инвестиции на частния сектор може да се намери в раздели 2.6 и 2.7). В по-дългосрочна перспектива прирастът на финансовите инвестиции на нефинансовите частни сектори през третото тримесечие като цяло съответства на средния прираст, наблюдаван през четирите години, откакто намалява икономическата и финансовата несигурност, характерни за периода 2001–2003 г.

ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

Годишният темп, с който нарастват общите активи на инвестиционните фондове (без фондовете на паричния пазар) в еврозоната, спада до около 10% през третото тримесечие на 2007 г. спрямо 17% през второто тримесечие. Забавянето се дължи главно на пониския прираст на акциите и другите капиталови инструменти, както и на дълговите ценни книжа. Възможно е то да отразява ефекта от преоценки, а вероятно и

Графика 12 Финансови инвестиции на нефинансовите сектори

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



Източник: ЕЦБ.

известна несигурност у инвеститорите поради разразяването на трусовете на финансовия пазар. Несигурността като фактор се потвърждава и от факта, че по същото време инвестиционните фондове отчитат по-голям годишен прираст на притежаваните от тях депозити.

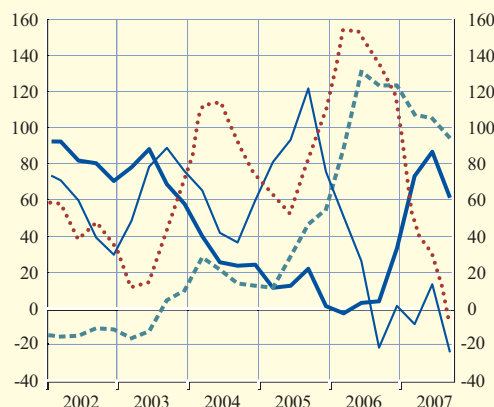
Данните, предоставени от Европейската асоциация за управление на фондове и активи (*European Fund and Asset Management Association, EFAMA*)⁴, за третото тримесечие на 2007 г. показват, че сред различните видове инвестиционни фондове най-големи нетни годишни входящи потоци продължават да отбелязват смесените фондове, макар и в по-малък размер в сравнение с предходни тримесечия (виж графика 13). Фондовете, инвестиращи в капиталови инструменти, и тези, инвестиращи в облигации, отчитат нетни годишни изходящи потоци през третото тримесечие на 2007 г. за разлика от предходното тримесечие, когато са регистрирани положителни входящи потоци. Фондовете на паричния пазар продължават да отчитат през третото тримесечие на 2007 г. нетни годишни входящи потоци, макар и в по-малък размер от второто тримесечие, което вероятно е резултат от първоначалното влияние на сътресенията на финансовите пазари през третото тримесечие на 2007 г., когато инвеститорите трескаво изтеглят вложенията си от фондовете на паричния пазар (виж раздел 2.1).

- 4 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 допълнителна информация виж карето *Recent developments in the net flows into euro area equity and bond funds*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, юни 2004 г.

Графика 13 Нетни годишни потоци в инвестиционни фондове (по категории)

(млрд. евро)

- фондове на паричния пазар
- ... фондове, инвестиращи в капиталови инструменти¹⁾
- - - фондове, инвестиращи в дългови инструменти¹⁾
- смесени фондове¹⁾

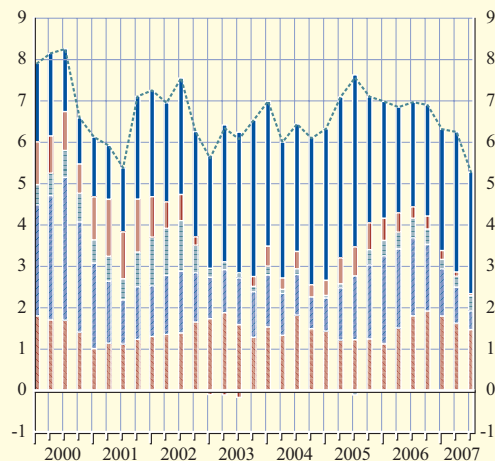


Източници: ЕЦБ и Европейска асоциация за управление на активи и фондове (*EFAMA*).
1) Изчисления на ЕЦБ на база националните данни, предоставяни от *EFAMA*.

Графика 14 Финансови инвестиции на застрахователни гружества и пенсионни фондове

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

- дългови ценни книжа с изключение на финансови деривати
- ... котираните акции
- некотираните акции и други капиталови инструменти
- - - акции на взаимни фондове
- ... други¹⁾
- - - финансови активи, общо



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

Годишният темп на прираст на всички финансови инвестиции на застрахователни дружества и пенсионни фондове от еврозоната спада до 5.3% през третото тримесечие на 2007 г. спрямо 6.2% през второто тримесечие (виж графика 14). Това е отражение на донякъде по-ниския темп на прираст на инвестициите на нефинансовия сектор в застрахователни продукти. По-ниският темп на нарастване на инвестициите на застрахователни дружества и пенсионни фондове се дължи на по-слабия принос на акциите на взаимни фондове и дълговите ценни книжа (без финансовите деривати).

2.3 ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ НА ПАРИЧНИЯ ПАЗАР

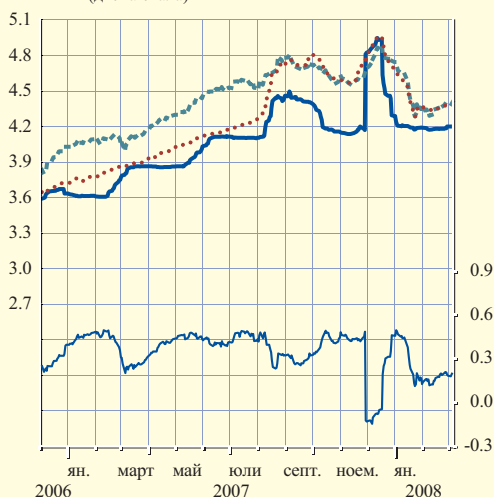
Необезпечените лихвени проценти на паричния пазар значително спадат през декември 2007 г. и януари 2008 г. преди стабилизирането им през февруари. В резултат необичайно широкият спред между необезпечените и обезпечените лихвени проценти на паричния пазар се стеснява през периода. Въпреки това в началото на март той е все още доста над равнището си от периода преди август 2007 г. Наклонът на кривата на доходност на паричния пазар става значително по-стръмен през декември и началото на януари, като спредът между необезпечените 12-месечни и 1-месечни лихвени проценти на паричния пазар се увеличава до 49 б.т. Оттогава спредът намалява и се стабилизира на равнище около 20 б.т. в началото на март.

Необезпечените лихвени проценти на паричния пазар значително спадат през декември 2007 г. и януари 2008 г., преди да се стабилизират през февруари. На 5 март 1-месечните, 3-месечните, 6-месечните и 12-месечните *EURIBOR* лихвени проценти са съответно 4.20%,

Графика 15 Лихвени проценти на паричния пазар

(проценти годишно; дневни данни)

— 1-месечен *EURIBOR* (лява скала)
 3-месечен *EURIBOR* (лява скала)
 - - - 12-месечен *EURIBOR* (лява скала)
 — спред между 12-месечен и 1-месечен *EURIBOR* (дясна скала)

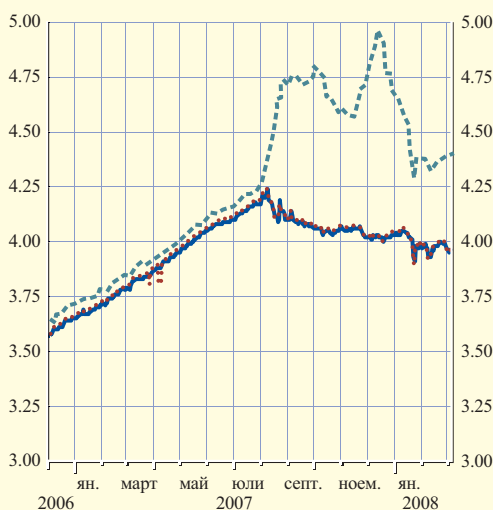


Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

Графика 16 Тримесечни *EUREPO*, *EURIBOR* и
обвърнат лихвен суап (ОЛС)

(проценти годишно; дневни данни)

— тримесечен *EUREPO*
 тримесечен ОЛС
 - - - тримесечен *EURIBOR*



Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

4.40%, 4.41% и 4.40%, което представлява спад със съответно 66, 47, 39 и 32 б.т. в сравнение с равнищата, наблюдавани в началото на декември 2007 г. (виж графика 15).

Спредът между 12-месечния и 1-месечния *EURIBOR* е 20 б.т. на 5 март за разлика от отчетените -13 б.т. в началото на декември (виж графика 15). Той рязко се покачва в началото на януари до 49 б.т. По-стръмният наклон на кривата на доходност на паричния пазар отразява изчезването на ефекта от приключването на годината върху краткосрочните матуритети. Освен това спредът между необезпечените *EURIBOR* и обезпечените лихвени проценти, като например тези, получени на база суаповия индекс ЕОНИА или *EUREPO*, в ретроспективен план остава висок поради продължаващото напрежение на срочния паричен пазар. Въпреки това спредът намалява чувствително от началото на декември до средата на януари, а оттогава започва да се стабилизира. При 3-месечния матуритет спредът между необезпечените *EURIBOR* и обезпечените лихвени проценти намалява от 86 б.т. на 5 декември 2007 г. до 43 б.т. на 5 март (виж графика 16).

Лихвените проценти, прилагани към 3-месечните *EURIBOR* фючърсни договори с падеж март, юни, септември и декември 2008 г., са съответно 4.44%, 4.20%, 3.87% и 3.63% на 5 март, което представлява спад с 5, 21 и 37 б.т. за договорите с падеж юни, септември и декември спрямо равнищата, наблюдавани на 5 декември 2007 г., докато лихвените проценти по договорите с падеж март остават непроменени (виж графика 17).

Очакванията за краткосрочните лихвени проценти през 2008 г. на участниците на пазара бяха ревизирани незначително надолу между началото на декември 2007 г. и началото на март 2008 г., което се отрази върху динамиката на суаповите лихви на ЕОНИА (виж графика 16). Това повлия и върху 3-месечните *EURIBOR* фючърсни договори.

Графика 17 Тримесечни лихвени проценти и цени на фючърсите в еврозоната

(проценти годишно; дневни данни)



Източник: Ройтерс.

Забележка: Тримесечни фючърсни контракти за доставка в края на настоящото и следващите три тримесечия по котировки на *Liffe*.

Очакваната колебливост, измерена чрез опциите по 3-месечни *EURIBOR* фючърси, леко се понижава през втората половина на декември 2007 г. и първата половина на януари преди чувствителното ѝ повишаване в средата на януари 2008 г. Оттогава тя леко спада (виж графика 18).

През декември краткосрочните лихвени проценти отбелязват колебливост поради продължаващото напрежение на паричния пазар (виж графика 19) и достигат равнище под 4%. В изявленията си ЕЦБ продължава да подчертава колко е важно да се запазят междубанковите лихвени проценти по овърнайт-сделките стабилни на равнища, близки до минималния процент по заявките. За да се удовлетворят нуждите на контрагентите от задължителни резерви в началото на периода на поддържане на резервите, ЕЦБ продължава да следва политика на разпределяне на ликвидност

Графика 18 Очаквана колебливост, изчислена на база опции за тримесечни EURIBOR фючърси с падеж март 2008 г.

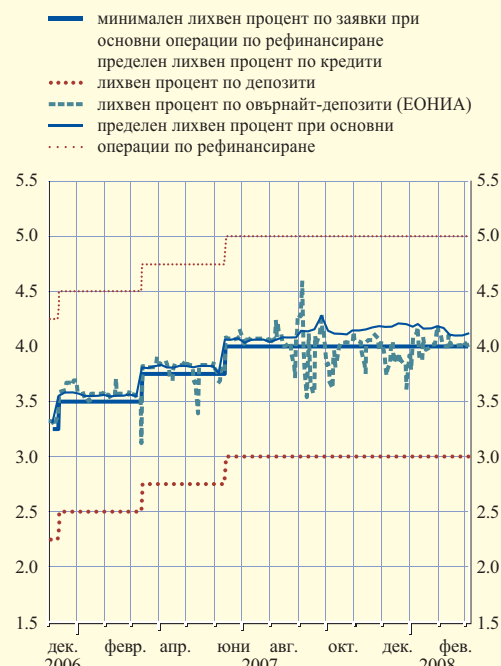
(проценти годишно; б.т.; дневни данни)



Източници: Блумбърг, Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Мяжката базисни точки се получава като резултат от очакваната колебливост, изразена в проценти, и съответствания 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 19 Лихвени проценти на ЕЦБ и лихвени проценти по овърнайт-депозити

(проценти годишно; дневни данни)



Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

над размера на бенчмарка при основните операции по рефинансиране, като в същото време цели постигането на балансирано условие за ликвидност в края на периода на поддържане на резервите. В края на януари ЕОНИА се покачва над 4%, след което отбелязва лек спад и се стабилизира около 4% в началото на март. Тези тенденции и операциите по провеждане на паричната политика на ЕЦБ са описани подробно в каре 4.

Каре 4**УСЛОВИЯ ЗА ЛИКВИДНОСТ И ОПЕРАЦИИ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА В ПЕРИОДА ОТ 14 НОЕМВРИ 2007 г. ДО 12 ФЕВРУАРИ 2008 г.**

В това каре се разглежда управлението на ликвидността от страна на ЕЦБ през трите периода на поддържане на резервите, приключващи на 11 декември 2007 г., 15 януари и 12 февруари 2008 г. Целият период е засегнат също и от напрежението на паричния пазар в евро, започнало през август 2007 г. Както и през предходните периоди на поддържане, ЕЦБ се справя с напрежението, като предприема различни мерки за приспособяване на графика и матуритета на своите операции за осигуряване на ликвидност през периодите на поддържане на резервите. Преди да настъпи напрежение на паричния пазар, ЕЦБ предоставя ликвидност по начин, позволяващ на контрагентите да поддържат повече или по-малко еднакъв съвкупен обем ликвидност през всеки ден от периода на поддържане

на резервите. След началото на сътресенията обаче ЕЦБ увеличава предоставяната ликвидност в началото и я намалява в края на периода на поддържане. Това предварително зареждане с ликвидност в резултат от разпределянето на обем, по-голям от референтния, чрез основните операции по рефинансиране (ООР), позволява на контрагентите да изпълняват изискванията за поддържане на задължителните си резерви малко по-рано през периода на поддържане, но не променя средния обем на предлаганата ликвидност за целия период на поддържане. Няколко съобщения чрез телеграфните агенции обясняват действията на ЕЦБ.¹

Нужди от ликвидност на банковата система

През разглежданите три периода на поддържане средните нужди от ликвидност на банките са нараснали с 1.2 млрд. евро в сравнение с предходните три периода. Този ефект може да се обясни най-вече с нарастването с 5.8 млрд. евро на задължителните резерви и с 0.1 млрд. евро на свръхрезервите, докато автономните фактори са значително по-ниски, със спад от 4.7 млрд. евро. Поради задължителните резерви общите нужди от ликвидност са в размер на 199.1 млрд. евро, а тези, които са резултат от действието на автономни фактори, са средно 249.1 млрд. евро (виж графика А).

Равнището на свръхрезервите (т.е. на среднодневните наличности по текущите сметки над размера на задължителните резерви) леко нарастват през разглежданите три периода до средно 0.93 млрд. евро (виж графика Б), малко над средното ниво (0.75 млрд. евро), наблюдавано от въвеждането през март 2004 г. на промени в рамката за прилагане на паричната политика. Това нарастване се обуславя главно от наличностите от свръхрезерви, държани през периода на поддържане, включващ края на годината.

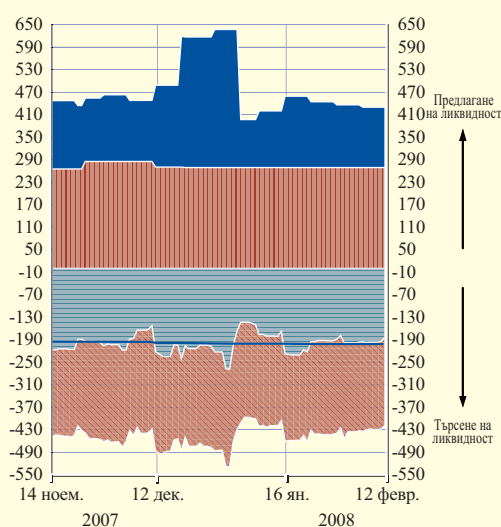
Предлагане на ликвидност и лихвени проценти

Общият размер на неприключените операции на открития пазар (деноминирани в евро) слабо нараства в резултат от увеличените задължителни резерви. Двете допълнителни дългосрочни операции по рефинансиране (ДОР), извършени през август и септември, съответно за 40 млрд. евро и 75 млрд. евро, са подновени при изтичането на падежа им през ноември и

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: 203.50 млрд. евро
- дългосрочни операции по рефинансиране: 271.50 млрд. евро
- наличности по разплащателни сметки: 200.01 млрд. евро
- равнище на задължителните резерви (задължителни резерви: 199.10 млрд. евро, свръхрезерви: 1.08 млрд. евро)
- автономни фактори: 249.10 млрд. евро



Източник: ЕЦБ.

¹ Пълния списък на изявленията на ЕЦБ можете да намерите на <http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/communication.en.html>.

декември с малка промяна на обема, определен на 60 млрд. евро за всяка от новите операции. Поради това матурирещата структура на неприключените операции на открития пазар остава общо взето непроменена през разглеждания период, като на ДОР и ООР се падат съответно около 60% и 40% от общия размер на предлаганата ликвидност.

На 12 декември 2007 г. ЕЦБ обяви, че във връзка със срочното улеснение за предоставяне на ликвидност чрез аукцион на щатски долари (*USD Term Auction Facility*), предлагано от Федералната резервна система, тя ще извърши на 17 и 20 декември две операции по предоставяне на ликвидност в щатски долари с матурирещ съответно 28 и 35 дни. Тези операции, повторени през януари (след което бяха преустановени), не засегнаха предлагането на ликвидност в евро.

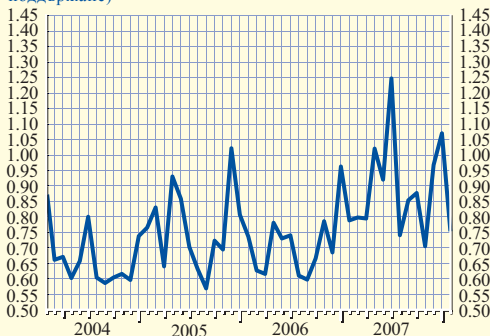
През периодите на поддържане, приключили през декември и януари, ЕОНИА отбеляза по-голяма колебливост, отколкото през предходните години (виж графика В). През следващия период на поддържане, приключил на 12 февруари, ЕОНИА беше извънредно стабилен, като изключим малко по-силния ефект вследствие приключването на месеца. Благодарение на силно конкурентните заявки на контрагентите по ООР спредът между пределните лихвени проценти по тези операции (най-ниските, по които участници в търговете са получили ликвидност) и минималните лихвени проценти по заявките понякога беше относително голям, но към края на разглеждания период започна да се свива.

Период на поддържане на резервите, приключващ на 11 декември

През този период на поддържане ЕЦБ продължава да прилага политиката си за предварително предоставяне на ликвидност и разпредели при първите две ООР съответно 20 млрд. евро и 18.5 млрд. евро над бенчмарка. През първите две седмици ЕОНИА остава над 4%, но проявява тенденция към повишаване, вероятно също свързано с приближаването на края на годината. При тези условия ЕЦБ оповести на 23 ноември, че ще засили политиката си на предварително предоставяне на ликвидност най-малкото до края на годината.

Графика Б Свръхрезерви¹⁾

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



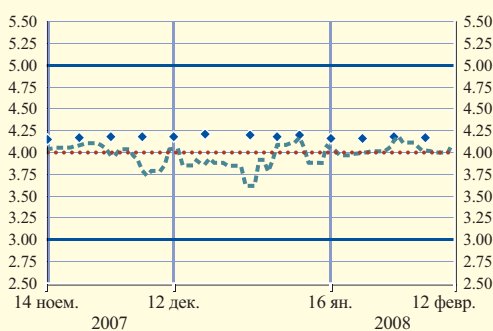
Източник: ЕЦБ

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

Графика В ЕОНИА и лихвени проценти на ЕЦБ

(дневни лихвени проценти)

- ◆ пределен лихвен процент при основни операции по рефинансиране (ООР)
- минимален лихвен процент по заявки при ООР
- ЕОНИА
- диапазон на колебание на лихвените проценти за пределното кредитно средство и депозитното улеснение



Източник: ЕЦБ.

Съответно тя разпредели 30 млрд. евро над референтната сума при следващата ООР и ЕОНИА спадна до около 4% през третата седмица от периода на поддържане.

Освен това на 30 ноември Евросистемата обяви решението си да удължи матуритета на предпоследната ООР за 2007 г. на две седмици, за да може тя да обхване и края на годината и банките да не разчитат толкова на следващата ООР на 28 декември за задоволяване на нуждите си от ликвидност във връзка с приключването на годината.

След като при последната ООР за периода на поддържане са разпределени 10 млрд. евро над бенчмарка, ЕОНИА спадна до равнище доста под минималния лихвен процент по заявките и на 7 декември ЕЦБ предприе операция за фино регулиране по изтегляне на ликвидност в размер до 8 млрд. евро с матуритет пет дни. Впоследствие ЕОНИА се стабилизира на ниво, близо до минималния лихвен процент по заявките и остана 3.857% в предпоследния ден от периода на поддържане. В последния ден от периода на поддържане ЕЦБ възстанови равновесното състояние на ликвидността, провеждайки операция за фино регулиране по изтегляне на ликвидност в размер на 21 млрд. евро с лихвен процент 4.00%. Периодът на поддържане приключва с много малко нетно използване на пределно кредитно средство от 23 млн. евро и ЕОНИА е 4.038%.

Период на поддържане на резервите, приключващ на 15 януари

На 11 декември при първата ООР за периода на поддържане ЕЦБ разпределя 35 млрд. евро над референтната сума. През седмицата ЕОНИА спада до ниво около 3.80% и на 17 декември 36 млрд. евро са изтеглени чрез операция за фино регулиране с овърнайт-матуритет. В същия ден ЕОНИА е 3.912% и ЕЦБ обявява решението си при извънредната двуседмична ООР на следващия ден да разпредели ликвидност по всички заявки, равна на или по-висока от среднопретегления лихвен процент за разпределение при предходната ООР, т.е. 21 б.т. над минималния лихвен процент по заявките. Целта на тази извънредна мярка е да се намали продължаващото напрежение на паричния пазар предвид приключването на годината. Значимостта на това напрежение намира израз в пазарните лихвени проценти и във факта, че контрагентите са направили заявки за 348 млрд. евро при двуседмичната операция, т.е. със 168 млрд. евро над референтната сума. През следващите няколко дни ЕЦБ изтегля ежедневно около 150 млрд. евро чрез поредица от операции за фино регулиране. ЕОНИА остава на равнище около 3.85% до петък, 28 декември, когато спада до 3.618%, след като в последната ООР за годината са разпределени 20 млрд. евро. На 31 декември ЕОНИА е 3.916%, следователно за първи път от 1999 г. е под минималния лихвен процент по заявките в последния ден за търговия за годината.

При останалите две ООР за периода на поддържане разпределеният размер над референтния спада до 35 млрд. евро и 4 млрд. евро съответно, което довежда до допълнително намаляване на излишъка от ликвидност, натрупан в периода около Коледа. Затова ЕОНИА постепенно се повишава до равнище над минималния лихвен процент по заявките и временно достига на 9 януари максимума си от 4.174%, преди да спадне отново до 3.881% на 14 януари. На следващия ден, последния от периода на поддържане, излишъкът от ликвидност в размер на 20 млрд. евро е изтеглен с операция за фино регулиране. Периодът на поддържане приключва с малко нетно използване на пределното кредитно средство в размер на 200 млн. евро и ЕОНИА е 4.078%.

Период на поддържане на резервите, приключващ на 12 февруари

Малко преди началото на периода на поддържане, приключващ на 12 февруари, ЕЦБ обявява намерението си да продължи толкова, колкото е необходимо, прилагането на своята политика на предварително предлагане на ликвидност през периода на поддържане. Съответно с първата ООР са разпределени 25 млрд. евро над референтната сума, сведени постепенно до 4 млрд. евро при последната ООР за периода на поддържане. В течение на периода на поддържане ЕОНИА остава в диапазон от няколко базисни точки около минималния лихвен процент по заявките, с изключение на последните няколко дни от януари, когато достига връх от 4.187%. През последния ден от периода на поддържане ЕЦБ изтегля 16 млрд. евро чрез операция за фино регулиране. Периодът приключва с малко нетно използване на депозитно улеснение в размер на 1.0 млрд. евро и ЕОНИА е 4.103%.

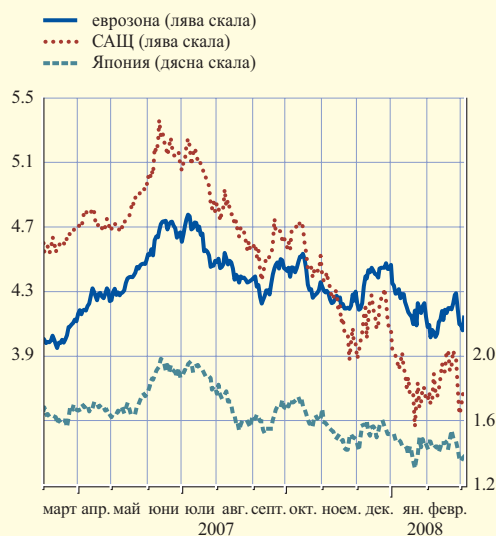
2.4 ПАЗАРИ НА ОБЛИГАЦИИ

От края на ноември 2007 г. до началото на март 2008 г. се наблюдават силно изразени колебания в доходността на дългосрочните държавни ценни книжа като отражение на резките колебания на капиталовите пазари в условията на засилващи се опасения сред участниците на пазара относно перспективите за икономическата активност. Реалните лихвени проценти, особено при краткосрочните матуритети, спадат през разглеждания период. Силно изразените колебания в доходността на дългосрочните държавни ценни книжа се съпровождат от рязко повишаване на очакваната колебливост на облигационния пазар.

Динамиката на световните пазари на облигации от края на ноември 2007 г. до началото на март 2008 г. е доминирана от засилващите се опасения за разпространението на неблагоприятните последици от финансовите трусове върху реалната икономика. Опасенията на пазара, че ще настъпи обрат в икономическата активност, който ще се окаже по-голям от първоначално предвиждания, се появяват първо в САЩ, а после и другаде. Впоследствие участниците на пазара стават все по-несигурни относно възможностите на световната икономика да запази устойчивата си динамика от последните няколко години. По-малко оптимистичните перспективи за световния растеж влияят в крайна сметка и върху еврозоната. Като цяло доходността на 10-годишните държавни облигации в еврозоната е 4.2% на 5 март, което представлява спад с 15 б.т. спрямо края на ноември (виж графика 20). В същото време доходността на 10-годишните

Графика 20 Доходност на дългосрочни държавни облигации

(проценти годишно; дневни данни)



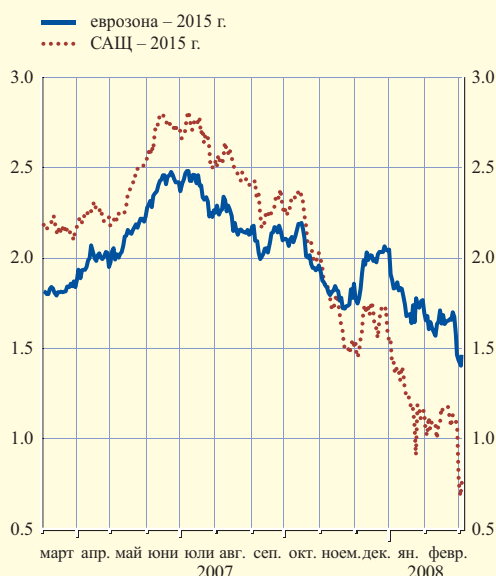
Източници: Блумбърг и Ройтерс.
Забележка: Доходността на дългосрочните държавни облигации се отнася за 10-годишните облигации или за облигации с най-близкия сходящ матуритет.

държавни облигации в САЩ спада с около 30 б.т. и в края на разглеждания период достига 3.7%. В резултат лихвеният диференциал между дългосрочните книжа в еврозоната и в САЩ леко се увеличава в абсолютно изражение за периода и достига -45 б.т. в началото на март. В Япония доходността на 10-годишните държавни облигации спада съвсем незначително до 1.4% в края на анализирания период.

През последните три месеца се наблюдават силно изразени колебания в доходността на държавните облигации в САЩ и еврозоната. След значителните колебания на финансовите пазари през ноември 2007 г. доходността на дългосрочните държавни облигации бележи през декември относително умерени колебания благодарение на появилите се признаци на стабилизиране на капиталовите и кредитните пазари. Решението на Федералния комитет на САЩ по операциите на открития пазар от 11 декември 2007 г. да понижи с 25 б.т. целевите лихвени проценти по федералните фондове имаше сравнително малък ефект върху доходността на държавните облигации в САЩ. По-късно през декември и януари тя рязко спада поради постъпващите по-лоши от очакваното данни за икономическата активност. Данните за жилищния и трудовия пазар, както и за промишленото производство (т.нар. индекс на преработващата промишленост на *ISM (Institute for Supply Management)* – Институт за управление на доставките) са особено разочаровали за участниците на пазара и допринасят за значителния спад в доходността на държавните облигации в САЩ през периода. Успоредно с очакванията на пазарните участници за влошаване на растежа чувствителното намаляване на номиналната доходност на облигациите се обуславя от съответните изменения в реалните лихвени проценти (виж графика 21). След решението на Федералния комитет на САЩ по операциите на открития пазар да понижи със 75 б.т. на 22 януари и с още 50 б.т. на 30 януари целевите лихвени проценти по федералните фондове през февруари доходността на държавните облигации в САЩ донякъде се възстановява. В края на февруари и началото на март 2008 г. обаче тя отново спада.

Графика 21 Реална доходност на облигации

(проценти годишно; дневни данни)



Източници: Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

Доходността на дългосрочните държавни облигации в еврозоната като цяло е отражение на динамиката на пазара на облигации в САЩ през разглеждания период. Тя обаче бележи по-малки колебания в сравнение с тази в САЩ. Например, докато дългосрочните държавни облигации в САЩ спадат с около 100 б.т. от края на декември 2007 г. до обявеното на 22 януари 2008 г. решение на Федералния комитет на САЩ по операциите на открития пазар да понижи лихвените проценти, съответната доходност в еврозоната намалява само с 40 б.т. В резултат лихвеният диференциал по дългосрочните книжа между САЩ и еврозоната става отрицателен и достига -70 б.т. на 22 януари 2008 г. – равнище, което не е наблюдавано от рецесията в САЩ през 2002–2003 г. Значително по-ниските равнища на колебливост, регистрирани при доходността на дългосрочните книжа в еврозоната, сочат, че

инвеститорите смятат еврозоната за изложена в по-малка степен на икономическите последици от световните финансови сътресения в сравнение със САЩ. Динамиката на реалната доходност в еврозоната също потвърждава виждането, че участниците на пазара не са ревизирали значително очакванията си за икономическия растеж в еврозоната в дългосрочен план. В действителност, докато реалните краткосрочни лихвени проценти в еврозоната леко спадат през разглеждания период, реалните 5-годишни форуърдни лихвени проценти за пет години напред остават изключително стабилни на равнище над 2%.

През февруари 2008 г. вследствие на колебанията в доходността на облигациите през анализирания период несигурността на облигационния пазар – измерена чрез очакваната колебливост на база цените на опциите – достига най-високите си равнища за последните пет години както в САЩ, така и в еврозоната. Това може би се дължи на значителната несигурност у инвеститорите на облигационния пазар относно икономическите перспективи и бъдещите насоки на паричната политика.

Що се отнася до сроковата структура, кривата на изравняващия темп на инфлация в еврозоната става малко по-стръмна през разглеждания период. По-конкретно петгодишният изравняващ темп на инфлация спада до малко под 2.2% в началото на март 2008 г. спрямо равнището от над 2.3% в края на ноември 2007 г. (виж графика 22). Десетгодишният изравняващ темп на инфлация се понижава съвсем малко през периода. В резултат 5-годишният форуърден изравняващ темп на инфлация за пет години напред – измерител само на дългосрочните инфлационни очаквания на участниците на пазара и свързаните с тях рискови премии – леко се ускорява спрямо вече достигнатото високо равнище от края на ноември и достига над 2.5% в края на анализирания период. Като цяло динамиката на изравняващия темп на инфлация от края на ноември до началото на март показва, че събитията в последно време, и по-специално негативните сигнали относно икономическите перспективи, не намаляват чувствително дългосрочните инфлационни опасения за икономиката на еврозоната.

Като цяло през разглеждания период очакваните форуърдни лихвени проценти по овърнайт-сделките в еврозоната се понижават в кратко- и средносрочен хоризонт в резултат от промяната в очакванията на инвеститорите относно бъдещия тренд на краткосрочните лихвени проценти (виж графика 23). Освен това за разлика от ситуацията в края на миналата година краткосрочният край на кривата на очакваните форуърдни лихвени проценти в еврозоната се вдлъбва през първите два месеца на 2008 г. Това по всяка вероятност отразява и влошаване на очакванията на пазарните участници относно икономическите тенденции в еврозоната в краткосрочна перспектива. В същото време дългосрочните форуърдни лихвени проценти леко се покачват, което означава, че инвеститорите не са

Графика 22 Спот и форуърд изравняващи темпове на инфлация с нулев купон

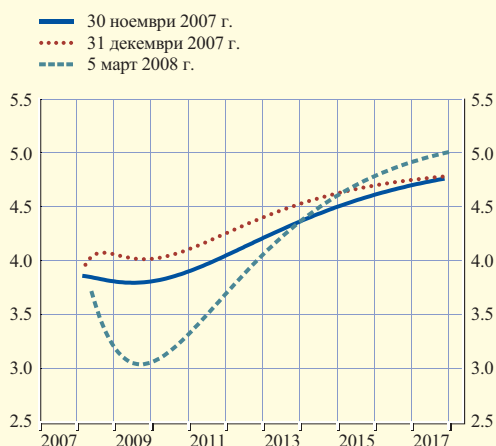
(проценти годишно; 5-дневна плъзгаща се средна на дневна база; сезонно изгладени данни)



Източници: Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

Графика 23 Очаквани форуърдни лихвени проценти по обвърнайт-депозити в еврозоната

(проценти годишно; дневни данни)



Източници: Изчисления на ЕЦБ, Euro MTS (базови данни), Fitch Ratings (рейтинги).
Забележки: Кривата на очакваната форуърдна доходност, извлечена от сроковата структура на пазарните лихвени проценти, отразява пазарните очаквания за бъдещите нива на краткосрочните лихвени проценти. Методът, използван за изчисляване на тези криви на очакваната форуърдна доходност, е представен в раздел *Крива на доходността в еврозоната* на интернет страницата на ЕЦБ. Данните се използват за оценката на кривите на доходност на държавните облигации в еврозоната с рейтинг AAA.

ревизирали съществено дългосрочните си очаквания за растежа въпреки скорошните трусове на финансовите пазари.

Спредът на корпоративните облигации се разширява допълнително през анализирания период. До 5 март спредът на облигациите с рейтинг *BBB*, измерен с диференциала в доходността спрямо съпоставими държавни облигации, нараства с близо 90 б.т. спрямо края на ноември 2007 г. и достига равнище от около 270 б.т., което е значително над средното след 1999 г. В същото време се наблюдава осезаемо нарастване и при кредитния спред на корпоративните облигации с рейтинг *A* и по-висок. Тази динамика отразява нарастващите опасения на инвеститорите относно устойчивостта на световните кредитни пазари. Неотдавнашното понижаване на рейтинга на облигационните (тясно специализирани) застрахователи вероятно също допринася за по-нататъшното увеличаване на кредитния спред в най-общ план. Освен това възможно е засилващите се опасения на участниците на пазара относно

перспективите за световния икономически растеж също да допринасят за увеличаването на кредитните спредове във финансовия и нефинансовия сектор през последните месеци.

2.5 КАПИТАЛОВИ ПАЗАРИ

От края на ноември 2007 г. до началото на март 2008 г. цените на акциите в еврозоната отбелязват силно изразени колебания и значителен общ спад в синхрон с тенденциите в развитието на световните пазари и засилените опасения за финансови и икономически последици от кризата на високорисковия ипотечен пазар в САЩ. Освен влошените краткосрочни перспективи за икономическата активност значителният общ спад на световните борсови цени вероятно е отражение и на отчетения по-умерен прираст на печалбите и влошените нагласи на инвеститорите.

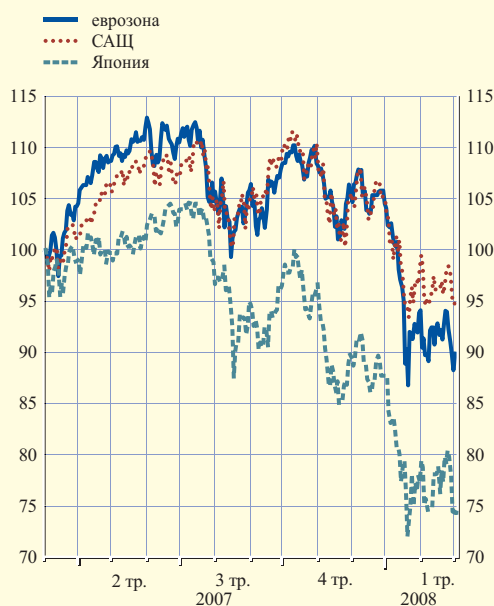
През декември предходната година основните фондови пазари донякъде се стабилизират след силно колебливите тенденции от предходните месеци при сътресенията на световните финансови пазари. В началото на 2008 г. нежеланието на инвеститорите да поемат риск отново се засилва наред с нарастването на опасенията на пазара за финансови и икономически последици от кризата на високорисковия ипотечен пазар в САЩ. В резултат на това през първата половина на януари 2008 г. борсовите цени рязко спадат (виж графика 24). След решението от 22 и 30 януари на Федералния комитет на САЩ по операциите на открития пазар да понижи целевите лихвени проценти по федералните фондове борсовите цени леко се покачват и от двете страни на Атлантика. Като цяло цените на акциите в еврозоната,

измерени чрез индекса *Dow Jones EURO STOXX 50*, и на тези в Япония, измерени чрез *Nikkei 225*, се понижават съответно с около 15% и 17% от края на ноември 2007 г. до 5 март 2008 г. В същото време борсовите цени в САЩ, измерени чрез индекса *Standard & Poor's 500*, намаляват по-малко, с около 10%.

Промените в колебливостта на фондовите пазари от края на ноември 2007 г. до началото на март 2008 г. отразяват колебанията в самите борсови цени. През декември 2007 г., когато световните цени на акциите се стабилизират, очакваната колебливост на основните пазари рязко спада. В резултат очакваната колебливост на фондовия пазар в еврозоната се връща на равнищата, наблюдавани преди началото на трусовите на финансовите пазари от лятото на 2007 г. (виж графика 25). В началото на 2008 г. в условията на засилени опасения на пазара относно перспективите за икономическия растеж и възможността последиците от сътресенията на финансовите пазари да се разпространят върху реалната икономика краткосрочната несигурност на фондовия пазар, измерена чрез очакваната колебливост на база борсовите опции, отново рязко нараства. Общото устойчиво нарастване на очакваната колебливост през разглеждания период отразява засиленото бягство от и усеждане за риск у инвеститорите, което от своя страна диктува промените в рисковите премии на акциите. На кредитните пазари се наблюдава и засилено търсене на компенсация за поемане на риск, което се отразява например в по-нататъшното разширяване на кредитния спред в началото на годината. В първите дни на март очакваната колебливост в САЩ и еврозоната остава на

Графика 24 Индекси на борсовите цени

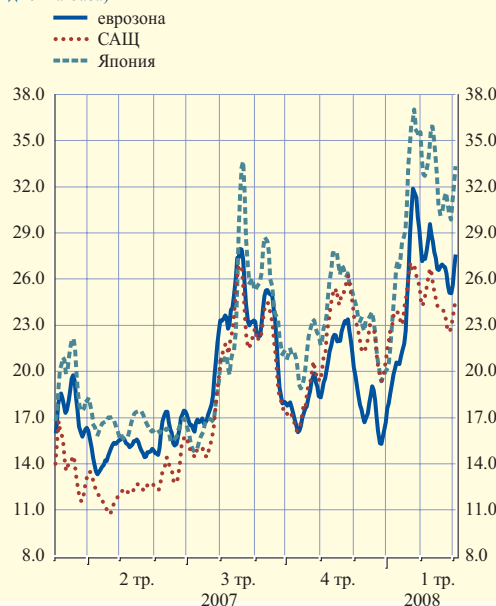
(индекс: 1 март 2007 г. = 100; дневни данни)



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.

Графика 25 Очаквана колебливост на фондовия пазар

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



Източник: Блумбърг.
Забележки: Динамичните редове на очакваната колебливост отразяват очакваното стандартно отклонение на процентните изменения на борсовите цени през период до 3 месеца, отразени в цените на опциите, включени в индексите 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 26 Очакван прираст на дохода на предприятията от акции в САЩ и еврозоната

(проценти годишно; месечни данни)



Източници: Thomson Financial Datastream и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: Очакваният прираст на дохода 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 дохода за дванадесет месеца напред (годишен темп на прираст).

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

равнища, които в дългосрочен ретроспективен план вероятно са сигнал за връщане към период на по-висока колебливост, характерен за по-голямата част от 1998–2003 г. (виж каре 5).

Чувствителният общ спад на борсовите цени в САЩ по всяка вероятност частично се дължи на оповестените данни за основните макроикономически показатели, които като цяло се влошават в сравнение с очакванията на участниците на пазара (виж раздел 2.4). В съответствие с тях през анализирания период значително намалява годишният прираст на дохода от акция в предприятията, включени в индекса *Standard & Poor's 500*, и през януари 2008 г. той става отрицателен за първи път от 2002 г. Анализаторите обаче предричат, че този спад ще бъде краткотраен, тъй като прогнозите за годишното увеличение на печалбата на споменатите предприятия остават неизменно двуцифрени както през следващите 12 месеца, така и в 3–5-годишен период (виж графика 26). Както бе казано по-горе, чувствителното нарастване на компенсациите, изисквани за поемането на риск на фондовите пазари, оказва допълнително отрицателно влияние върху цените на акциите в САЩ и в други държави. Освен това Световното проучване на Мерил Линч сред мениджърите на фондове (*Global Fund Manager Survey*) за януари сочи, че през разглеждания период склонността към риск продължава да намалява.

Докато борсовите цени в еврозоната като цяло следват световните тенденции, от края на ноември до началото на март общият процентен спад на индекса *Dow Jones EURO STOXX 50* е малко по-голям от този на *Standard & Poor's 500*. По-големият спад в цените на акциите в еврозоната е свързан по-скоро с рисковете в световен мащаб, отколкото с фактори, определящи перспективата за корпоративните печалби в еврозоната. По-конкретно, тъй като цените на акциите на предприятията, включени в индекса *Dow Jones EURO STOXX 50*, изглеждат по-силно взаимосвързани в сравнение с тези на предприятията от *Standard & Poor's 500*, индексът на еврозоната проявява тенденция да реагира по-силно на пазарните фактори, като промени в бягството от риск в световен мащаб, тъй като последиците от диверсификацията между отделните части на този индекс са по-слабо изразени в сравнение с американския индекс.

Успоредно със спада в икономическата активност в еврозоната динамиката на прираста на печалбите показва ясни признаци на умереност през разглеждания период. Въпреки това доходът от акция на предприятията от индекса *Dow Jones EURO STOXX 50* отбелязва годишно увеличение с 11% през февруари 2008 г. спрямо 15% през ноември 2007 г. Освен това очакваният темп на прираст на бъдещия доход от акция остава висок. През разглеждания период осреднените прогнози на анализаторите за годишния прираст на печалбата на предприятията от *Dow Jones EURO STOXX 50* е около 9% за следващите 12 месеца и прибли-

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

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

	Основни материали	Потребителски услуги	Потребителски стоки	Нефт и природен газ	Финанси	Здравеопазване	Промисленост	Технологии	Телекомуникации	Комунални услуги	EURO STOXX
Дял на сектора в пазарната капитализация (данни към края на периода)	7.6	6.0	11.8	6.9	29.2	3.1	12.2	5.1	7.3	10.7	100.0
Изменения на цените (данни към края на периода)											
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
2007, 2 тр.	12.6	0.9	8.8	13.4	1.6	-1.5	12.1	13.7	2.4	9.4	6.3
2007, 3 тр.	0.1	-5.0	-0.8	-4.1	-7.5	-2.7	-10.4	7.7	9.1	2.1	-3.4
2007, 4 тр.	-1.2	-3.3	-1.6	-1.8	-4.9	2.1	0.1	-7.8	7.1	8.5	-1.2
Януари	-12.2	-12.5	-14.0	-14.2	-14.8	-9.6	-15.1	-10.3	-7.9	-11.3	-13.1
Февруари	2.1	-2.4	-0.6	5.1	-2.6	-5.5	1.8	-2.3	-5.2	-0.7	-1.1
30 ноември – 5 март	-7.0	-16.1	-15.3	-8.3	-18.8	-17.7	-14.0	-17.8	-16.5	-13.0	-15.3

Източници: Thomson Financial Datastream и изчисления на ЕЦБ.

зително 8% за следващите три-пет години, които остават почти същите като отчетените през ноември 2007 г.

При отраслов разрез на индексите на борсовите цени в еврозоната се вижда, че има известни различия между приноса на икономическите отрасли за общия спад на универсалния индекс Dow Jones EURO STOXX 50 през анализирания период (виж таблица 3). Във финансовия сектор цените на акциите се понижават с около 19%, което представлява малко по-голям спад в сравнение с общия индекс. Това, изглежда, е обусловено в голяма степен от несигурността във връзка с максималните експозиции на финансовия сектор в активи, свързани с високорискови ипотечни кредити в САЩ. Борсовите цени във всички останали сектори – с изключение на отраслите, които се характеризират с по-слаба цикличност (като основни материали и нефт и природен газ), също отбелязват значителен спад с темпове, сходни с общия индекс. Фактът, че е отчетен сериозен спад в цените на акциите в основните отрасли с голяма цикличност, също сочи нарастващи опасения на пазара относно възможността за прехвърляне на последиците от финансовите трусове върху реалната икономика в световен мащаб.

Карте 5

КОЛЕБЛИВОСТТА НА ФОНДОВИТЕ ПАЗАРИ В СВЕТИНАТА НА СЪТРЕСЕНИЯТА НА ФИНАНСОВИТЕ ПАЗАРИ

След продължителен период, в който условията на капиталовите пазари като цяло бяха спокойни, равнищата на колебливост на световните цени на акциите се повишават отново с разразяването на финансовите сътресения през лятото на 2007 г. и оттогава запазват относително високите си стойности. Рязкото повишаване на проявената и очакваната колебливост на фондовите пазари е типичен процес, съпровождащ финансовите сътресения¹, когато се засилва общата несигурност на инвеститорите относно бъдещата динамика

1 В действителност проявената и очакваната колебливост на цените на акциите са съпоставими измерители, всеки от които е огледално отражение на другия. Виж картата *Recent trends in implied stock market volatility*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, ноември 2004 г.

на борсовите цени и се изискват съответни по-високи рискови премии за притежаваните акции. Ето защо в периодите на повишена колебливост на фондовите пазари обикновено се наблюдава и понижаване на борсовите цени, като някои показатели за очакваната колебливост на фондовите пазари стават известни като индикатор за опасенията на инвеститорите². В карето се разглеждат последните тенденции в колебливостта на фондовите пазари в дългосрочна перспектива, като се използва иконометричен модел, изследващ характеристиките на настоящия период на повишена колебливост.

Индексът *VSTOXX* измерва очакваната колебливост на фондовите пазари в еврозоната (виж графики А и Б, представящи съответно малка и голяма извадка от данните). Индексът е изчислен на базата на цените на опциите и може по груба приблизителна оценка да се интерпретира като очаквания на инвеститорите за колебанията на дневната възвръщаемост според индекса *Dow Jones EURO STOXX 50* през следващите 30 календарни дни³. Графиките показват, че индексът *VSTOXX* започва да се покачва в края на юли и достига в средата на август най-високите си равнища в периода след май 2003 г., но остава доста под максималните си стойности от 2001 г. и 2002 г. Засилващите се сътресения на фондовите пазари през август 2007 г. отразяват първите засилени опасения сред участниците на пазара за по-голямото влияние, което напрежението на високорисковия ипотечен пазар на САЩ би оказало върху финансовите условия на световните пазари.

След временно успокояване колебливостта на фондовите пазари отново рязко се повишава в края на януари 2008 г., когато опасенията на инвеститорите се засилват поради нарастващата загриженост, свързана с перспективите за икономическата активност, особено в САЩ, в условията на продължаващите финансови сътресения.

Графика А Колебливост на фондовия пазар в еврозоната

(проценти годишно; дневни данни)



Източник: *STOXX*.

Забележки: Индексът *VSTOXX* е базиран на цените на опциите. Той може да се тълкува като приближение на инвеститорските очаквания за колебливостта на дневната възвръщаемост на индекса *Dow Jones EURO STOXX 50* за следващите 30 дни.

Графика Б Колебливост на фондовия пазар в еврозоната за различни времеви периоди

(проценти годишно; дневни данни)



Източник: *STOXX*.

Забележка: Въз основа на цените на опциите подиндексите *VSTOXX* измерват очакваната годишна колебливост на индекса *Dow Jones EURO STOXX 50* за различни времеви периоди.

² Виж R. E. Whaley (2000), *The investor fear gauge*, *Journal of Portfolio Management*, с. 12–17.

³ Подобно на индекса *VIX*, основан на индекса *Standard & Poor's 500* в САЩ, индексът *VSTOXX* се изчислява по-скоро на базата на набор от цени на опции, отколкото на очакваната колебливост на опциите. Изчислението може да се интерпретира като приблизително повторение на променливостта на суаповия курс. Изчисленият по този начин индекс на колебливост, повдигнат на квадрат, може да се използва (като се вземат предвид грешките при приблизителната оценка и променливостта на рисковите премии) за обозначаване очакванията на инвеститорите за променливостта на дневната възвръщаемост на акциите за определен период. Виж P. Carr u L. Wu (2006), *A tale of two indices*, *Journal of Derivatives*, с. 13–29.

Червената и светлосинята линия в графика Б показват очакваната колебливост на индекса *Dow Jones EURO STOXX 50* съответно в 12-месечен и в 24-месечен хоризонт. И двата динамични реда чувствително се покачват по време на трусовете. Настоящите равнища показват, че инвеститорите очакват колебливостта на фондовите пазари да се запази на високо равнище в средносрочен план.

Очакванията за връщане към обстановка на повишена колебливост, каквато се наблюдаваше в по-голямата част от периода 1997–2003 г., изглежда, са в синхрон с резултатите от иконометричния модел, който определя периодите на висока и ниска колебливост на фондовия пазар на еврозоната на базата на реализираната краткосрочна възвръщаемост на акциите⁴.

Графика В представя седмични данни за оценката на вероятността за навлизане в период на висока колебливост заедно с индекса *VDAX* (отразяващ очакванията на инвеститорите за колебанията на германския индекс *DAX*)⁵. Моделът ясно разграничава двата периода, което се вижда от факта, че вероятността за попадане в период на висока колебливост е по правило около единица или около нула. По отношение на цялата извадка с начало 1973 г. моделът показва, че фондовият пазар е в период на висока колебливост приблизително в 30% от времето. Последното десетилетие обаче може да бъде характеризирано като по-неустойчиво – високата колебливост преобладава през около две трети от времето. При тези условия след повече от три и половина години на относително ниско равнище на колебливост финансовите сътресения вероятно дават тласък за връщане към по-висока колебливост в началото на август 2007 г. Въпреки това съществуват твърде малко емпирични данни за навлизане в период на висока колебливост през първите няколко месеца на сътресенията, като съответната вероятност е малко над 50%. Вероятността за наличието на висока колебливост не преминава прага от 80% до ноември 2007 г., но остава като цяло доста над това равнище след това. Тъй като оценената вероятност за преминаване от период на висока към период на ниска колебливост е относително малка, твърде възможно е, щом е настъпил такъв период, високата колебливост да се запази известно време. Както се вижда обаче от резултатите от пълната извадка с начало 1973 г., периодите на висока колебливост имат различна продължителност: някои са кратки, например двумесечният период, започнал в края на май 2006 г., други са доста по-дълги, например продължителният период, започнал в средата на 1999 г. и представляващ изключителен случай. Следователно, въпреки че

Графика В Очаквана колебливост на фондовия пазар и вероятност за навлизане в период на висока колебливост на фондовия пазар в еврозоната

(проценти годишно; процент)



Източници: Thomson Financial Datastream и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: Оценката за вероятността от навлизане в период на висока колебливост се базира на модела *Markov-switching ARCH* въз основа на седмични данни за фондовия пазар в еврозоната от февруари 1973 г. до февруари 2008 г. Използваният индекс на колебливост е *VDAX*, който отразява очакваната колебливост за период от около 30 дни.

4 Моделът се основава на седмичната възвръщаемост по общия ценови индекс *DATASTREAM* за еврозоната през периода от февруари 1973 г. до февруари 2008 г. Той е определен като модел *Markov-switching ARCH*, който позволява разграничаването на два периода на колебливост и на несиметрични влияния (т.е. положителните и отрицателните шокове при възвръщаемостта влияят по различен начин върху променливостта в условията, при които протичат процесите). Виж *D. Domanski и M. Kremer (2000), The dynamics of international asset price linkages and their effects on German stock and bond markets*, Банка за международни разплащания, *Conference Paper № 8*, с. 134–158.

5 Индексите *VDAX* (по-точно *VDAX-NEW*) и *VSTOXX* са концептуално еднакви и на практика представят сходна динамика. Докато за индекса *VDAX* са направени изчисления със задна дата от януари 1992 г., за индекса *VSTOXX* няма данни преди януари 1999 г.

според модела настоящият период на висока колебливост вероятно ще продължи още известно време, неговата максимална продължителност трудно може да се определи.

В заключение, при равни други условия продължителният период на висока колебливост на фондовите пазари предполага затягане на условията за финансиране в икономиката за сметка на по-високи рискови премии на акциите в сравнение с необичайно ниските премии, наблюдавани през годините, предшестващи сътресенията на финансовите пазари⁶.

6 Освен това колебливостта на фондовите пазари често се свързва със сходната динамика на спредовете на корпоративните облигации. Виж каре *The recent repricing of credit risk*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, октомври 2007 г.

2.6 ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ И ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ НА НФП

През четвъртото тримесечие на 2007 г. реалната цена на външното финансиране на сектор НФП от еврозоната нараства допълнително в резултат на закъснелите ефекти от започналото в края на 2005 г. повишаване на основните лихвени проценти на ЕЦБ, както и от преоценката на риска, която се наблюдава на финансовите пазари от средата на 2007 г. Същевременно, въпреки нарастващата цена на дълговото финансиране и устойчивата тенденция към увеличение на печалбата, кредитирането на НФП от ПФИ също остава ускорено през четвъртото тримесечие на 2007 г. В резултат тенденцията към нарастване на коефициентите на дълга на НФП, наблюдавана през предходните тримесечия, се запазва.

УСЛОВИЯ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

През четвъртото 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 непогасените им салда (коригирани за резултата от преоценки)⁵, продължава да се повишава, макар да остава на по-ниско равнище в сравнение с пиковите, отбелязани в периода 2000–2002 г. (виж графика 27).⁶ През четвъртото тримесечие на 2007 г. реалната цена на външното финансиране за НФП се определя главно от допълнителното нарастване на реалната цена на финансирането чрез дълг, която отбелязва повишение с 10 б.т. За това увеличение допринасят както реалната цена на банковото кредитиране, така и реалната цена на пазарното дългово финансиране. През същия период реалната цена на котираните акции отбелязва слабо повишение. Цялостното нарастване на реалната цена на финансиране

Графика 27 Реална цена на външното финансиране на НФП от еврозоната

(проценти годишно)



Източници: 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.

5 За по-подробна информация относно начина на измерване на действителната цена на външното финансиране за НФП от еврозоната виж каре 4, Месечен бюлетин на ЕЦБ, март 2005 г.

6 Не се взема предвид прекъсването на динамичния ред в началото на 2003 г.

Таблица 4 Лихвени проценти на ПФИ по нови кредити за НФП

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

							Изменения в б.т. до дек. 2007 г. ²⁾		
	2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 2 тр.	2007 авг.	2007 септ.	2007 март	2007 юни	2007 авг.	2007 ноем.
Лихвени проценти на ПФИ по кредити									
Банкови овърдрафти към НФП	5.80	6.06	6.18	6.50	6.51	6.60	42	10	9
Кредити на нефинансови предприятия до 1 млн. евро									
С плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране на лихвения процент до 1 година	5.08	5.29	5.53	5.92	5.95	6.08	54	16	12
С първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години	4.67	4.83	5.00	5.24	5.29	5.32	32	8	2
Кредити на нефинансови предприятия над 1 млн. евро									
С плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране на лихвения процент до 1 година	4.50	4.68	4.90	5.21	5.08	5.36	46	15	28
С първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години	4.63	4.86	5.17	5.43	5.38	5.47	30	4	8
Допълнителни показатели									
Тримесечни лихвени проценти на паричния пазар	3.68	3.89	4.15	4.74	4.64	4.85	70	11	21
Доходност на 2-годишни държавни облигации	3.79	3.94	4.45	4.10	3.94	4.05	-40	-4	12
Доходност на 5-годишни държавни облигации	3.83	3.95	4.57	4.19	4.00	4.14	-43	-5	14

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 капе *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.

за нефинансовите предприятия от еврозоната е резултат главно на започналото през декември 2005 г. затягане на условията за финансиране, следващо модела на по-бавно приспособяване и плавно нарастване на лихвените проценти, наблюдаван при предходни цикли. В същото време напрежението на финансовите пазари и преоценката на риска също допринасят за увеличението на цената на финансиране през последните месеци.

Що се отнася до компонентите на реалната цена на външното финансиране за НФП, през четвъртото тримесечие на 2007 г. тенденцията към поскъпване на банковото кредитиране се запазва, като отбелязва повишение с около 10 б.т. Повишението се дължи на краткосрочните и дългосрочните лихвени проценти. В номинално изражение краткосрочните лихвени проценти на ПФИ по кредити за НФП с плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксирането му до 1 година се повишават с около 10 до 15 б.т. в периода септември – декември 2007 г. (виж таблица 4), малко над увеличението при тримесечния *EURIBOR*, което вероятно се дължи на известно забавяне при коригирането на банковите лихвени проценти в синхрон с промените в съответните пазарни лихвени проценти след отбелязаното през третото тримесечие на 2007 г. рязко повишение на *EURIBOR* лихвените проценти. Следователно през четвъртото тримесечие на 2007 г. спредът между лихвените проценти по краткосрочните банкови кредити и 3-месечните лихвени проценти на паричния пазар леко се разшири, но остана на равнище значително под средното от януари 2003 г. насам.⁷

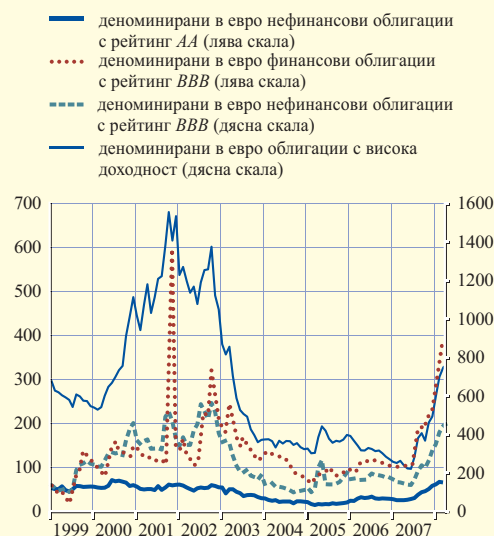
7 Новата хармонизирана статистика на лихвените проценти на ПФИ от Евросистемата беше въведена през януари 2003 г.

През същия период лихвените проценти по дългосрочните кредити на ПФИ за НФП с първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години отбелязват слабо повишение с около 5 до 10 б.т. в зависимост от размера на кредита. Същевременно обаче доходността по съпоставими държавни облигации продължава да намалява, което води до допълнително нарастване на спреда между лихвените проценти по дългосрочните банкови кредити и доходността по 2- и 5-годишните държавни облигации през четвъртото тримесечие на 2007 г. В резултат към края на декември дългосрочният спред по кредитите за нефинансовите предприятия достига най-високото си равнище от началото на 2003 г. насам.

Тези тенденции съответстват и на резултатите от проведеното през януари 2008 г. проучване на банковото кредитиране в еврозоната, сочещи преценка на риска от страна на банките след дълъг период на облекчени условия за кредитиране. Според резултатите от последното проучване на банковото кредитиране банките отчитат затягане на условията за предоставяне на кредити в резултат от въздействието, което сътресенията на финансовите пазари оказват върху тяхното финансиране и счетоводните им баланси. Следователно разходите, свързани с банковия капитал, ликвидните позиции и достъпа до пазарно финансиране, както и очакванията за общата икономическа активност и прогнозите за промишлеността като цяло или за отделните предприятия са посочени като фактори, играещи важна роля за затягане на критериите за предоставяне на кредити. По-конкретно, според проучването затрудненият достъп на банките от еврозоната до финансов ресурс води до повишаване на лихвените проценти на паричния пазар и до значително нарастване на спреда по облигациите на финансовите корпорации, наблюдаван през втората половина на 2007 г. и в началото на 2008 г. (виж графика 28).

Графика 28 Спред на корпоративните облигации на НФП

(б.т.; средни месечни стойности)



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

Предвид по-голямото финансиране чрез емитиране на дългови ценни книжа през четвъртото тримесечие на 2007 г. реалната цена на пазарното дългово финансиране продължава да нараства, като в периода септември – декември 2007 г. отбелязва повишение с около 10 б.т. Този прираст се дължи главно на разширяването на спреда по облигациите на нефинансовите предприятия през четвъртото тримесечие на 2007 г. и през първите три месеца на 2008 г. (виж графика 28), което до голяма степен компенсира спада в доходността на държавните облигации. В същото време разширяването на тези спредове е по-ограничено, отколкото при облигациите на финансовите корпорации, което се дължи на факта, че напрежението на финансовите пазари оказва съществено негативно въздействие върху банковия сектор. В последно време (в началото на март 2008 г.) реалната цена на пазарното дългово финансиране остава в общи линии същата като достигнатата в края на декември 2007 г., на равнище от 3.9%.

През четвъртото тримесечие на 2007 г. реалната цена на котираните акции на НФП отбелязва леко повишение главно поради неустойчивото състояние на фондовия пазар. В резултат, въпреки че разрывът между реалната цена на котираните акции и реалната цена на дълговото финансиране остава значителен, той продължава да се свива и през октомври 2007 г. достига до най-ниското си равнище след първото тримесечие на 2002 г. Неотдавна, в края на февруари 2008 г., реалната цена на котираните акции достигна равнище с 42 б.т. над това от края на 2007 г. в резултат на ясно изразените неблагоприятни тенденции на фондовия пазар.

ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ

На фирмено равнище според обобщените данни от корпоративните финансови отчети рентабилността на листваните НФП в еврозоната, измерена чрез съотношението *нетни приходи/продажби* нараства значително през четвъртото тримесечие на 2007 г., като достига най-високото си равнище от 1999 г. насам (виж графика 29). Както и през предходни тримесечия, тенденциите при доходността изглежда се определят от по-високата ефективност, изразяваща се в съкращаване на разходите за основна дейност като процентен дял от продажбите, и тенденциите към ускорено нарастване на паричния поток, отчасти неутрализирани от увеличеното лихвено бреме на НФП вследствие натрупването на дълг и повишаването на лихвените проценти. По отношение на нарастването на паричния поток в каре 6 са представени някои доказателства, че интензивните парични потоци играят съществена роля за обясняване на наблюдаваното през последните години значително повишение на коефициентите на ликвидност на НФП. По отношение на отрасловата динамика на рентабилността през четвъртото тримесечие на 2007 г. съотношението *нетен доход/продажби* на листваните НФП нараства във всички икономически отрасли с изключение на търговията на едро и на дребно, което може би е повлияно неблагоприятно от факта, че прирастът на потреблението остава нисък.

Графика 29 Коефициент на печалбата на листваните НФП

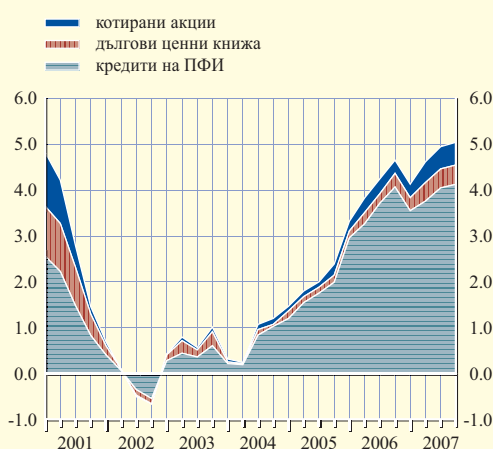
(съотношение *нетен приход/нетни продажби*; тримесечни данни)



Източници: Thomson Financial Datastream и изчисления на ЕЦБ.

Графика 30 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 действителния годишен темп на прираст и дефлатора на БВП.

Независимо от като цяло благоприятната обстановка по отношение на корпоративната рентабилност през четвъртото тримесечие на 2007 г. външното финансиране за НФП нараства допълнително. Така реалният годишен темп на прираст на финансирането за НФП (включително заеми на ПФИ, дългови ценни книжа и котираны акции) се повишава и достига 5.0% спрямо 4.9% през предходното тримесечие (виж графика 30). По-конкретно, приносът на заемното финансиране продължава да нараства с темп на прираст, достигащ 4.1% през четвъртото тримесечие на 2007 г., докато приносът на финансирането чрез дългови ценни книжа остава непроменен. В заключение, емитирането на котираны акции продължава да се възстановява в сравнение с това през третото тримесечие, макар и да остава ограничено в дългосрочен план. При по-широк поглед, включващ също и некотираны акции, резервите на пенсионните фондове и други задължения, според наличните отраслови данни от финансовите сметки на еврозоната през третото тримесечие на 2007 г. годишният темп на прираст на финансирането за НФП се запазва устойчив на равнище от 6.5%.

Годишният темп на прираст на кредитите на ПФИ за НФП достигна безпрецедентно високо равнище от 14.6% през януари 2008 г., спрямо 14.5% през декември 2007 г. (виж таблица 5 и раздел 2.1). По този начин през последните месеци заемното финансиране на сектор НФП значително надхвърля върховете стойности на годишни темпове на прираст, отбелязани през третото тримесечие на 2000 г. (12%) и първото тримесечие на 1990 г. (14%). На този фон напрежението на пазара на кредити, започнало през лятото на 2007 г., засега, изглежда, не е довело до намаляване на търсенето на кредити от страна на фирмите от еврозоната или на готовността на банките да предоставят средства. Това е в противовес с данните от проведеното през януари 2008 г. проучване на банковото кредитиране в еврозоната, показващо затягане на критериите за предоставяне на кредити, прилагани най-вече по

Таблица 5 Финансиране на НФП

(процентно изменение; данни към края на тримесечието)

	Годишен темп на прираст					
	2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 2 тр.	2007 3 тр.	2007 4 тр.	2008 ян.
Кредити на ПФИ	13.1	12.6	13.3	14.0	14.5	14.6
До една година	9.7	9.9	11.1	12.6	12.8	12.6
Над една и до пет години	20.8	18.6	19.9	20.3	21.8	22.6
Над пет години	12.5	12.1	12.2	12.5	12.8	12.8
Емитирани дългови ценни книжа	5.4	5.7	8.2	8.5	9.0	-
Краткосрочни	3.8	7.9	18.6	21.2	28.9	-
Дългосрочни, в т.ч. ¹⁾	5.7	5.3	6.3	6.2	5.5	-
С фиксиран лихвен процент	2.2	3.1	3.9	4.2	5.1	-
С променлив лихвен процент	25.7	20.6	19.7	18.7	9.5	-
Емитирани акции, търгувани на фондовата борса	0.8	0.9	1.2	1.3	1.3	-
Допълнителни показатели²⁾						
Общо финансиране	6.1	6.2	6.6	6.5	-	-
Кредити за НФП	10.1	10.2	10.3	11.4	-	-
Застрахователни технически резерви ³⁾	4.7	4.5	4.0	3.4	-	-

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.

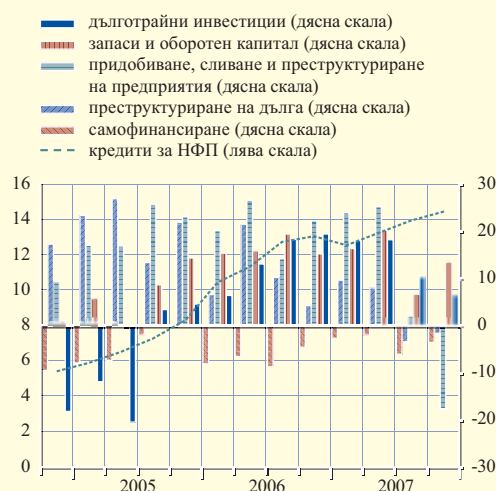
1) Сборът от фиксиран лихвен процент и променлив лихвен процент може да не се равнява на дългосрочните дългови ценни книжа общо, тъй като дългосрочните дългови ценни книжа с нулев купон, които включват и резултата от преоценки, не са показани отделно в тази таблица.

2) Данните са отчетени в тримесечните европейски отраслови сметки. Общото финансиране на НФП включва кредити, емитирани дългови ценни книжа, акции, търгувани на фондовата борса, застрахователни и технически резерви, други задължения и финансови деривати. Кредитите за НФП включват кредити, предоставяни от ПФИ и други финансови предприятия. Оценката 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 31 Прираст на кредитите за НФП и принос по сектори за търсенето на кредити

(годишно процентно изменение; нетен процент)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Нетните проценти се отнасят за разликата между дела на банките, отчиташ, 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 октомври 2007 г.

отношение на кредитите и кредитните линии за предприятия, и намаляване на нетното търсене на кредити. Трябва да се отбележи обаче, че кредитният растеж като цяло реагира на промените в условията за предоставяне на кредити със закъснение от няколко тримесечия.

Въпреки забавянето (според резултатите от проучването на банковото кредитиране) през разглеждания период търсенето на кредити остава положително, тъй като компаниите продължават да се нуждаят от финансиране за инвестиции в основен и оборотен капитал (виж графика 31). Освен това докато през втората половина на 2007 г. и в началото на 2008 г. всички трансакции по дългово финансиране на изкупуването на собствени акции бяха прекратени, дейността по други сливания и придобивания остана относително ускорена през този период, стимулирайки търсенето на кредити. Освен това трудностите при продажбата на кредити на вторичния пазар, съчетани с известен спад на секюритизационната активност при съществуващото напрежение на финансовия пазар, могат да доведат до просрочването на заеми или прекратяването на кредитни линии. В допълнение е възможно кредитният растеж на НФП също да е стимулиран от известно оттегляне от пазарното дългово финансиране предвид по-тежките условия, наблюдавани на пазара на корпоративни дългове през последните месеци. Ето защо, предвид затягането на условията за предоставяне на кредити, свързано със сътресенията на финансовите пазари и закъснелия ефект от започналото в края на 2005 г. постепенно повишаване на основните лихвени проценти на ЕЦБ, в бъдеще е възможно да се очаква известна умереност в увеличаването на кредитите за НФП.

Годишният темп на прираст на емитирането на дългови ценни книжа от НФП отбелязва леко повишение през четвъртото тримесечие на 2007 г. и достига 9.0% през декември. Годишният темп на прираст на емисиите краткосрочни дългови ценни книжа на НФП се повишава с почти 8 пр.п., достигайки 28.9%, докато темпът на нарастване на емитираните дългосрочни ценни книжа спада до 5.5% (от 6.2% през предходното тримесечие), вероятно в резултат на повишената доходност на корпоративните облигации през този период. В допълнение тези високи годишни темпове на прираст в голяма степен отразяват базовите ефекти, тъй като емисионната активност се забавя значително в края на 2007 г., измерена на годишна база със сезонно изгладения тримесечен темп на прираст.

Годишният темп на прираст на емитирането на дългови ценни книжа от НФП отбелязва леко повишение през четвъртото тримесечие на 2007 г. и достига 9.0% през декември. Годишният темп на прираст на емисиите краткосрочни дългови ценни книжа на НФП се повишава с почти 8 пр.п., достигайки 28.9%, докато темпът на нарастване на емитираните дългосрочни ценни книжа спада до 5.5% (от 6.2% през предходното тримесечие), вероятно в резултат на повишената доходност на корпоративните облигации през този период. В допълнение тези високи годишни темпове на прираст в голяма степен отразяват базовите ефекти, тъй като емисионната активност се забавя значително в края на 2007 г., измерена на годишна база със сезонно изгладения тримесечен темп на прираст.

Сектор НФП може да си осигури финансиране и чрез емитиране на дългови ценни книжа от дъщерни финансови дружества (т.е. непарични финансови предприятия, НПФП). Всъщност, макар да е възможно по-голямата част от това финансиране да е свързана със секюритизация от страна на ПФИ, годишният темп на прираст на дълговите ценни книжа, емитирани от НФП, остава на високо равнище през четвъртото тримесечие на 2007 г., достигайки 28.2%

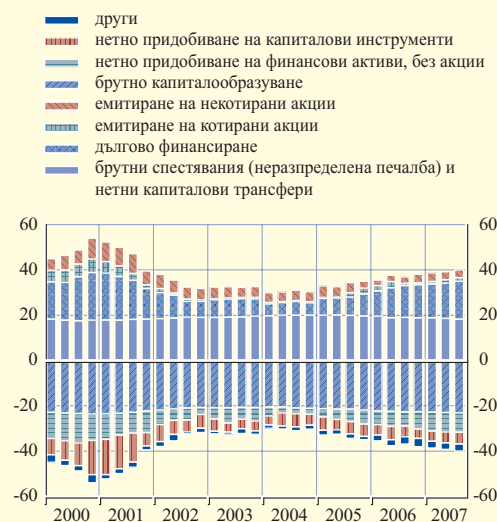
през декември, и поради това може също да е осигурил допълнително финансиране на сектор НФП. Освен това за разлика от ситуацията при НФП, сезонно изгладеният тримесечен темп на прираст на общата емисия дългови ценни книжа на НФП нараства съществено през декември 2007 г. до 31.5%. Това обаче е резултат главно от ускорената емисионна дейност в няколко държави от еврозоната, в които според епизодични данни по-голямата част от емитираните ценни книжа пряко, заобикаляйки пазара, се пласират на големи компании, като ПФИ може директно да ги изкупи от техните дружества със специална инвестиционна цел (виж раздел 2.1).

Годишният темп на прираст на котираните акции, емитирани от НФП, възлиза на 1.3% през четвъртото тримесечие на 2007 г. и остава непроменен спрямо предходното тримесечие. По отношение на потоците нетната емисия на котираните акции на НФП възлиза общо на 20 млрд. евро през четвъртото тримесечие, с почти 5 млрд. евро повече от средната за предходните четири тримесечия, и е резултат главно на по-голямата брутна емисия.

В заключение, що се отнася до общите тенденции при спестяванията, финансирането и инвестициите на НФП, според данни от националните сметки изглежда, че през третото тримесечие на 2007 г. (последното тримесечие, за което има налични данни), средствата, набрани от НФП от еврозоната в резултат от по-високата рентабилност и честото прибягване към външно дългово финансиране, продължават да служат преди всичко за финансиране на брутно капиталоеобразуване и (макар и в по-малка степен от предходните тримесечия) за финансови инвестиции (виж графика 32). Освен това все по-честото ползване на външно финансиране чрез дълг е знак за увеличаване на финансовия недостиг на НФП от еврозоната (т.е. инвестиции минус спестявания) през 2007 г.

Графика 32 Спестявания, финансиране и инвестиции на НФП

(плъзгача се сума за 4 тримесечия; дял от БВП, %)



Източник: Сметки на еврозоната.

Забележка: Дългът включва заеми, дългови ценни книжа и резерви на пенсионни фондове. „Други“ включва финансови деривати, други задължения и корекции.

Карте 6

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ АНАЛИЗ НА ДЕТЕРМИНАНТИТЕ НА ПАРИЧНИТЕ НАЛИЧНОСТИ НА НЕФИНАНСОВИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

През последните няколко години нефинансовите предприятия от еврозоната повишиха значително коефициентите си на ликвидност (т.е. паричните наличности и паричните еквиваленти¹ като процентен дял от всички активи). За точното оценяване на тези тенденции, които са сравнително широко разпространени по отрасли, е необходимо да се

¹ Паричните наличности и паричните еквиваленти включват всички ликвидни средства (и следователно обхващат по-голям набор от активи, отколкото паричният агрегат М3).

разгледат основните движещи сили, които обясняват това повишение. Ето защо в настоящото каре се разглежда връзката между паричните наличности и някои от възможните техни детерминанти, като се използват големи серии от микроданни за периода 1998–2005 г.²

Защо НФП притежават ликвидни активи? Ползи и загуби при поддържането на парични наличности

Ползите и загубите, произтичащи от притежаването на ликвидни активи, оказват влияние върху паричните наличности. Загубите са свързани с по-ниската възвръщаемост на средствата при инвестиране в този вид активи, отколкото при използването на алтернативни начини за инвестирането им. Ако приемем, че основното решение, което НФП трябва да вземат по отношение на финансовите инвестиции, е дали да изплащат заеми, или да поддържат парични наличности, то спредът между лихвените проценти на банките по кредити и нормата на възвръщаемост на МЗ на предприятията (обхващащо по-тесен набор от активи, отколкото разглежданите тук парични наличности и парични еквиваленти) може да се използва като грубо приближение на тези алтернативни загуби. Алтернативните загуби, свързани с поддържането на парични наличности, са по-високи при фирми с по-голяма кредитна задлъжнялост и поради това се очаква зависимостта между коефициентите на ликвидност на фирмите и тяхната задлъжнялост да е отрицателна.

По отношение на ползите от поддържането на парични наличности в литературата, посветена на паричните наличности на предприятията, ясно се подчертават два основни момента: мотивът *цена на трансакциите* (т.е. възможността на фирмите да спестяват разходи по трансакции, като използват пари в брой за разплащане, без да се налага да реализират активи) и мотивът *предпазване* (т.е. фирмите се стремят да натрупат парични наличности като предпазна мярка срещу риска от бъдещ недостиг на парични наличности). В първия случай зависимостта между паричните наличности и трансакциите на фирмата (или степента им на активност, която в случая се заменя с паричния поток) е положителна, а между паричните наличности и краткосрочните непарични активи (като търговски кредити), които по-лесно могат да бъдат превърнати в парична наличност, отколкото в други активи, е отрицателна. Мотивът *предпазване* предполага положителна зависимост между коефициентите на ликвидност и колебливостта на паричния поток, както и отрицателна зависимост между коефициентите на ликвидност и материалните активи, характеризиращи се с по-слаба колебливост. В заключение, подтикът да се поддържат парични наличности е различен в зависимост от размера на фирмите, което се дължи например на различните финансови ограничения, пред които са изправени. Например, ако малка фирма има по-ограничен достъп до външно финансиране, тя би могла да реши да поддържа повече парични наличности, за да задоволява нуждите си от средства за финансиране на бъдещи нови проекти. Различните финансови ограничения също могат да доведат до разлики в степента, в която паричните наличности се влияят от паричните потоци.

2 Тези данни включват над 600 000 наблюдения на около 100 000 НФП (листвани и нелиствани) от еврозоната и са извлечени от базата данни *AMADEUS* на *Bureau van Dijk*.

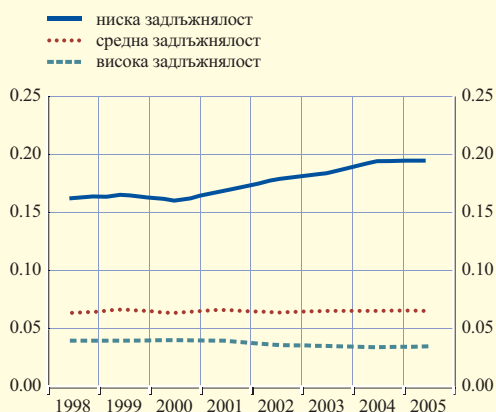
Описателен анализ на зависимостта между паричните наличности и техните детерминанти

Графики от А до Ж показват зависимостта между равнищата на паричните наличности и редица променливи, които предвид ползите и загубите, свързани с поддържането на наличностите, могат да повлияят върху фирмените коефициенти на ликвидност. Графиките представят средния коефициент на ликвидност (определен като процентен дял на паричните наличности и паричните еквиваленти от всички активи) за предприятия с високо (т.е. над 90-и процентил), средно (т.е. между 45-и и 55-и процентил) и ниско (т.е. под 10-и процентил) равнище на дадена променлива.

Както се вижда на графика А, между паричните наличности на предприятията (изразени чрез коефициентите им на ликвидност) и равнищата им на задлъжнялост изглежда съществува явна зависимост. При предприятия с висока степен на задлъжнялост се наблюдават по-малки парични наличности, съответстващи на по-големите алтернативни загуби от поддържането на ликвидни активи. Чист модел се очертава и когато паричните наличности на фирми с различно съотношение *паричен поток/активи* се сравняват с фирми, чиито коефициенти на ликвидност също са високи, но при по-големи спрямо техните активи парични потоци (виж графика Б). Различията са особено големи при предприятията с най-високо равнище на вътрешно генерирани средства. Освен това с времето различията стават още по-големи, тъй като най-съществено увеличение на паричните наличности през последните години се наблюдава при фирмите с най-значителни парични потоци. По същия начин при фирмите с най-високо равнище на материалните активи в счетоводните им баланси (съответстващо на по-ограничената колебливост на този вид активи) се наблюдават значително по-ниски равнища на парични наличности, отколкото при фирмите със средни и ниски равнища на такива активи, които имат сходни коефициенти на ликвидност (виж графика В). Поради ролята им на заместител се наблюдава и отрицателна

Графика А Коефициенти на ликвидност на предприятия с различно равнище на задлъжнялост

(съотношение парични наличности и парични еквиваленти/всички активи)



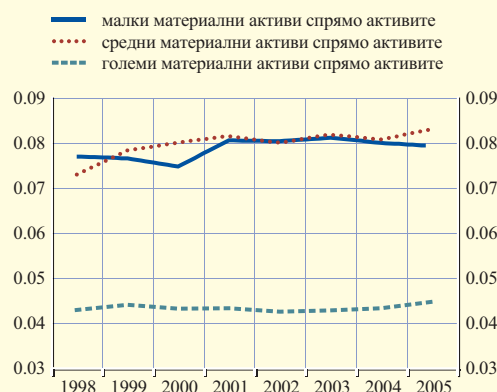
Източници: AMADEUS (Bureau van Dijk) и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Задлъжнялостта се определя като съотношение дълг/всички активи..

Графика Б Коефициенти на ликвидност на предприятия с различно равнище на паричния поток

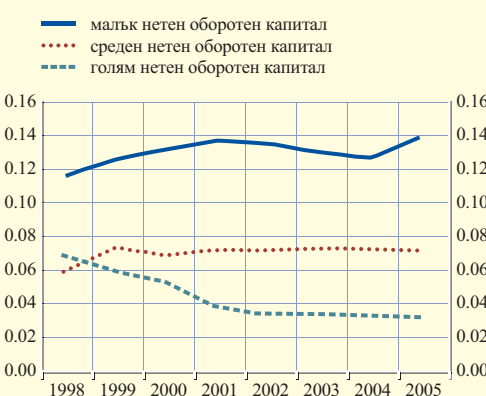
(съотношение парични наличности и парични еквиваленти/всички активи)



Източници: AMADEUS (Bureau van Dijk) и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Паричният поток се определя като съотношение паричен поток/всички активи.

Графика В Коефициенти на ликвидност на
предприятията с различно равнище на
материалните активи(съотношение парични наличности и парични еквиваленти/
всички активи)

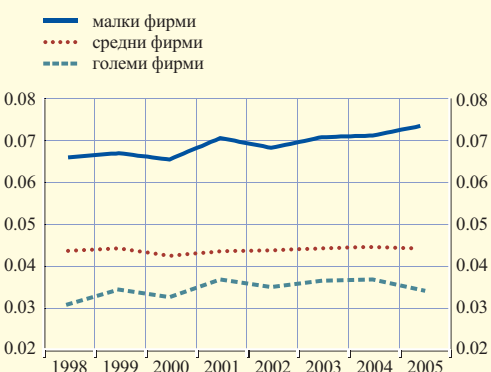
Източници: AMADEUS (Bureau van Dijk) и изчисления на ЕЦБ.

Графика Г Коефициенти на ликвидност на
предприятията с различно равнище на нетния
оборотен капитал(съотношение парични наличности и парични еквиваленти/
всички активи)

Източници: AMADEUS (Bureau van Dijk) и изчисления на ЕЦБ.

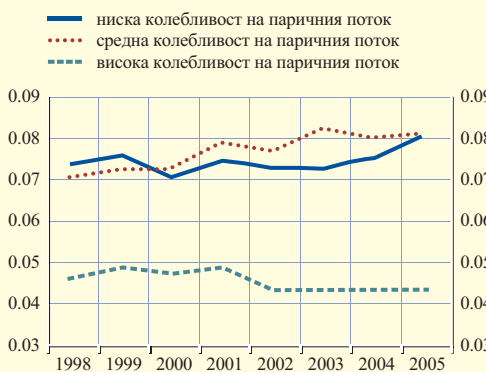
Забележка: Нетният оборотен капитал се определя като краткотрайни активи, различни от парични наличности и парични еквиваленти.

зависимост между паричните наличности и нетния оборотен капитал (виж графика Г). По подобен начин на графика Д се вижда, че има значителни различия между коефициентите на ликвидност на фирми с различни размери, и по-конкретно паричните наличности на по-малките компании са по-съществени от тези на по-големите. В заключение, противно на очакваното, според този опростен двумерен описателен анализ зависимостта между колебливостта на паричните потоци и наличната ликвидност изглежда не е положителна, тъй като фирмите с по-непостоянни парични потоци поддържат по-малки парични наличности (виж графика Д). Въпреки това, когато решим уравнение, свързващо паричните наличности с всички възможни горепосочени детерминанти, както и с алтернативните загуби от поддържането им, ще установим съществуването на положителна зависимост

Графика Д Коефициенти на ликвидност на
предприятията с различно равнище на материалните
активи (според размера на фирмите)(съотношение парични наличности и парични еквиваленти/
всички активи)

Източници: AMADEUS (Bureau van Dijk) и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Размерът на фирмите се определя като функция на активите, заетите и оборота.

Графика Е Коефициенти на ликвидност на
предприятията с различно равнище на нетния оборотен
капитал (според колебливостта на паричния поток)(съотношение парични наличности и парични еквиваленти/
всички активи)

Източници: AMADEUS (Bureau van Dijk) и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Колебливостта на паричния поток се измерва като коефициент на вариация на тази променлива.

Зависимост между коефициентите на ликвидност и избрани променливи

Променлива	Уравнение на коефициента на ликвидност
Паричен поток като процентен дял от активите	0.17
Колебливост на паричния поток	0.003
Материални активи като процентен дял от всички активи	-0.04
Задлъжнялост като процентен дял от активите	-0.02
Нетен оборотен капитал като процентен дял от активите	-0.03
Спред между лихвените проценти по банкови кредити и нормата на възвръщаемост на МЗ	-0.39
Зависимост между поддържаната наличност и размера модел (среден размер)	-1.6
модел (голям размер)	-2.1

Графика Ж Принос за динамиката на поддържаната ликвидност

(пр.п.)



Източници: AMADEUS (Bureau van Dijk) и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: А) Таблицата съдържа оценка на коефициента, когато коефициентът на ликвидност е свързан с представените в таблицата променливи. Всички са значими при обичайно равнище на доверие (95%).

Б) В графика Ж е показан приносът за динамиката на притежаваната парична наличност на представените променливи. Всички променливи са значими при равнище на значимост 5%.

между тях и колебливостта на паричните потоци (виж таблицата до графика Ж). В допълнение, както се очакваше, бе изчислен отрицателен коефициент на спреда между лихвените проценти на банките и собствената норма на НФП за възвръщаемост на МЗ, като нарастване на този спред със 100 б.т. принуждава фирмите да намалят паричните си наличности с 0.4 пр.п. (6% от средния коефициент на ликвидност).

Графика Ж илюстрира ролята на всяка от горепосочените променливи при обясняването на динамиката на притежаваната ликвидност през последните години според изчислените коефициенти, когато тези променливи са включени в уравнението на коефициента на ликвидност.³ Както се вижда, тенденциите при паричните наличности се определят главно от промяната в алтернативните загуби (заменена със спреда между лихвените проценти по банкови кредити и нормата на възвръщаемост на МЗ) в края на 90-те години и в началото на второто хилядолетие, докато напоследък (в периода 2002–2005 г.) ролята на лихвените проценти е по-ограничена. И така, през последните години прирастът на съотношението *паричен поток/активи* замени вариацията на алтернативните загуби като основен фактор, допринасящ за натрупването на парични наличности. Освен това оценките на времевите модели за периода 2003–2005 г. са все повече положителни, показвайки, че и други макроикономически фактори също вероятно допринасят за натрупването на парични наличности през последните години. Възможно е например фирмите да са натрупали парични наличности с цел извършване на дейности по сливане и придобиване, които рязко се засилват през последните няколко години.⁴

В заключение, представените в настоящото каре доказателства сочат, че паричните наличности са свързани с променливи от счетоводния баланс като задлъжнялост, нетен оборотен капитал и материални активи, както и с други променливи като размер на

³ Графика Ж не показва приноса от изоставашите равнища на паричните наличности, който поради високата степен на устойчивост, проявена от тази променлива, изглежда, при този анализ е ключов обяснителен фактор.

⁴ Виж също каре *Recent trends in merger and acquisition activity in the euro area*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, юли 2006 г.

предприятието и паричен поток. От тези фактори най-съществена роля при обясняването на наблюдаваното през последните години повишение на коефициентите на ликвидност на НФП имат паричните потоци. Така натрупването на корпоративни парични наличности като цяло съответства на засилената през последните години действителна икономическа активност. Вариацията на алтернативните загуби от поддържането на парични средства също допринася за натрупването на парични наличности, макар и в по-малка степен в сравнение с края на 90-те години, когато нарастването на тези загуби доведе до спад в коефициентите на ликвидност.

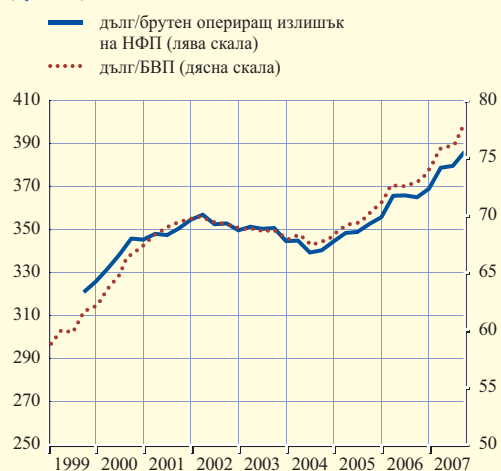
ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ

През четвъртото тримесечие на 2007 г. голямото търсене от страна на НФП на дългово финансиране доведе до допълнително нарастване на дълга им като процентен дял от БВП и от брутния опериращ излишък, достигайки съответно 78% и близо 386% (виж графика 33). Наред с повишаването на лихвените проценти увеличението на дълга предизвика засилване на лихвеното бреме на НФП в края на 2007 г. (виж графика 34).⁸ Освен това съотношението *дълг/финансови активи* на НФП отбелязва слабо повишение през второто и третото тримесечие на 2007 г., започвайки да намалява през първото тримесечие на 2003 г. Този обрат може да се дължи на увеличаването на външното дългово финансиране и на намаляващите финансови инвестиции на НФП през този период.

8 В графика 34 се използват средните лихвени проценти, които НФП плащат по кредити на ПФИ. Тенденциите при този динамичен ред съответстват в голяма степен на динамиката в общата тежест на лихвените плащания на сектор НФП, отчетени в статистиката на интегрираните икономически и финансови сметки на еврозоната.

Графика 33 Коефициенти на дълга на НФП

(процент)



Източници: ЕЦБ, Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Дългът се отчита от тримесечните сметки на еврозоната. Той включва кредити (без кредитите, които НФП от еврозоната предоставя на друго НФП), емитирани дългови ценни книжа и резерви на пенсионни фондове. Данните за последното тримесечие са оценки.

Графика 34 Нетна тежест на банковите лихвени проценти за НФП

(б.т.)



Източник: ЕЦБ.
Забележка: Нетната тежест на банковите лихвени проценти се определя като разлика между среднопотеглените проценти по кредити и среднопотеглените проценти по депозити за сектор НФП и е базирана на непогасените салда.

Като цяло продължаващият висок темп на прираст на заемно финансиране на НФП вероятно показва, че НФП все още имат сравнително лесен достъп до външно финансиране. Същевременно признаците за нетно затягане на условията за предоставяне на кредити за предприятия и по-нататъшното повишаване цената на външното финансиране за НФП през четвъртото тримесечие на 2007 г. сочат известно влошаване на условията за финансиране на НФП от еврозоната.

2.7 ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ И ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ НА СЕКТОР ДОМАКИНСТВА

През четвъртото тримесечие на 2007 г. финансовите условия за отпускане на кредити за сектор Домакинства продължават да се затягат, което се проявява в повишаването на лихвените проценти по кредитите за покупка на жилище. До този момент обаче влиянието на започналите през лятото на 2007 г. финансови трусове върху цената на финансиране изглежда ограничено. Динамиката на кредитирането на сектор Домакинства продължава да бъде умерена през януари и съответства на наблюдаваната от пролетта на 2006 г. тенденция. Това доведе до забавяне темпа на прираст на задлъжнялостта на домакинствата през последното тримесечие на 2007 г. Въпреки това кредитните потоци от ПФИ за домакинствата през последните няколко месеца не свидетелстват за съществено негативно влияние на сътресенията.

УСЛОВИЯ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

Статистиката на лихвените проценти на ПФИ и проведеното през януари 2008 г. проучване на банковото кредитиране⁹ сочат допълнително затягане на условията за финансиране през четвъртото тримесечие на 2007 г.

През четвъртото тримесечие лихвените проценти на ПФИ по кредитите за покупка на жилище отбелязват допълнително повишение, по-конкретно за най-кратките и най-продължителните периоди на първоначално фиксиране на лихвения процент, но с известна корекция нагоре при периоди на фиксиране от 1 до 10 години. Лихвените проценти по кредитите с период на първоначално фиксиране на лихвения процент под 1 година се повишават с 15 б.т. за разлика от средните лихвени проценти по кредитите през третото тримесечие (виж графика 35), а съпоставимото увеличение при кредитите с период на първоначално фиксиране над 10 години е 12 б.т. През декември разликата между средните лихвени проценти по тези два вида кредити бе 22 б.т., а обърнатата им срокова структура остана непроменена в сравнение с третото тримесечие.

Тенденциите при лихвените проценти по потребителски кредити на ПФИ следват малко по-различен модел. Първо, през четвъртото тримесечие те намаляват в сравнение със средното равнище за третото тримесечие. Второ, сроковата структура на лихвените проценти по потребителските кредити, която остана непроменена през третото тримесечие на 2007 г., през четвъртото тримесечие на същата година отново се придвижва нагоре. Това е резултат от понижението с 13 б.т. в сравнение с третото тримесечие на лихвените проценти по потребителските кредити с период на първоначално фиксиране на лихвения процент до 1 година и с по-малкия спад, само с 2 б.т., на лихвените проценти по кредитите с период на първоначално фиксиране на лихвения процент над 5 години.

⁹ Виж капе 2 *The results of the January 2008 bank lending survey for the euro area*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, февруари 2008 г.

Поради повишаващите се лихвени проценти по жилищните кредити на ПФИ и намаляването на доходността на двегодишните държавни облигации през четвъртото тримесечие на 2007 г. в сравнение с третото спредът между тях продължава да се разширява. При потребителските кредити спредът по 12-месечните лихвени проценти на паричния пазар леко се сви главно в резултат от намаляването на лихвените проценти по кредитите.

В проведеното през януари 2008 г. проучване на банковото кредитиране, както и в проведено през октомври 2007 г. банките отчитат в крайна сметка затягане на условията за предоставяне на жилищни кредити на домакинствата. Те посочват различни начини, по които става това, но най-вече чрез увеличаване на средния размер на кредитите. Това съответства на нарастването на лихвените проценти по кредити на ПФИ през четвъртото тримесечие и на наблюдаваното разширяване на спредовете. Що се отнася до потребителските кредити, през четвъртото спрямо третото тримесечие се увеличава нетното салдо на банките, отчитащи затягане на кредитните условия.

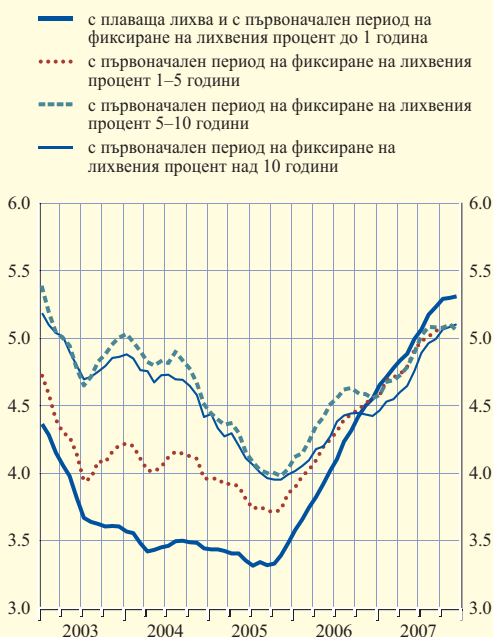
ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ

Годишният темп на прираст на всички кредити, предоставени на сектор *Домакинства*, намалява до 7.5% през второто тримесечие на 2007 г., достигайки през третото 7.4% (виж графика 36). Тази продължаваща умереност се дължи главно на спада в годишния темп на прираст на кредитите, предоставени от ПФИ. Годишният темп на нарастване на кредитите на НПФИ се запазва по-висок от този при кредитите на ПФИ за сектор *Домакинства*. Според наличните данни за кредитите на ПФИ през четвъртото тримесечие годишният темп на прираст на всички кредити за домакинствата продължава да намалява.

През януари 2008 г. годишният темп на прираст на кредитите на ПФИ за домакинства е 6.1% в сравнение съответно с 6.6% и 7.0% през четвъртото и третото тримесечие на 2007 г. Това е резултат от по-малкия принос на жилищните кредити, докато този на потребителските кредити повече или по-малко се стабилизира. Като цяло данните от последните няколко месеца относно кредитите на ПФИ за домакинствата не показват скорошно отрицателно отражение на последните тенденции на финансовите пазари, което да засили спадания тренд на прираста на кредитите за домакинствата, наблюдаван от началото на 2006 г.

Графика 35 Лихвени проценти по жилищни кредити на ПФИ за домакинствата

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

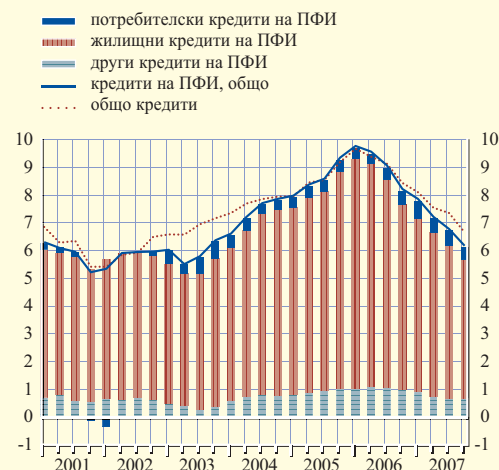


Източник: ЕЦБ.

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.

Графика 36 Кредити, отпуснати на домакинствата, общо

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



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Общо кредити включват кредити за домакинствата от всички институционални сектори, включително останалия свят. За четвъртото тримесечие на 2007 г. общите кредити 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.

Графика 37 Финансови инвестиции на домакинствата

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



Източник: ЕЦБ.

1) Включва кредити, други задължения и финансови деривати.

Наблюдаваното през последните тримесечия забавяне в темпа на прираст на жилищните кредити, който достигна 6.9% през януари 2008 г., след като през четвъртото и третото тримесечие на 2007 г. бе съответно 7.7% и 8.1%, се дължи на забавящата се динамика на пазара на жилища в редица държави от еврозоната и на високите лихвени проценти по ипотечните кредити в еврозоната. В проучването на банковото кредитиране от януари 2008 г. като основни фактори за намаляващото търсене на жилищни кредити от страна на домакинствата банките все още посочват перспективите за пазара на жилища и влошените очаквания по отношение на общата икономическа активност.

През януари годишният темп на прираст на потребителските кредити е 5.8%, след като през четвъртото тримесечие на 2007 г. бе 5.3%, а през третото 5.7%. Ако излезем извън рамките на месечните тенденции, които понякога са нестабилни, през втората половина на 2007 г. темпът на нарастване на потребителските кредити намалява, което съответства на наблюдаваното по-бавно увеличение на продажбите на дребно на нехранителни продукти през последните тримесечия и със спада на доверието на потребителите през четвъртото тримесечие. Проучването на банковото кредитиране от януари 2008 г. показва слабо намаление на нетното салдо на банките, отчитащи по-голямо търсене на потребителски или други кредити.

От страната на активите в баланса на сектор *Домакинства* от еврозоната през третото тримесечие на 2007 г. годишният темп на прираст на общите финансови инвестиции намалява до 3.4% спрямо 3.9% през второто тримесечие (виж графика 37). Приносът на инвестициите във валута и депозити, както и на тези в акции и други капиталови инструменти остава

Графика 38 Дълг на домакинствата и лихвени плащания

(процент)



Източници: ЕЦБ и Евростат.

Забележки: Дългът на домакинствата включва общите кредити на домакинствата от всички институционални сектори, включително останалия свят. Лихвените плащания не включват всички финансови разходи, извършени от домакинствата, тъй като изключват такси за финансови услуги.

1) Данни за четвъртото тримесечие на 2007 г. не са налични.
2) Данните за последното показано тримесечие са частично оценени.

непроменен, но на дълговите ценни книжа продължава да намалява. Накрая, приносът на техническите застрахователни резерви и други финансови активи също е по-малък от предходното тримесечие. Инвестициите във валута и депозити и в застрахователни и пенсионни продукти – два класа активи в двата края на матуритетния спектър, считани за сигурни инвестиции – продължават да бъдат основният двигател на динамиката на инвестициите в сектор *Домакинства*.

ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ

В резултат на настъпилото забавяне при нетните кредити за домакинства задлъжнялостта на домакинствата, измерена като процент от брутният доход, се стабилизира (виж графика 38). През третото тримесечие на 2007 г. (последният период, за който има налични данни от интегрираните финансови сметки на еврозоната) съотношението *дълг/доход* нараства до 93%, а съотношението *дълг/БВП* се повишава до около 60.5%. Задлъжнялостта на сектор *Домакинства* в еврозоната все още остава на умерено според международните стандарти равнище, особено в сравнение със САЩ или Обединеното кралство. Бремето на лихвените плащания, измерено като процент от разполагаемия доход, продължава да нараства, достигайки 3.2%, но все още е под най-високата стойност от 2001 г.

3 ЦЕНИ И РАЗХОДИ

Според оценките през февруари 2008 г. ХИПЦ-инфлацията в еврозоната остава 3.2%, т.е. без промяна в сравнение с януари. Това показва продължаващият засилващ се инфлационен натиск в краткосрочен план, породен главно от резкия скок в цените на суровините през последните месеци и по-специално на петрола и продоволствието. Като цяло годишното равнище на ХИПЦ-инфлацията вероятно ще остане значително над 2% през следващите месеци и по-късно през годината постепенно ще достигне умерени нива. Според последните макроикономически прогнози на експерти на ЕЦБ годишната ХИПЦ-инфлация се очаква да бъде между 2.6% и 3.2% през 2008 г. и между 1.5% и 2.7% през 2009 г. Тези прогнози се основават на допускания, че неотдавнашните динамични промени в цените на суровините ще се успокоят в рамките на прогнозния хоризонт в съответствие с цените на фючърсите и че натискът от страна на разходите за труд и възможностите за печалба ще бъдат ограничени. В средносрочен план рискът за прогнозата за инфлацията се увеличава.

3.1 ПОТРЕБИТЕЛСКИ ЦЕНИ

Общата ХИПЦ-инфлация рязко се повишава от есента на 2007 г. Според моментната оценка на Евростат тя се стабилизира през февруари, достигайки рекордното ниво от 3.2% през януари след пет поредни месеца на резки покачвания (виж графика 39)¹.

Силното повишаване на годишния темп на нарастване на общия ХИПЦ в еврозоната от 1.6% през септември 2007 г. до сегашните високи нива се обуславя от значителния принос на енергийните и продоволствените му компоненти (главно преработените храни), които от своя страна са предизвикани от неотдавнашния скок в цените на петрола и продоволствените суровини на световните пазари.

- 1) Трябва обаче да се има предвид, че тълкуването на ценовите тенденции през януари е особено трудно поради значителното отражение на някои сезонни фактори (сезонни намаления, изменение на непреработените храни) или фактори с еднократно, но продължително въздействие, като промени в административно определяните цени и косвените данъци, както и корекция на цените, обикновено практикувана от голям брой предприятия в началото на годината. За повече информация виж карето *Подробен преглед на промените в ХИПЦ през януари всяка година и съпоставка с развитието му през другите месеци* в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, март 2007 г.

Таблица 6 Динамика на цените

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2006	2007	2007 септ.	2007 окт.	2007 ноем.	2007 дек.	2008 ян.	2008 февр.
ХИПЦ и неговите компоненти								
Общ индекс ¹⁾	2.2	2.1	2.1	2.6	3.1	3.1	3.2	3.2
Енергия	7.7	2.6	3.0	5.5	9.7	9.2	10.6	.
Непреработени храни	2.8	3.0	2.1	3.1	3.0	3.1	3.3	.
Преработени храни	2.1	2.8	3.1	3.8	4.6	5.1	5.8	.
Неенергийни промишлени стоки	0.6	1.0	1.0	1.1	1.1	1.0	0.7	.
Услуги	2.0	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	.
Други ценови показатели								
Цени на производител в промишлеността	5.1	2.8	2.7	3.3	4.2	4.3	4.9	.
Цени на петрола (евро за барел)	52.9	52.8	55.2	57.7	62.8	62.8	62.4	64.0
Цени на неенергийни стоки	24.8	9.2	6.9	3.5	-0.1	1.4	10.4	15.0

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

Забележка: Данните за цените на производител в промишлеността се отнасят за еврозоната, включително Кипър и Малта.

1) ХИПЦ-инфлацията през февруари 2008 г. е посочена според моментната оценка на Евростат.

Годишното процентно изменение на цените на енергията в ХИПЦ нараства допълнително през януари на 10.7% от средно 8.1% през четвъртото тримесечие на 2007 г. и доста над средния темп от 2.6%, наблюдаван през 2007 г. като цяло. Петролните цени достигат много високи равнища в началото на годината. Повишението им, изразено в евро, е в известна степен смекчено от поскъпването на еврото. Известно възстановяване на производството (все още относително слабо) на нефтопреработвателния отрасъл може също да има принос за неотдавнашното поскъпване на енергията за крайните потребители в еврозоната.

През последните месеци по-високите потребителски цени на храните в еврозоната продължават да бъдат основен двигател на динамиката на общата ХИПЦ-инфлация. С общо тегло от 19.6% в кошницата на ХИПЦ динамиката на цените и на преработените и непреработените храни допринася средно с около 0.75 пр.п. за общата годишна ХИПЦ-инфлация от септември 2007 г. до януари 2008 г. Тя се ускорява от скока в цените на някои селскостопански стоки на международните пазари от средата на 2007 г. вследствие на комбинация от временни и структурни фактори на търсенето и предлагането.² За разлика от предишни шокове в цените на продоволствието обаче, последните промени в световните цени на селскостопанската продукция засягат цените на преработените храни. Годишният темп на прираст на последните се повиши от вече високия среден годишен темп на прираст от 4.5% през последното тримесечие на 2007 г. до 5.8% през януари 2008 г. – най-високото равнище, отбелязвано от официалния индекс от 1999 г. насам. То се обуславя от резките скокове (на месечна база) на цените на млечните продукти, зърнените изделия и захарта. И обратно, годишният темп на прираст на цените на непреработените храни отчита по-малки повишения през последните месеци. Той се увеличава леко до 3.3% през януари главно поради непрекъснатото поскъпване на месото, вероятно поради увеличаващите се цени на фуражите и се засилва през януари в резултат от някои сезонни влияния върху други подкомпоненти. През последните месеци степента на увеличение на цените на продоволствието е твърде различна в отделните държави от еврозоната поради различните условия на търсене, пазарни структури и конкурентен натиск в търговията на едро и дребно³.

Графика 39 ХИПЦ-инфлация: разбивка по основни компоненти

(годишно процентно изменение; месечни данни)



Източник: Евростат.

² За повече информация виж каре 4 *Цени на храните в еврозоната: последни тенденции и прогноза* в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, декември 2007 г.

³ Виж карето, посочено в бел. 2.

Като се изключат храните и енергията, годишното процентно изменение на ХИПЦ остава като цяло стабилно през последните месеци, макар и сравнително високо. Тази стабилност отразява умерената краткосрочна ценова динамика на двата най-големи компонента на ХИПЦ – услугите и неенергийните промишлени стоки. Техните годишни темпове на прираст обаче остават по-високи, отколкото през предходните години.

Годишният темп на изменение на цените на неенергийните промишлени стоки е 0.7% през януари, малко под наблюдавания през цялата 2007 г. темп от около 1.0%. Най-вероятно този спад обаче е породен от характера на сезонните намаления, а също и от някои базови ефекти от повишението на ДДС в Германия през същия месец на миналата година. Въпреки натиска от страна на разходите за фактори на производството, сигнал за който са вътрешните цени на производител на потребителските стоки и ретроспективно високото равнище на натоварване на производствените мощности в преработващата промишленост, при силната международна конкуренция тази продължаваща умереност на краткосрочната динамика може да се обясни с отслабващия ефект на тенденциите във валутния курс върху ценовия натиск на вноса.

Годишният темп на изменение на цените на услугите остава за пети пореден месец без промяна на сравнително високото равнище от 2.5% през януари. Това обаче прикрива противоположните тенденции по подвидове услуги. По-конкретно, изглежда динамиката на инфлацията е по-голяма при ресторантите и кафенетата (3.7% през януари), както и в образованието (9.4% през януари), което е особено силно засегнато от пазарното увеличение на учебните такси в германските университети през април 2007 г. И обратно, инфлацията при общите комуникационни услуги продължава да бъде отрицателна (-2.9% през януари).

В каре 7 се разглеждат неотдавнашните тенденции при измерителите на т.нар. основна инфлация. В него се показва, че през последните месеци трендът на повечето измерители на основната инфлация върви нагоре.

Каре 7

НЕОТДАВНАШНА ДИНАМИКА НА ИЗБРАНИ ИЗМЕРИТЕЛИ НА ОСНОВНАТА ИНФЛАЦИЯ В ЕВРОЗОНАТА

Целта на ЕЦБ се дефинира посредством водещата ХИПЦ-инфлация. Въпреки това може да бъде полезно да се наблюдават и други измерители за покачването на цените, за да се открият и покажат нагледно дългосрочните ценови тенденции, както и естеството и източниците на движещите сили на общата динамика на цените. За тази цел в икономическата литература се предлагат редица измерители като „основна“ (*underlying*) или „базисна“ (*core*) инфлация.¹ Базираните на изключване измерители на основната инфлация, представляващи често изброяван набор от показатели, могат да се разделят на две основни групи: измерители с постоянно изключване (при които винаги се изключват едни и същи позиции, например ХИПЦ без непреработените храни и енергията) и измерители със статистическо изключване (при които във всеки момент се изключват

¹ Понятието *основна инфлация*, макар и интуитивно да го приемаме за добър начин за идентифициране и онагледяване на дългосрочните ценови тенденции, както и на характера и източниците на движещите сили на водещата ценова динамика, се оказва твърде обтекаемо за практическо приложение. За по-подробен анализ виж статията *Measures of underlying inflation in the euro area*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, юли 2001 г.

Графика А Изменения на избрани измерители на ХИПЦ-инфлацията в еврозоната

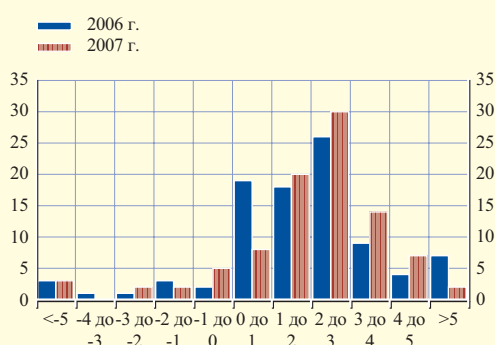
(годишно процентно изменение; месечни данни)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
1) Виж забележката към таблицата.

Графика Б Плътност на разпределението на показателите в ХИПЦ

(годишно процентно изменение; месечни данни)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Графиката представя непрегледената плътност на разпределение на годишните изменения на цените в 93 показателя в ХИПЦ за 2006 г. и 2007 г.

екстремните стойности), като например балансиран средни измерители.² В това каре се разглеждат и оценяват неотдашните изменения в няколко от тези специфични измерители на основната инфлация.

През януари 2008 г. базираните на изключване измерители на основната инфлация останаха на нива под темпа на нарастване на общата ХИПЦ-инфлация (виж графика А и таблицата). Същевременно, след като се увеличила през 2007 г., сега повечето измерители остават високи, на равнища над 2.0%. Единственото изключение е измерителят на ХИПЦ-инфлацията на равнище от 1.7% през януари 2008 г., без храните и енергията, който остана под 2.0% през цялата година, макар и да се повиши в сравнение със средната си стойност за 2006 г. По-умерените темпове на прираст, наблюдавани при този показател, в сравнение с промените в другите измерители на основната инфлация с постоянно изключване като ХИПЦ без непреработените храни и енергията подчертават големия принос на цените на преработените храни, особено в периода след септември 2007 г. Общото увеличение при показателите за основна инфлация е видимо и при всички измерители със статистическо изключване. Наистина, поради факта, че тези показатели изключват и положителните, и отрицателните екстремни стойности, те сега са на равнища малко над измерителите с постоянно изключване, които понастоящем бележат тенденция да изключват само показатели с принос над средния за общата ХИПЦ-инфлация.

Изводи за мащаба на това неотдашна нарастване на показателите за основната инфлация могат да се правят също и от проучването на плътността на разпределението на увеличението на цените през последните две години, което през 2007 г. показва общо изместване вдясно при отчитаните в ХИПЦ показатели в сравнение с 2006 г. (виж графика Б). Макар че част от това увеличение може да се обясни с повишаването на ДДС в Германия през януари 2007 г., което засегна голям брой отчитани от ХИПЦ показатели,

² При измерителите с постоянно изключване системно се изключват подбрани ХИПЦ-компоненти, а при измерителите със статистическо изключване се изключват най-високите и най-ниските ценови изменения във всеки момент.

ХИПЦ-инфлация в еврозоната и избрани измерители на основната инфлация

(годишно процентно изменение; месечни данни)

	2006	2007	2007 септ.	2007 окт.	2007 ноем.	2007 дек.	2008 ян.	2008 февр.
ХИПЦ-инфлация ¹⁾	2.2	2.1	2.1	2.6	3.1	3.1	3.2	3.2
Избрани измерители на основната инфлация								
Измерители с постоянно изключване								
ХИПЦ без енергия	1.6	2.1	2.0	2.2	2.3	2.4	2.4	
ХИПЦ без непреработени храни и енергия	1.5	2.0	2.0	2.1	2.3	2.3	2.3	
ХИПЦ без храни и енергия	1.4	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9	1.7	
Измерители със статистическо изключване								
Балансирана средна (10%)	2.0	2.2	2.2	2.6	2.7	2.8	3.0	
Балансирана средна (32%)	1.9	2.2	2.3	2.4	2.5	2.5	2.5	
Претеглена медиана	2.0	2.2	2.2	2.4	2.5	2.5	2.4	

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Измерителите със статистическо изключване изключват условна част от процентното изменение на цените, което се подрежда между най-малките и най-големите (в числово изражение) изменения през месеца; например при претеглено разпределение на ХИПЦ-показателите 10% балансирана средна изключва от изменението на цената най-малките 5% и най-големите 5%.

1) ХИПЦ-инфлацията през февруари 2008 г. е посочена според моментната оценка на Евростат.

то може би е свързано и с широкообхватното нарастване на най-големите компоненти на ХИПЦ-услугите и неенергийните промишлени стоки. Този общ модел е възможно да има връзка с косвените ефекти от предишни поскъпвания на суровините, а същевременно и да сигнализира за наличието на други сили, свързани с относително силния икономически подем, наблюдаван през 2007 г.

При тълкуването на тези показатели не трябва да се забравя, че измерителите за основната инфлация – независимо дали се разглеждат поотделно или като група – не представляват структурен разрез на инфлационния натиск, нито включват прогнозна информация, освен съдържащата се в 93-те показателя, участващи в ХИПЦ, и като такива следва да им се направи кръстосана проверка с останалите налични данни. Въпреки това успоредното увеличаване на много от тези показатели трябва внимателно да се наблюдава.

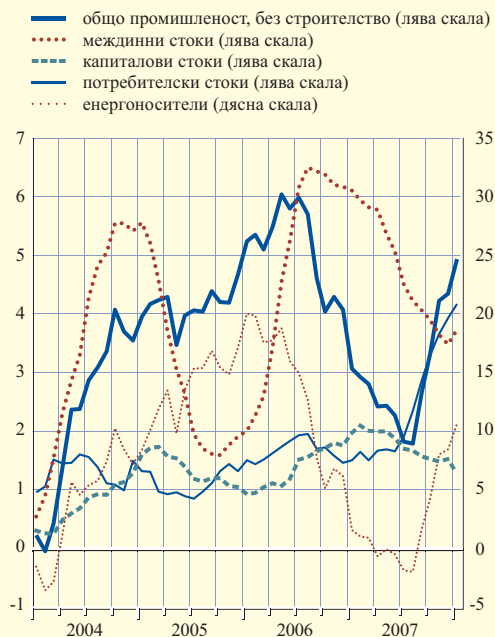
3.2 ЦЕНИ НА ПРОИЗВОДИТЕЛ В ПРОМИШЛЕНОСТТА

Динамиката на цените на енергията и хранителни стоки също доведе до системен инфлационен натиск в началните звена от производствената верига, както може да се види от ускореното повишаване през последните месеци на цените на производител в промишлеността.

Годишният темп на изменение на общите цени на производител в промишлеността (без строителството) продължи да се ускорява от 4.3% през декември 2007 г. до 4.9% през януари 2008 г. (виж графика 40). То е пето поред и е обусловено главно от ценовата динамика на енергията и храните, но този път отразява и увеличение при почти всички компоненти. С изключение на енергетиката и строителството, годишната инфлация в цените на производител се повиши слабо до 3.3%, от 3.2% през януари. Това се дължи на динамиката на цените на междинните и потребителските стоки, докато годишният темп на изменение на цените на капиталовите стоки започва отново да спада, достигайки 1.3% през януари в сравнение с 1.8% средно за 2007 г.

Графика 40 Разбивка на цените на
производител в промишлеността

(годишно процентно изменение; месечни данни)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Данните се отнасят за еврозоната, включително Кипър и Малта.

Графика 41 Проучвания за цените на
производител на производствените фактори
и на промишленото производство

(индекси на дифузия; месечни данни)



Източник: NTC Economics.

Забележка: Стойност на индекса над 50 показва увеличение на цените, а под 50 – намаление. Данните се отнасят за еврозоната, включително Кипър и Малта.

Годишният темп на изменение на цените на междинните стоки леко се засилва през януари, за първи път от октомври 2006 г. Това се дължи на възстановяването на цените на промишлените суровини и на силното покачване цената на петрола, които бяха само частично смекчени от поскъпването на еврото. Годишният темп на изменение на цените на производител на потребителски стоки продължи да се покачва, задвижван в голяма степен от продоволствените цени, които се повишиха с 9.3% годишно. Въпреки това данните за януари, изглежда, показват през последните три месеца стабилизиране на краткосрочната динамика на продоволствените цени (измерена като месечен темп на изменение). Това предполага, че системният натиск върху производителите на хранителни стоки, натрупан от август 2007 г. досега, е достигнал своя връх. Но дори и при липсата на допълнителни шокове в цените на продоволствените суровини предишните увеличения на продоволствените цени на производител вероятно ще бъдат прехвърлени върху цените на дребно, с известен допълнителен тласък в близко бъдеще за засилване на ХИПЦ-инфлацията на продоволствените цени. Като изключим цените на тютюневите изделия и хранителните продукти, годишният темп на изменение на цените на потребителските стоки остава същият на равнище от 1.3% през януари. Той се колебае около това равнище от началото на миналата година, което предполага по-малък системен натиск върху потребителските цени на неенергийните промишлени стоки.

Информацията относно фирмените начини за формиране на цените в Проучването на мениджърите по продажби на NTC Economics за февруари 2008 г. потвърждава наличието на силен натиск от страна на разходите за фактори на производството в промишлеността и

услугите, както може да се види от ретроспективно високите равнища на този показател и в двата отрасъла (виж графика 41). Според респондентите на проучването и при двата отрасъла високите разходи за фактори на производството се дължат отново на по-високите цени на петрола, енергията и храните. В промишлеността показателят *производствени разходи* продължи да се повишава през февруари, достигайки най-високото си равнище за последните седем месеца. Показателят *цена на готовата продукция* също отчита допълнително увеличение до най-високата си стойност от март 2007 г., което предполага в някаква степен прехвърляне на тези по-високи разходи върху потребителите. При услугите показателят за цените на факторите на производството незначително спадна, запазвайки обаче високото си равнище. Обратно на него показателят *цена на готовия продукт* сега е под средното равнище за последните две години, след като отбеляза спад през февруари. Това потвърждава схващането за донякъде ограничената възможност на фирми от услугите да прехвърлят увеличените си разходи върху цената на своя продукт.

3.3 ПОКАЗАТЕЛИ НА РАЗХОДИТЕ ЗА ТРУД

Наличните показатели на разходите за труд показват продължаваща съдържана динамика на заплатите и през последното тримесечие на 2007 г. (виж таблица 7 и графика 42).

Годишният темп на прираст на договорените заплати е 2.1% през четвъртото тримесечие на 2007 г., без промяна спрямо третото тримесечие, въпреки че динамиката на заплатите показва значително разнообразие в различните държави от еврозоната. Нарастването на договорените заплати средно за 2007 г. е 2.1%, т.е. малко под прираста от 2.3%, наблюдаван през предходната година. Информацията от другите показатели на разходите за труд, единствените налични към третото тримесечие на 2007 г., доказва, че през 2007 г. трендът остава малко под средния темп на растеж, отчетен за 2006 г. Умереният годишен темп на нарастване на компенсациите на наето лице и на общите почасови разходи за труд се дължи отчасти на понижаващото влияние на оряждането на социалноосигурителните вноски, въведено в някои икономики от еврозоната през 2007 г. Въпреки умереното нарастване на разходите за труд слабото увеличение на производителността на труда означава по-голям прираст на разходите за труд на единица продукция към третото тримесечие на 2007 г. в сравнение със средния за 2006 г.

Отрасловата информация за 2007 г. показва, че както и през предходната година темповете на растеж на компенсацията на наето лице са по-високи в промишлеността, отколкото в услугите, което съответства на отрасловата динамика на производителността (виж графика 42). Покачването на годишния темп на прираст на компенсацията на наето лице в

Таблица 7 Показатели на разходите за труд

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2006	2007	2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 2 тр.	2007 3 тр.	2007 4 тр.
Договорени заплати	2.3	2.1	2.5	2.0	2.3	2.1	2.1
Общо почасови разходи за труд	2.6	.	2.3	2.3	2.4	2.5	.
Компенсация на наето лице	2.2	.	1.8	2.2	1.9	2.0	.
<i>Допълнителни показатели:</i>							
Производителност на труда	1.4	.	1.6	1.3	0.6	0.6	.
Разходи за труд на единица продукция	0.9	.	0.2	0.9	1.3	1.3	.

Източници: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.

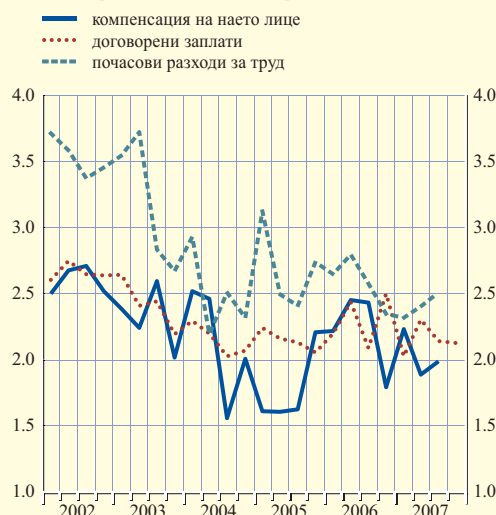
Забележка: Данните за договорените заплати и почасовите разходи за труд не включват Кипър и Малта.

строителството, макар и по-голямо отколкото в промишлеността, се успокои в течение на годината с първите признаци за забавяне темпа на заетостта в този отрасъл. Прирастът на почасовите разходи за труд в строителството се стабилизира на високо ниво през третото тримесечие на 2007 г. след силното покачване през второто тримесечие.

В перспектива информацията от последното колективно договаряне на заплатите показва вероятност за ускоряване на прираста на разходите за труд през 2008 г. в няколко държави от еврозоната при затягащи се условия на пазара на труда. Опасенията от натиска за увеличаване на заплатите са породени и от засилващите се инфлационни усещания на потребителите и от обществената загриженост за покупателната способност. Във връзка с това съществува риск използваните схеми на индексация на заплатите да доведат до известно прехвърляне на по-високите цени на храните и енергията върху заплатите. Освен това при сегашната ситуация динамиката на заплатите в публичния сектор следва внимателно да се наблюдава, не на последно място тъй като може да повлияе на искания за повишаване на заплатите в частния сектор. Когато се оценява натискът от страна на заплатите през 2008 г., трябва също да се има предвид, че постепенното отпадане през годината на мерките за намаляване на социално-осигурителните вноски се очаква да ограничи негативния ефект върху динамиката на разходите за труд.

Графика 42 Избрани показатели за разходите за труд

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



Източници: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Данните за компенсацията на наето лице се отнасят за еврозоната, включително Кипър и Малта.

Графика 43 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 ПРОГНОЗИ ЗА ИНФЛАЦИЯТА

Като цяло, годишната ХИПЦ-инфлация вероятно ще остане значително над 2% през следващите месеци и постепенно едва към края на 2008 г. ще достигне умерени равнища. Според последните макроикономически прогнози на експерти на ЕЦБ се очаква годишната ХИПЦ-инфлация да бъде между 2.6% и 3.2% през 2008 г. и между 1.5% и 2.7% през 2009 г.

Рискът за прогнозата за инфлацията се засилва в средносрочен план. Този риск включва по-нататъшно увеличение на цените на петрола и на селскостопанските стоки, продължавайки силната възходяща тенденция от последните месеци. Освен това той предполага възможност за по-голямо от очакваното понастоящем увеличение на заплатите, като се има предвид голямото натоварване на производствените мощности и затягането на условията на трудовия пазар. Нещо повече, натискът на предприятията при формирането на заплатите, особено в пазарните сегменти с по-слаба конкуренция, може да бъде по-голям от очакваното. Повишаването на административно определяните цени и косвените данъци отвъд сегашните прогнози също поражда засилващ се риск за прогнозата за инфлацията.

4 ПРОИЗВОДСТВО, ТЪРСЕНЕ И ПАЗАР НА ТРУДА

Последните данни за икономическата активност потвърждават забавянето на икономическия растеж в края на 2007 г. и началото на 2008 г. Според първата оценка на Евростат тримесечният темп на растеж на реалния БВП на еврозоната за четвъртото тримесечие на миналата година е 0.4%, спрямо 0.8% за предходното тримесечие. Проучванията за доверието на бизнеса и потребителите, което бележи низходящ тренд от лятото на 2007 г., като цяло потвърждават тези данни. Основните икономически показатели на еврозоната остават стабилни. В икономиката на еврозоната не се наблюдават големи диспропорции. Доходността запазва нивото си, нарастването на заетостта е значително, а безработицата спада до равнища, каквито не са наблюдавани през последните 25 години. Макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ от март 2008 г. предвиждат среден годишен растеж на реалния БВП в интервала 1.3%–2.1% през 2008 г. и 1.3%–2.3% през 2009 г. В сравнение с декемврийските прогнози на експерти на Евросистемата предвиденият интервал за растежа на реалния БВП през 2008 г. и 2009 г. е занижен, отразявайки забавянето на търсенето в световен мащаб, по-силния натиск от цените на основните стоки и по-неблагоприятните условия за финансиране в сравнение с предвижданията през декември. Наличните прогнози на международни организации като цяло потвърждават тази перспектива. Несигурността около предвижданията за икономическия растеж остава все пак необичайно висока и продължава да съществува риск за влошаване на перспективите за икономическата активност.

4.1 ДИНАМИКА НА ПРОИЗВОДСТВОТО И ТЪРСЕНЕТО

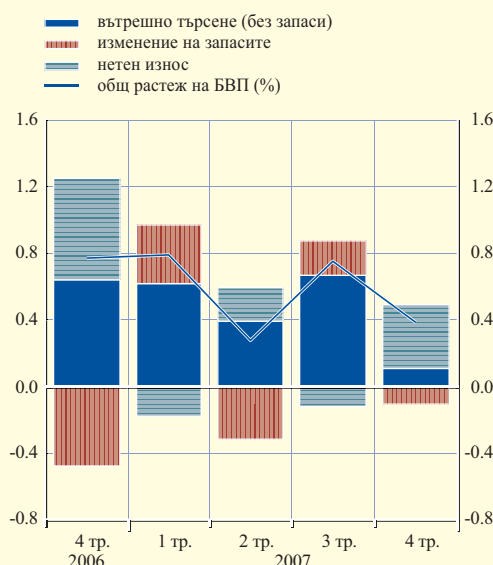
КОМПОНЕНТИ НА РЕАЛНИЯ БВП И НА РАЗХОДИТЕ

Икономическата активност надмина средните си потенциални нива както през 2006 г., така и през 2007 г., въпреки че в края на миналата година прояви тенденция към забавяне. Въпреки значителната несигурност основополагащото предвиждане е за продължаващ растежът с относително по-слаби темпове през първата половина на 2008 г., отколкото през 2007 г.

Първата оценка на Евростат от данните на националните сметки потвърждава, че растеж на реалния БВП на тримесечна база е 0.4% през четвъртото тримесечие спрямо 0.8% през предходното тримесечие (виж графика 44). Това забавяне на икономическата активност се обяснява главно с по-ниско вътрешно търсене, чийто принос за прираста на БВП е едва 0.1%. Частното потребление отбеляза спад с 0.1% на тримесечна база, докато инвестициите се забавят леко, до 0.8% на тримесечна база (тази относителна устойчивост на инвестициите е отбелязана и в резултатите от проучването на Европейската комисия за инвестициите, представено в каре 8). Забавянето при вътрешното търсене

Графика 44 Растеж на реалния БВП и принос по компоненти

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



Източници: Изчисления на Евростат и ЕЦБ.
Забележка: Данните са за еврозоната, включително Кипър и Малта.

е отчасти компенсирано от значителния принос на нетната търговия, с 0.4 пр.п., което се дължи предимно на намаляване на вноса. Запасите имат малък отрицателен принос от 0.1 пр.п. за растежа на реалния БВП.

Каре 8

ПРОУЧВАНЕ НА ЕВРОПЕЙСКАТА КОМИСИЯ ЗА ИНВЕСТИЦИИТЕ В ПРЕРАБОТВАШАТА ПРОМИШЛЕНОСТ

Два пъти годишно Европейската комисия провежда проучване сред фирмите от преработващата промишленост в еврозоната, като събира информация за извършените и за планираните инвестиции.¹ От фирмите се иска да посочат своите инвестиционни планове за предходната и за текущата година (пролетно проучване) или за текущата и за следващата година (есенно проучване). Резултатите за еврозоната от есенното проучване, проведено през октомври и ноември 2007 г., бяха публикувани на 1 януари 2008 г. Карето представя динамиката на инвестициите от последно време, която се базира на резултатите от това последно проучване, и дава текуща оценка на инвестиционните очаквания за 2008 г.

Положителни промени при инвестициите през 2007 г.

Според Евростат инвестициите през 2007 г. са нараснали с 4.8% в реално изражение. Това е втора поредна година с прираст на инвестициите над 4.0%. Според проучването нарастването на инвестициите за 2007 г. се базира на широка основа: секторът на капиталовите стоки отчита най-голямо увеличение на инвестициите (с 8.4%), следван от този на потребителските и на междинните стоки (съответно с 4.6% и 4.0%), виж графика А. Тези резултати съответстват на проучването на Европейската комисия за промишлеността, в

което секторът на капиталовите стоки отчита най-голямо увеличение на коефициента на използване на производствените мощности в тези три сектора през 2007 г. (виж графика Б).

Графика А Очаквания за инвестициите по отрасли

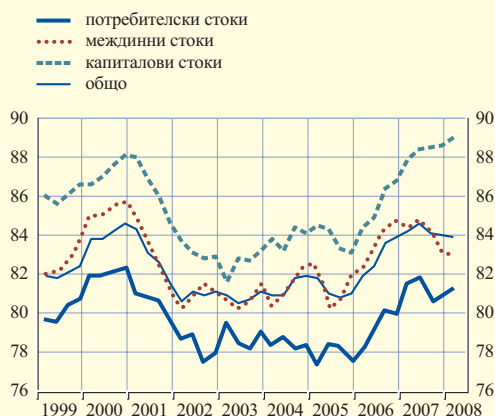
(годишно процентно изменение)



Източник: Проучване на ЕК за инвестициите.

Инвестиционното проучване на Европейската комисия предоставя също информация за факторите, влияещи върху инвестициите, по-конкретно търсене, финансови условия, технически (напр. технологични фактори и наличие на работна ръка) и други фактори (напр. данъчно облагане и възможност за пренасяне на производството в чужбина). През 2007 г., както и през 2006 г. като главен фактор, обуславящ инвестициите в еврозоната, бе отчетено търсенето, непосредствено следвано от техническите фактори (виж графика В). Финансовите условия през 2006 г. и 2007 г. останаха като цяло

¹ Инвестиционното проучване на Европейската комисия е описано в каре 5 от мартенското издание на *Месечния бюлетин* за 2007 г.

**Графика Б Натовареност на
производствените мощности в
преработващата промишленост**(тримесечни данни; сезонно изгладени; % от общия
производствен капацитет)

Източници: Проучване на ЕК за бизнеса и потребителите.
Забележка: Последното наблюдение се отнася за първото тримесечие на 2008 г..

стабилни след възстановяването на инвестициите през 2005 г. в резултат от подобряването на финансовите условия.

Разглеждайки структурата на инвестициите, проучването на Европейската комисия сочи, че най-голям дял от тях през 2007 г., както и през 2006 г., е заделен за разширяване на производствения капацитет и за подмяна на технологичното оборудване (виж графика Г). Сравнително големият дял инвестиции, насочени към разширяване на производството през 2006 г. и 2007 г., и по-конкретно за сектора на капиталовите стоки, бе отражение на сравнително високия коефициент на използване на производствените мощности.

През 2008 г. се очакват по-ниски инвестиции

Що се отнася до 2008 г., проучването от миналата есен предполага забавяне прираста на инвестициите до близо 3.4% (виж графика А). Разбивката на инвестициите показва, че очакваното забавяне ще се дължи предимно на сектора на потребителските стоки, който отчита спад от 8.2% в инвестиционните си планове за 2008 г. Най-рязко се очаква да намалеят инвестициите в подсектора на дълготрайните стоки. За секторите капиталови и междинни стоки прирастът на инвестициите за 2008 г. се очаква да се запази като цяло на нивото от 2007 г. (виж таблицата). Нито един от секторите обаче не отчита влошаване на очакваните финансови условия за инвестиции през 2008 г., което показва, че в момента на провеждане на проучването през есента на миналата година трусовете на финансовия пазар, започнали през август 2007 г., не са били разглеждани като имащи значително отражение върху инвестиционните планове за 2008 г.

Проучването също така показва, че делът на инвестициите, предвидени за разширяване на производството през 2008 г., се очаква да бъде малко по-голям в сравнение с този през 2007 г. Тези планирани инвестиции за по-нататъшно разширяване следва да се разглеждат

**Графика В Въздействие на факторите на
производството върху инвестициите**

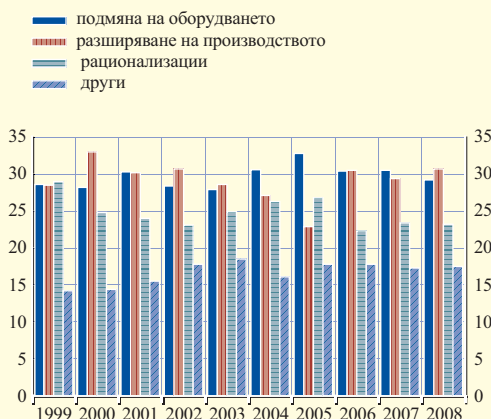
(годишно процентно изменение; процентно салдо)



Източник: Проучване на ЕК за инвестициите.
Забележка: Въпросите за факторите в проучването са от качествено естество и показват кои от тях въздействат върху инвестициите. Данните са представени като процентни салда и поради това при сумиране не се равняват инвестиционните очаквания, които са представени като годишно процентно изменение.

Графика Г Структура на инвестициите

(процент от общите инвестиции)



Източник: Проучване на ЕК за инвестициите.

Очаквания за инвестициите, по сектори

(годишно процентно изменение на обемите)

	2007	2008
Общо	4.9	3.4
<i>Разбивка по отрасли</i>		
Междинни стоки	4.0	4.2
Капиталови стоки	8.4	9.1
Моторни превозни средства	10.5	9.9
Потребителски стоки	4.6	-8.2
Недълготрайни	2.8	-4.2
Храна и напитки	1.8	-7.9
Дълготрайни	16.7	-12.8

Източник: Проучване на ЕК за инвестициите.

в контекста на данните от проучването, сочещи висока степен на използване на производствените мощности в еврозоната, особено в сектора на капиталовите стоки. Докато потребителските и междинните стоки отчитат известно отслабване на натиска по линия на производствените мощности от последната есен насам, коефициентът на тяхното използване при капиталовите стоки през януари 2008 г. продължава да следва възходяща тенденция (виж графика Б).

Резултатите от инвестиционното проучване наред с последните данни за използването на производствените мощности и с големите очаквания през януари 2008 г. за износа на капиталови стоки означават, че секторът на капиталовите стоки може би е най-малко засегнат от неотдавнашното забавяне на икономиката на еврозоната. Следва да се отбележи, че бъдещите резултати на сектора на капиталовите стоки ще зависят също и от устойчивото външно търсене и от глобалния икономически растеж като цяло, тъй като в еврозоната този сектор се характеризира с голям дял на продукцията си, предназначена за износ.

Като цяло, резултатите от проучването говорят за очаквано забавяне на инвестициите в преработващата промишленост през 2008 г.,

макар и със значителни различия между отделните сектори. До голяма степен тези очаквания се потвърждават също и от макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ от март 2008 г. (виж каре 10).

ПРОМИШЛЕНО ПРОИЗВОДСТВО И ПРОДУКЦИЯ ПО ОТРАСЛИ

Докато по-силният прираст в промишлеността е основният двигател на ускорението в растежа на БВП през 2006 г., в началото на 2007 г. тази роля постепенно бе поета от сектора на услугите. И все пак през миналата година се наблюдава забавяне и в двата сектора, като от есента услугите отбелязаха по-рязък спад, а промишлеността бе по-устойчива.

Според първата оценка на Евростат от данните на националните сметки приносът на сектор *Услуги* за общата добавена стойност на еврозоната в краткосрочен план е 0.4 пр.п. през четвъртото тримесечие на 2007 г., спрямо 0.6 пр.п. през предходното тримесечие. Приносът на промишления сектор за прираста на добавената стойност през четвъртото тримесечие бе по-слаб, с 0.1 пр.п., докато през третото тримесечие приносът му е значителен, с 1.4 пр.п.

Тази краткосрочна картина се потвърждава от последните данни за промишленото производство (виж графика 45). Промишленото производство (без строителството) се увеличава с 0.1% през четвъртото тримесечие на 2007 г. след увеличение с 1.4% през третото тримесечие. От всички основни промишлени подотрасли само енергетиката отбелязва значимо увеличение с 1.5% през четвъртото тримесечие на миналата година. Производството на капиталови стоки остана като цяло непроменено, докато производството на потребителски и междинни стоки се сви. През четвъртото тримесечие на 2007 г. новите промишлени поръчки (без тежкото транспортно оборудване) се увеличават с 0.6% на тримесечна база в сравнение с 1.1% през предходното тримесечие, като с това се потвърждава мнението, че забавянето на растежа в този сектор може да продължи.

Продукцията в строителството намалява с 0.5% през четвъртото тримесечие на 2007 г. след устойчивото ниво, наблюдавано през третото тримесечие. Докато производството показва необичаен динамизъм през 2006 г., подкрепен по-късно и от временното влияние на извънредни фактори, свързани с климатичните условия в началото на 2007 г., оттогава то бележи забавен прираст в съответствие с успокояването на жилищния пазар. През декември равнището на производството в строителния сектор е около 2.3%, което е под върховото му ниво от февруари 2007 г.

Като цяло, най-новите данни потвърждават, че прирастът както на промишлеността, така и на услугите се забавя през 2007 г.

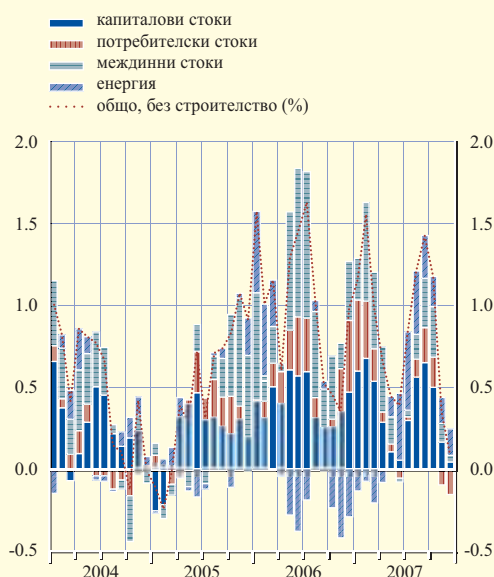
ДАНИИ ОТ ПРОУЧВАНЕТО НА ПРОМИШЛЕНОСТТА И УСЛУГИТЕ

От лятото на 2006 г. насам показателите от проучванията показват намаляване на икономическата активност в еврозоната в сравнение с наблюдаваните преди това темпове на растеж над потенциалния. Като цяло, първите сигнали от данните на проучването са потвърдени от точните данни, публикувани по-късно.

Данните от проучванията показват, че темпът на растеж остава относително слаб през първите два месеца на 2008 г. За сектора на промишлеността както индексът на мениджърите по продажби (ИМП), така и показателят на Европейската комисия за доверието на промишлеността отбелязаха слаб спад през февруари (виж графика 46). Показателят на Европейската комисия за доверието, чиято стойност остана над средната в ретроспективен план, дава основание за по-позитивна оценка в сравнение с ИМП за преработващата промишленост, който слезе под средното си историческо ниво. При все това и двата показателя еднозначно отразяват забавянето на икономическата активност, наблюдавано

Графика 45 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. Данните се отнасят за еврозоната, включително Кипър и Малта.

Графика 46 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.

Забележка: Данните за промишленото производство се отнасят за еврозоната, включително Кипър и Малта.

1) Тримесечно процентно изменение.

2) Баланс на оценките; изменения спрямо предходното тримесечие.

3) ИМП; отклонения от стойност 50 на индекса.

Силният спад на доверието, който бе наблюдаван в сектора на финансовото посредничество в периода август 2007 г. – февруари 2008 г., бе в унисон със спада на доверието и в други подотрасли, тясно свързани с финансовото посредничество, като електронна техника и обслужващи дейности или други услуги за бизнеса. Това може отчасти да отразява странични ефекти в добавената стойност или доверието, породени от динамиката във финансовия сектор. И все пак забавянето в някои подотрасли на услугите, например в транспорта, започна още преди август 2007 г. и няма признаци това да се дължи на финансовите сътресения. Освен това броят на респондентите, които отбелязват пречки при финансирането в сектора на услугите, не се е увеличил особено в периода юли 2007 г. – януари 2008 г. в сравнение с периода януари 2007 г. – юли 2007 г. според тримесечния въпросник в проучването на Европейската комисия. Този факт, както и силният базов темп на парична и кредитна експанзия, предполага, че забавянето на активността в сектора на услугите не бива да се счита за отражение само на финансовата динамика.

В обобщение, резултатите от проучването както на сектора на промишлеността, така и на сектора на услугите предполагат, че темпът на растеж на реалния БВП за първото тримесечие на 2008 г. няма да бъде по-висок, отколкото през четвъртото тримесечие на 2007 г., макар да остава положителен.

ПОКАЗАТЕЛИ ЗА РАЗХОДИТЕ НА ДОМАКИНСТВОТА

В съответствие с динамиката на реалния разполагаем доход и благоприятните условия на пазара на труда прирастът на частното потребление в еврозоната допринасяше в известна степен за растежа на БВП през по-голямата част от 2007 г. въпреки обезсърчителното

през цялата минала година. Подобна картина на относително по-нисък прираст може да се наблюдава и в сектора на услугите въпреки скока на съответния ИМП през февруари, което може да е сигнал за известно нормализиране след спада на индекса, наблюдаван през предходния месец, което се дължи на специфичното време за събиране на отговорите за проучването. Показателят на Европейската комисия за доверието на сектора на услугите, който е по-слабо колеблив, продължи да спада през февруари. Най-общо, и двата показателя останаха под средните си нива в ретроспективен план през първите два месеца на годината, при все че следваха продължаващия прираст в сектора на услугите.

Европейската комисия предоставя подробни данни и от проучването на услугите на подотраслово ниво, които биха могли да дадат представа за потенциалното влияние на специфичната динамика, която оказва влияние върху подотрасъла на финансовото посредничество от август 2007 г. насам.

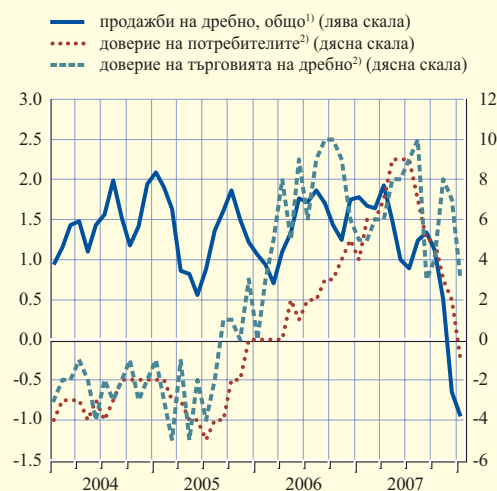
влияние на голямото увеличение на ДДС. При все това в края на годината частното потребление показва признаци на отслабване. Това би могло да се дължи на значителното увеличение на цените на дребно на храните и енергията, но може да се разглежда и на фона на отслабващото доверие на потребителите.

Последната информация за разходите на домакинствата сочи ясно забавяне в динамиката на частното потребление в края на 2007 г. Частното потребление в еврозоната отбелязва спад с 0.1% на тримесечна база през четвъртото тримесечие на 2007 г. в сравнение с прираст от 0.5% през предходното тримесечие. Според наличните данни този спад се дължи отчасти на намаляването на разходите за стоки на дребно, като продажбите на дребно намаляха с 1.0% на тримесечна база (виж графика 47) през четвъртото тримесечие. Той отразява отчасти и динамиката в решенията относно спестяванията и разходите на домакинствата в Германия, където частното потребление спадна значително. Освен това забавяне в прираста на частното потребление се наблюдаваше и в други държави от еврозоната, като Франция и Испания.

Според ограничените налични данни за първото тримесечие на 2008 г. продажбите на дребно се повишиха през януари с 0.4% на месечна база, но намаляха с 0.8% на база тримесечна плъзгаща се средна. В същото време регистрацията на нови автомобили в еврозоната спадна рязко с 8.2% през януари спрямо предходния месец, отразявайки действието на временния специален фактор, наблюдаван във Франция през декември и свързан с данъчната схема за вредните газови емисии. Показателят на Европейската комисия за доверието на търговията на дребно, който проследява възприятията на търговците на дребно, се повиши през февруари. Този показател, който се отличаваше със значителна колебливост в близкото минало, остава на високо ниво в ретроспективен план, но бележи спад през 2007 г. Доверието на потребителите от еврозоната се запази стабилно през февруари, като остана за втори пореден месец малко по-ниско от средното си историческо ниво, но на база тримесечна плъзгаща се средна то се понижи, следвайки низходящия си тренд, започнал в средата на 2007 г. Въпреки това условията на пазара на труда са благоприятни, което говори, че перспективата за частното потребление през 2008 г. остава като цяло положителна.

Графика 47 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.

Забележка: Данните за продажбите на дребно се отнасят за еврозоната, включително Кипър и Малта.

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.

4.2 ПАЗАР НА ТРУДА

През последните години в условията на пазара на труда настъпиха видими подобрения. Въпреки известното забавяне тази благоприятна тенденция се потвърждава от последните налични данни. Очакванията за заетостта остават на високи равнища и подкрепят оценката, че перспективите пред пазара на труда са като цяло добри.

БЕЗРАБОТИЦА

Равнището на безработицата в еврозоната бележи низходящ тренд в период от три поредни години, като се понижи с почти 2 пр.п. през това време. През януари 2008 г. равнището на безработицата в еврозоната остана 7.1%, без промяна спрямо данните от декември, които бяха коригирани надолу с 0.1 пр.п. (виж графика 48). Тази стойност отбелязва най-ниското наблюдавано равнище от началото на 80-те години на миналия век досега. По държави безработицата запази равнището си или намалѐ навсякъде в еврозоната с изключение на Испания и Ирландия, където тя се повиши съответно от юни 2007 г. и от ноември 2007 г., отчасти в резултат от динамиката в сектора на строителството в тези две държави. Броят на безработните в еврозоната намалѐ средно с около 60 000 на месец както през третото, така и през четвъртото тримесечие на 2007 г.

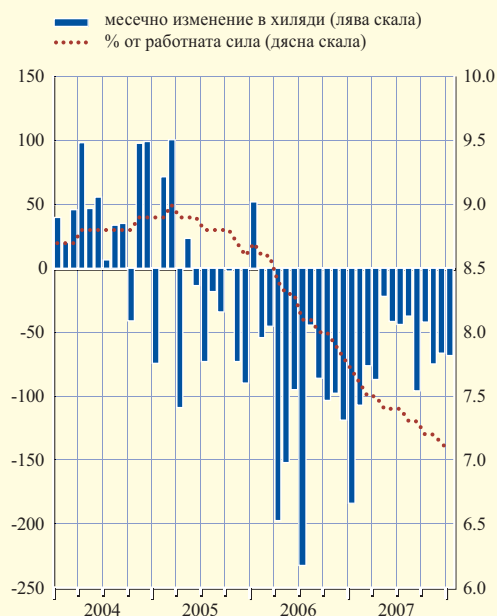
ЗАЕТОСТ

Вследствие на силния икономически растеж в еврозоната нивото на заетостта се повиши значително през 2006 г. и 2007 г. в сравнение с 2005 г. (виж таблица 8), а наличните данни сочат продължаваща експанзия и през 2008 г.

Според втората оценка на Евростат прирастът на заетостта в еврозоната е 0.3% на тримесечна база през третото тримесечие на 2007 г., спрямо прираст с 0.6% за предходните две тримесечия. Секторната разбивка показва, че забавянето в прираста на заетостта през третото тримесечие се дължи на динамиката в сектора на строителството и в по-малка степен в сектора на услугите (за повече информация виж каре 9 „Динамика на заетостта в строителния отрасъл на еврозоната“). При услугите по-ниското равнище на прираст на заетостта е на широка основа и обхваща различните подотрасли (а именно търговия и транспорт, финанси, бизнес администрация и публична администрация). В сравнение с предходното тримесечие прирастът на заетостта в промишлеността (без строителството) запази ниската си, но все пак положителна стойност през третото тримесечие на 2007 г.

Графика 48 Безработица

(месечни данни; сезонно изгладени)



Източник: Евростат.
Забележка: Данните се отнасят за еврозоната, включително Кипър и Малта.

Таблица 8 Прираст на заетостта

(процентно изменение спрямо предходния период; сезонно изгладени данни)

	Годишни стойности		Тримесечни стойности				
	2005	2006	2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 2 тр.	2007 3 тр.
Общо за икономиката	0.9	1.5	0.2	0.4	0.6	0.6	0.3
от които:							
Селско стопанство и риболов	-1.0	-1.2	-1.3	-0.8	0.8	-1.0	-1.3
Промисленост	-0.2	0.6	0.3	0.4	0.6	0.4	0.1
Без строителството	-1.3	-0.3	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
Строителство	2.5	2.7	0.9	1.5	1.8	1.2	0.1
Услуги	1.4	2.0	0.3	0.4	0.6	0.7	0.5
Търговия и транспорт	0.7	1.5	0.0	0.2	0.7	0.9	0.7
Финанси и бизнес	2.4	3.6	1.0	1.0	1.4	1.0	0.7
Публична администрация ¹⁾	1.4	1.7	0.1	0.4	0.2	0.5	0.3

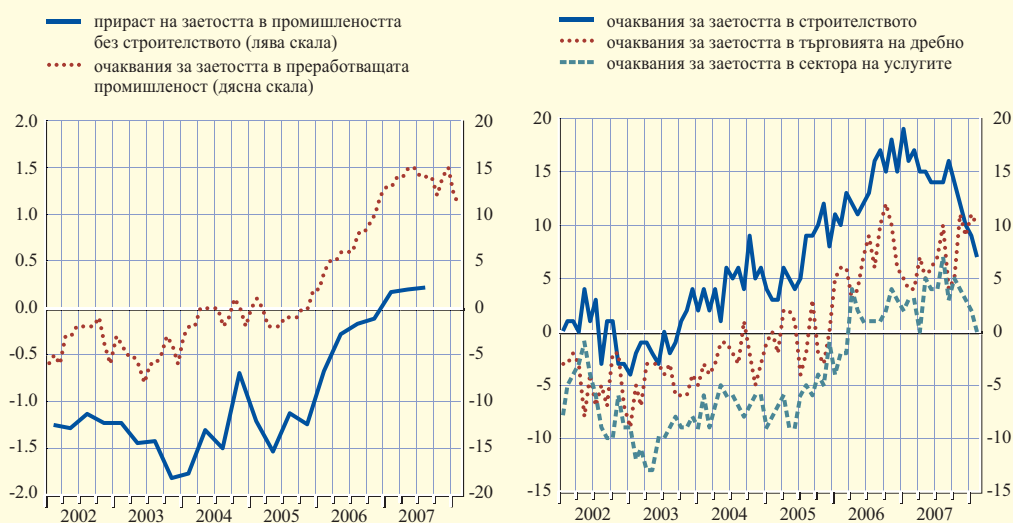
Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

1) Включва още образование, здравеопазване и други услуги.

Наличните до февруари данни от проучванията сочат, че благоприятната динамика на пазара на труда в еврозоната от последните години продължава и в началото на 2008 г. (виж графика 49). Според проучването на *NTC Economics* за ИМП разкриването на нови работни места продължи през февруари както в промишлеността, така и в сектора на услугите. Подобна картина очертават и очакванията за заетостта от Проучването на бизнеса и потребителите на Европейската комисия. Въпреки слабия спад, набелязан и в двете проучвания на заетостта от последните месеци, условията на пазара на труда като цяло не се повлияха досега от увеличената несигурност по отношение на перспективите за икономическия растеж в последно време.

Графика 49 Прираст и очаквания за заетостта

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



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

Забележка: Балансът на оценките е осреднен.

ДИНАМИКА НА ЗАЕТОСТТА В СТРОИТЕЛНИЯ ОТРАСЪЛ НА ЕВРОЗОНАТА

Строителството е важен отрасъл при оценяването на цикличните промени в икономиката на еврозоната. От гледна точка на предлагането строителните дейности създават малко над 6% от добавената стойност и почти 8% от общата заетост, а що се отнася до търсенето, в номинално изражение инвестициите в строителството възлизат на 11% от БВП. Отрасълът произвежда различни видове продукция – жилищни сгради нежилни сгради (включващи търговски и промишлени сгради, болници, училища и т.н.) и гражданско строителство (пътища, пристанища, мостове и т.н.). Дяловете на всички тези видове строителство в общата продукция на отрасъла са сравнително равномерно разпределени, като нежилните сгради заемат 31% от общата продукция, новите жилищни сгради са с около 26% дял, а гражданското строителство – с 20%; 23% от общата продукция представляват обновяването и поддръжката на гореспоменатите сгради и гражданско строителство.¹ В това каре се разглежда накратко ролята на строителните дейности за прираста на заетостта в еврозоната през последните години.

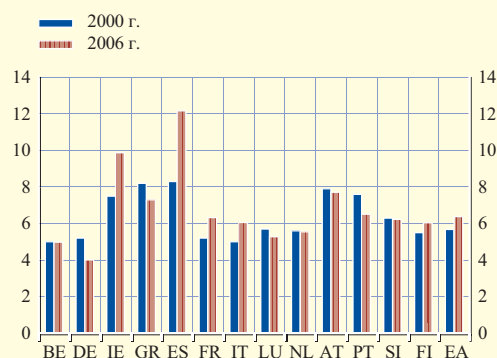
Една от основните характеристики на строителната индустрия са дългите срокове на производството. Построяването на нови жилищни сгради може да продължи средно до две години, а изграждането на редица обекти на гражданското строителство може да отнеме и по-дълго време. Дългите срокове на производството обясняват големите нужди от финансиране на тази индустрия, което е вероятно обяснение и за големия ѝ дял от всички налични кредити за нефинансови предприятия (НФП).

Теглото на строителните дейности в националната добавена стойност също се различава чувствително по държави (виж графика А). Ирландия и Испания са двете държави, в които строителството е с най-голямо тегло, съответно 10% и 12% от номиналната добавена стойност за 2006 г.; на другия полюс участието на строителния отрасъл в икономиката на Германия спада, като до 2006 г. тази дейност осигурява едва 4% от добавената стойност на цялата икономика. Динамичността на строителните дейности в Ирландия и Испания се проявява в бързия прираст на кредитите, свързани с тези дейности. До края на 2006 г. кредитите за строителството и за недвижими имоти възлизат на 51% от всички налични кредити за НФП в Испания и на 74% в Ирландия.

По отношение на дела на строителството в общата заетост в еврозоната, до 2004 г. той възлиза на около 7.4%. Оттогава той е нараснал до почти 8%, но с големи различия в от-

Графика А Строителната индустрия в държавите от еврозоната

(добавена стойност в строителството, процент от добавената стойност в съответната държава)

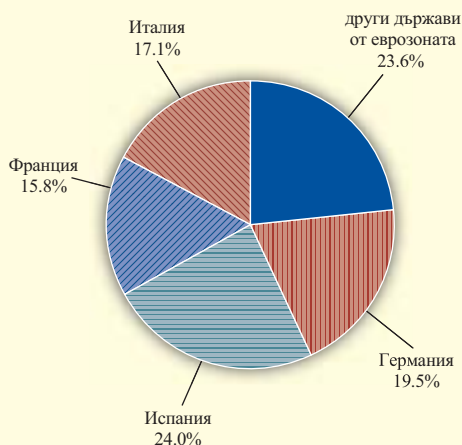


Източник: Евростат.

¹ Оценките са публикувани от Европейската комисия, а са изготвени от Европейската федерация на строителната индустрия през 2005 г.

Графика Б Заетост в строителството

(процент от заетостта в строителството в еврозоната през 2007 г.)



Източник: Евростат.

делните държави. Строителството заема най-големия дял от общата заетост в Испания и Ирландия (съответно около 12% и 13%), докато в Германия и Белгия е с по-малко от 6%.

Приносът на отделните държави от еврозоната за размера на общата заетост в строителния отрасъл на еврозоната се различава съществено. В момента Испания и Германия заедно осигуряват почти половината от заетостта в строителството в еврозоната (виж графика Б). В случая с Германия, най-голямата икономика в еврозоната, това е последица от мащаба, а в Испания – от теглото на този отрасъл в цялата икономика.

От 2004 г. се наблюдава значително засилване на строителната активност в еврозоната. Графика В показва резкия прираст на заетостта в строителството в началото на 2004 г. и достигането до най-високите ѝ стойности в началото на 2007 г. Това съответства на чувствителния прираст на добавената стойност в този отрасъл през последните няколко години, особено в държави като Испания. През изминалите четири години заетостта в строителството имаше голям принос за нарастването на заетостта в еврозоната. В действителност около 17% от нетното създаване на заетост в еврозоната от 2004 г. насам се падат на строителния отрасъл.

Последните данни говорят, че активността в строителството спада и е вероятно да намалее нейният принос за общия икономически растеж през следващите тримесечия. Това проличава в най-голяма степен на жилищния пазар в държави като Ирландия и Испания,

Графика В Заетост в строителството и общо в икономиката

(тримесечни данни; годишно процентно изменение)



Източник: Евростат.

Графика Г Инвестиции в строителството и индекс на строителното производство

(тримесечни данни; годишно процентно изменение)



Източник: Евростат.

в които след години на бърз растеж настъпва охлаждане². Както показва графика Г, от началото на 2007 г. годишният темп на прираст на строителното производство бележи низходяща тенденция. Макар тримесечните данни да сочат положителен прираст, месечните данни за декември 2007 г. показват отчетен спад в строителството за първи път от май 2005 г. Други показатели, като разрешителни за строеж и кредити за покупка на жилище, също сочат умерени тенденции в динамиката на жилищния пазар. Това е в съответствие и с по-слабите очаквания за заетостта в този отрасъл, които рязко намаляват през последните няколко месеца.

2 Виж също каре 4 *Recent developments in euro area residential property prices*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, февруари 2008 г.

4.3 ПЕРСПЕКТИВИ ЗА ИКОНОМИЧЕСКАТА АКТИВНОСТ

Последните данни за икономическата активност потвърждават наблюденията за забавен икономически растеж към края на миналата година и в началото на 2008 г. Тримесечният темп на растеж на реалния БВП с 0.4% за четвъртото тримесечие на 2007 г. и проучванията за доверието на бизнеса и потребителите, което бележи низходящ тренд от лятото на 2007 г. насам, като цяло потвърждават настоящия растеж.

В перспектива както вътрешното, така и външното търсене се очаква да допринесат за текущия растеж на реалния БВП на еврозоната през 2008 г., макар и с по-нисък темп в сравнение с 2007 г. Основните икономически показатели на еврозоната остават стабилни и в икономиката на еврозоната не се наблюдават големи диспропорции. Макар и засегнати от забавянето в световен мащаб, инвестициите би трябвало да продължат да подкрепят растежа, тъй като използването на производствените мощности е голямо, а доходността запазва нивото си. В същото време в резултат на подобрените икономически условия и забавянето в прираста на заплатите заетостта и участието на работната сила се увеличи значително, а безработицата намала до равнища, каквито не са наблюдавани през последните 25 години. Въпреки въздействието на високите цени на основните суровини прирастът на потреблението ще продължи да допринася за икономическа експанзия успоредно с растящата заетост.

Тези фактори намират отражение и в макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ от март 2008 г. Според предвижданията растежът на реалния БВП ще бъде в интервала 1.3%–2.1% през 2008 г. и 1.3%–2.3% през 2009 г. В сравнение с декемврийските прогнози на експерти на Евросистемата предвиденият интервал на растежа на реалния БВП през 2008 г. и 2009 г. е занижен, отразявайки очакваното забавяне на търсенето в световен мащаб, по-силния натиск на цените на основните суровини и по-неблагоприятните условия за финансиране в сравнение с предвижданията през декември. Наличните прогнози на международни организации като цяло потвърждават тази перспектива.

Несигурността около предвижданията за икономическия растеж остава все пак необичайно висока и продължават да съществуват рискове за влошаване на перспективите за икономическата активност. Те са свързани главно с потенциално по-широко от сега очакваното въздействие на динамиката на финансовите пазари върху условията за финансиране и икономическите възприятия, което би се отразило негативно върху растежа в света и в еврозоната. Понататъшни намаляващи рискове произтичат и от перспективата за допълнително увеличаване на цените на петрола и на други основни суровини, за засилване на протекционизма и за евентуални неочаквани тенденции, породени от дисбаланси в световен мащаб.

Капе 10

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕЦБ ЗА ЕВРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 14 февруари 2008 г., експерти на ЕЦБ изготвиха прогнози за макроикономическите промени в еврозоната¹. Според прогнозите средногодишният растеж на реалния БВП ще бъде между 1.3% и 2.1% през 2008 г. и между 1.3% и 2.3% през 2009 г. Средният темп на прираст на общия хармонизиран индекс на потребителските цени (ХИПЦ) се очаква да бъде в диапазона 2.6%–3.2% през 2008 г. и 1.5%–2.7% през 2009 г.

Технически допускания за лихвените проценти, валутните курсове, цените на петрола и фискалната политика

Техническите допускания за лихвените проценти и цените на петрола и на неенергийните суровини се базират на пазарни очаквания към 14 февруари 2008 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. Те показват общо средно равнище от 4.2% през 2008 г. и 3.5% през 2009 г.² Това допускане е от чисто технически характер. Пазарните очаквания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации на еврозоната показват средно равнище от 4.3% през 2008 г. и от 4.5% през 2009 г. Базовите прогнози също включват допускането, че спредът на дългосрочните банкови кредити през прогнозния период ще отрази засиленото напоследък усещане за риск на финансовите пазари. Трендът на фючърсните пазари през двуседмичния период, приключващ на крайната дата, дава основание да се допуснат средногодишни цени на петрола от 90.6 щ.д./барел през 2008 г. и 89.1 щ.д./барел през 2009 г. Средногодишният прираст на цените на неенергийните суровини в щатски долари се очаква да бъде 12.7% през 2008 г. и 6.1% през 2009 г.

Според техническото 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/щатски долар* от 1.47 през 2008 г. и 1.46 през 2009 г. и ефективен обменен курс на еврото, който през 2008 г. е средно с 3.6% по-висок от средната стойност за 2007 г., а през 2009 г. – с 0.2% по-нисък от средната стойност за 2008 г.

Допусканията за фискалната политика се основават на националните бюджетни програми на отделните страни от еврозоната. Те включват всички мерки по политиката, които вече са приети от парламента или детайлно разработени и е вероятно да преминат през законодателната процедура.

1 Макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ допълват тези на Евросистемата, изготвяни на шестмесечна основа съвместно от експерти на ЕЦБ и на националните централни банки на държавите от еврозоната. Използваните методи съответстват на тези при разработването на прогнозите на експерти на Евросистемата, описани в *A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises*, ЕЦБ, юни 2001 г. За отразяване на несигурността, свързана с тези прогнози, се използват диапазони на колебания, 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 двойно по-голяма от средните абсолютни стойности на тези разлики. При тези обстоятелства обаче, поради динамиката на финансовия пазар, се предполага, че съпътстващата прогнози несигурност е по-голяма от обикновено.

2 Пазарните очаквания, измерени чрез форуърдни лихвени проценти, могат леко да се отклоняват от *EURIBOR* фючърсните цени. Виж методологическото указание в карето „Макроикономически прогнози на експерти на ЕЦБ за еврозоната“ в *Месечен бюлетин*, март 2007 г.

Допускания по отношение на международната среда

Забавянето на икономическия растеж в Съединените щати, както и в редица развити икономики, се очаква да намали изгледите за растеж в световен мащаб, отразявайки също въздействието на финансовите сътресения. Все пак се очаква прогнозираното по-силно вътрешно търсене в страните с възникващи пазари и подобрените условия за търговия, произтичащи от високите цени на суровините, в страните-износители на суровини да неутрализират общото по-слабо търсене. Като цяло, след като през 2007 г. годишният растеж на световния реален БВП извън еврозоната достигна 5.7%, през 2008 г. се очаква той да се забави до 4.6%, но постепенно да се увеличи през 2009 г. Според прогнозите разрастването на експортните пазари на еврозоната ще се забави от 6.2% през 2007 г. на 5.5% през 2008 г., преди да се възстанови на равнище от 6.2% през 2009 г.

Прогнози за растежа на реалния БВП

След двегодишен растеж, надхвърлящ оценките за потенциалния, през 2008 г. се очаква забавяне на растежа на реалния БВП в еврозоната, повлияно от динамиката на външното търсене, продължаващите финансови сътресения и повишаването на цените на суровините. Вследствие на това средногодишният растеж на реалния БВП, който през 2007 г. е на равнище от 2.6%, се предвижда да бъде в диапазона 1.3%–2.1% през 2008 г. и 1.3%–2.3% през 2009 г. Очакваното забавяне отразява по-ниския прираст на износа и на вътрешното търсене. Нарастването на износа от еврозоната се забавя от очакваното отслабване на външното търсене и вече осъщественото поскъпване на еврото. Наред с намаляването на печалбата и затягането на условията за финансиране очакванията са това да доведе до по-слаб прираст на инвестициите. Очаква се частното потребление да бъде засегнато от неблагоприятна динамика на цените на суровините, която да окаже натиск върху реалния разполагаем доход.

Прогнози за цени и разходи

След неотдавнашното нарастване на инфлацията до 3.2% през януари 2008 г. според прогнозите средният темп на прираст на общия ХИПЦ ще бъде в диапазона 2.6%–3.2% през 2008 г. Високият годишен темп на инфлация през 2008 г. се свързва главно с

Таблица А Макроикономически прогнози за еврозоната

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

	2007	2008	2009
ХИПЦ	2.1	2.6-3.2	1.5-2.7
Реален БВП	2.6	1.3-2.1	1.3-2.3
Потребление на частния сектор	1.6	1.1-1.7	1.0-2.4
Потребление на сектор <i>Държавно управление</i>	1.9	1.1-2.1	1.0-2.0
Брутно образуване на основен капитал	4.6	0.5-3.1	0.2-3.4
Износ (стоки и услуги)	5.7	2.6-5.6	3.1-6.3
Внос (стоки и услуги)	4.9	2.0-5.4	2.9-6.3

1) Прогнозите за реалния БВП и неговите компоненти се отнасят за календарно изгледени данни. Предвижданията за внос и износ включват търговията в рамките на еврозоната.

2) Прогнозите включват Кипър и Малта като част от еврозоната в обхвата на прогнозите за 2008 г. и 2009 г. Годишното процентно изменение за 2008 г. е базирано на състав на еврозоната, вече включващ Кипър и Малта през 2007 г. Теглата на Кипър и Малта в БВП на еврозоната са съответно приблизително 0.2% и 0.1%.

увеличаване на цените на енергоносителите и храните. Въз основа на текущите цени на фючърсите за енергоносители и храни през 2008 г. се очаква натискът от страна на цените на суровините да намалее в световен мащаб. По отношение на вътрешния ценови натиск предвижданията се основават на очакването, че нарастването на заплатите ще се ускори леко през 2008 г. в резултат на повишенията, отразени в колективните трудови договори, особено в публичния сектор. Очаква се това да доведе до по-силен растеж на разходите за труд на единица продукция, като прогнозата е прирастът на производителността на труда да остане относително стабилен през 2008 г. Положителният ефект от засиления натиск на разходите за труд на единица продукция обаче се очаква да се компенсира от по-ниска норма на печалба през 2008 г. в съответствие с перспективата за по-слаба активност. През 2009 г. се очаква инфлация между 1.5% и 2.7%. В основата на тази прогноза стои допускането, че нарастването на заплатите като цяло ще остане стабилно през 2009 г.

Съпоставка с прогнозите от декември 2007 г.

В сравнение с макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата, публикувани в *Месечен бюлетин* от декември 2007 г., очакваният за 2008 г. и 2009 г. диапазон на колебание на реалния БВП е леко коригиран надолу, отразявайки ефектите от прогнозираното намалено външно търсене на еврозоната, по-силния натиск от страна на цените на суровините и въздействието на динамиката на финансовите пазари.

Прогнозираните диапазони за годишния темп на прираст на общия ХИПЦ през 2008 г. и 2009 г. са коригирани нагоре, отразявайки главно по-високата инфлация при цените на енергоносителите и храните и очакванията за малко по-голям натиск, свързан с разходите за труд на единица продукция, в сравнение с предвиденото в прогнозите от декември 2007 г.

Таблица Б Съпоставка с прогнозите през декември 2007 г.

(средногодишно процентно изменение)

	2007	2008	2009
Реален БВП – декември 2007 г.	2.4-2.8	1.5-2.5	1.6-2.6
Реален БВП – март 2008 г.	2.6	1.3-2.1	1.3-2.3
ХИПЦ – декември 2007 г.	2.0-2.2	2.0-3.0	1.2-2.4
ХИПЦ – март 2008 г.	2.1	2.6-3.2	1.5-2.7

5 ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ

През 2007 г. фискалните тенденции в еврозоната бяха сравнително благоприятни, до голяма степен в резултат от високия прираст на продукцията, непредвидените приходи и някои усилия за консолидация. Според осъвременените програми за стабилност, представени от държавите от еврозоната в края на 2007 г., средният дефицит на сектор „Държавно управление“ за еврозоната през 2007 г. намалява. За разлика от това през 2008 г. дефицитът на сектор „Държавно управление“ се очаква леко да се увеличи поради застой в осъществяването на фискална консолидация. Държавите с фискални дисбаланси трябва да продължат фискалната консолидация в съответствие с изискването на Пакта за стабилност и растеж и бързо да постигнат средносрочните си бюджетни цели. По-неблагоприятните от очакваното макроикономически тенденции не могат да служат като оправдание за отлагането на структурната фискална консолидация.

ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ ПРЕЗ 2007 г.

Приетите в края на 2007 г. от държавите в еврозоната осъвременени програми за стабилност сочат сравнително благоприятни фискални тенденции през 2007 г. (Белгия все още не е представила своята програма). На фона на значителния прираст на продукцията, непредвидените приходи и положените усилия за фискална консолидация средният дефицит на сектор „Държавно управление“ за еврозоната намалява от 1.6% от БВП през 2006 г. на 0.8% от БВП през 2007 г. (таблица 9).

Коригиран за положителния принос на бизнес цикъла, както и за еднократни и други временни мерки, спадът в дефицита на сектор „Държавно управление“ за еврозоната е по-малък; структурният дефицит на еврозоната (не е показан в таблицата) спада с 0.5 процентни пункта от 1.3% от БВП през 2006 г. на 0.8% от БВП през 2007 г. Структурното подобрение би могло да бъде по-съществено с оглед на постоянните преразходи през 2007 г., които бяха обаче по-малки от големите непредвидени приходи.

Що се отнася до отделните държави, значително подобрение в структурното салдо от 0.5% от БВП отчитат Германия, Гърция, Италия, Кипър, Португалия и Словения. Програмите за стабилност на Ирландия и Нидерландия обаче отчитат сериозно бюджетно разхлабване от над 1% от БВП. Когато се оценяват тези числа, трябва да се имат предвид неточностите при изчисляването на циклично коригираното бюджетно салдо и значителният принос на непредвидените приходи. Така през 2007 г. е възможно оценките за степента на структурното фискално подобрение в програмите да са завишени.

В осъвременените програми за стабилност не е предвидено нито една от държавите в еврозоната да надхвърли прага за дефицита от 3% от БВП за 2007 г. и следващите години. Държавите от еврозоната, за които още се прилага процедура при прекомерен дефицит (например Италия и Португалия), отбелязват напредък в консолидацията с оглед коригиране на техните дефицити. Програмата за стабилност на Италия предвижда значително намаление на бюджетния дефицит от 4.4% от БВП през 2006 г. на 2.4% от БВП през 2007 г. (последните данни показват, че е възможно дефицитът да е по-малък). Това съответства на препоръката на Съвета ЕКОФИН за съкращаване на дефицита в Италия под 3% от БВП най-късно до 2007 г. Този резултат се обяснява главно с изчерпването през 2006 г. на същественият влияния, повишаващи дефицита, положителния базисен ефект и благоприятното изменение на приходите. Според програмата за стабилност на Португалия дефицитът ѝ намалява от 3.9% от БВП през 2006 г. на 3% от БВП през 2007 г., най-вече поради съкращаване на първичните разходи особено по отношение на компенсациите на наети лица. Тези поло-

Таблица 9 Осъвременени програми за стабилност на държавите от еврозоната

	Растеж на реалния БВП (процентно изменение)					Бюджетно салдо (дял от БВП, %)					Дълг (дял от БВП, %)				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
Белгия															
Осъвр. декември 2006	2.7	2.2	2.1	2.2	2.2	0.0	0.3	0.5	0.7	0.9	89.4	85.6	82.1	78.3	74.3
Осъвр. декември 2007	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Германия															
Осъвр. декември 2006	2.3	1½	1¼	1¼	1¼	-2.1	-1½	-1½	-1.0	-½	68.0	67.0	66½	65½	64½
Осъвр. декември 2007	2.9	2.4	2.0	1½	1½	-1.6	0.0	-½	0.0	½	67.5	65.0	63.0	61½	59½
Ирландия															
Осъвр. декември 2006	5.4	5.3	4.6	4.1	-	2.3	1.2	0.9	0.6	-	25.1	23.0	22.4	21.9	-
Осъвр. декември 2007	5.7	4.8	3.0	3.5	4.1	2.9	0.5	-0.9	-1.1	-1.0	25.1	25.1	25.9	27.6	28.7
Гърция															
Осъвр. декември 2006	4.0	3.9	4.0	4.1	-	-2.6	-2.4	-1.8	-1.2	-	104.1	100.1	95.9	91.3	-
Осъвр. декември 2007	4.2	4.1	4.0	4.0	4.0	-2.5	-2.7	-1.6	-0.8	0.0	95.3	93.4	91.0	87.3	82.9
Испания															
Осъвр. декември 2006	3.8	3.4	3.3	3.3	-	1.4	1.0	0.9	0.9	-	39.7	36.6	34.3	32.2	-
Осъвр. декември 2007	3.9	3.8	3.1	3.0	3.2	1.8	1.8	1.2	1.2	1.2	39.7	36.2	34.0	32.0	30.0
Франция															
Осъвр. декември 2006	2.3	2.3	2¼	2¼	2¼	-2.7	-2.5	-1.8	-0.9	0.0	64.6	63.6	62.6	60.7	58.0
Осъвр. декември 2007	2.0	2¼	2¼	2¼	2¼	-2.5	-2.4	-2.3	-1.7	-1.2	64.2	64.2	64.0	63.2	61.9
Италия															
Осъвр. декември 2006	1.6	1.3	1.5	1.6	1.7	-4.8	-2.8	-2.2	-1.5	-0.7	107.6	106.9	105.4	103.5	100.7
Осъвр. ноември 2007	1.9	1.9	1.5	1.6	1.7	-4.4	-2.4	-2.2	-1.5	-0.7	106.8	105.0	103.5	101.5	98.5
Кипър															
Осъвр. декември 2006	3.7	3.9	4.1	4.1	4.1	-1.9	-1.6	-0.7	-0.4	-0.1	64.7	60.5	52.5	49.0	46.1
Осъвр. декември 2007	3.8	4.2	4.1	4.0	4.0	-1.2	1.5	0.5	0.5	0.7	65.2	60.0	48.5	45.3	43.8
Люксембург															
Осъвр. ноември 2006	5.5	4.0	5.0	4.0	-	-1.5	-0.9	-0.4	0.1	-	7.5	8.2	8.5	8.5	-
Осъвр. ноември 2007	6.1	6.0	4.5	5.0	4.0	0.7	1.0	0.8	1.0	1.2	6.6	6.9	7.1	7.2	7.0
Малта															
Осъвр. декември 2006	2.9	3.0	3.1	3.1	-	-2.6	-2.3	-0.9	0.1	-	68.3	66.7	63.2	59.4	-
Осъвр. декември 2007	3.2	3.5	3.1	3.2	3.4	-2.5	-1.6	-1.2	-0.1	0.9	64.7	62.9	60.0	57.2	53.3
Нидерландия															
Осъвр. ноември 2006	3¼	3.0	1¼	1¼	.	0.1	0.2	0.3	0.9	-	50.2	47.9	46.3	44.2	-
Осъвр. ноември 2007	3.0	2¼	2½	1¼	1¼	0.6	-0.4	0.5	0.6	0.7	47.9	46.8	45.0	43.0	41.2
Австрия															
Осъвр. март 2007	3.1	2.7	2.3	2.5	2.6	-1.1	-0.9	-0.7	-0.2	0.4	62.2	61.2	59.9	58.5	56.8
Осъвр. ноември 2007	3.3	3.4	2.4	2.5	2.5	-1.4	-0.7	-0.6	-0.2	0.4	61.7	59.9	58.4	57.0	55.4
Португалия															
Осъвр. декември 2006	1.4	1.8	2.4	3.0	3.0	-4.6	-3.7	-2.6	-1.5	-0.4	67.4	68.0	67.3	65.2	62.2
Осъвр. декември 2007	1.3	1.8	2.2	2.8	3.0	-3.9	-3.0	-2.4	-1.5	-0.4	64.8	64.4	64.1	62.5	59.7
Словения															
Осъвр. декември 2006	4.7	4.3	4.2	4.1	-	-1.6	-1.5	-1.6	-1.0	-	28.5	28.2	28.3	27.7	-
Осъвр. декември 2007	5.7	5.8	4.6	4.1	4.5	-1.2	-0.6	-0.9	-0.6	0.0	27.1	25.6	24.7	23.8	22.5
Финландия															
Осъвр. ноември 2006	4.5	3.0	2.9	2.6	2.1	2.9	2.8	2.7	2.7	2.4	39.1	37.7	36.2	35.0	33.7
Осъвр. ноември 2007	5.0	4.4	3.3	3.0	2.5	3.8	4.5	3.7	3.6	2.8	39.2	35.3	32.8	30.4	29.0
Еврозона															
Осъвр. 2006-2007	2.6	2.2	2.2	2.2	2.2	-	-1.4	-1.1	-0.5	-	69.5	67.9	66.5	64.6	-
Осъвр. 2007-2008	2.4	2.7	2.3	2.2	2.2	-1.6	-0.8	-0.9	-0.4	0.0	67.9	66.0	64.4	62.8	60.8

Източници: Програми за стабилност за 2006–2007 г. и 2007–2008 г. и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Агрегатът за еврозоната е изчислен като претеглена средна стойност от наличните данни за отделните държави. Претеглената средна стойност за 2007–2008 г. включва Малта и Кипър, но изключва Белгия, тъй като последната ѝ програма за стабилност още не е налична. Данните за Малта и Кипър за 2006–2007 г. се отнасят за програмата за сближаване за 2006–2007 г. Данните за Франция за 2006 г. в осъвременената програма за 2007–2008 г. са от Есенните прогнози на ЕК от 2007 г. .

жителни тенденции показват, че Португалия бележи напредък в съответствие с препоръката на Съвета ЕКОФИН за коригиране на прекомерния си дефицит най-късно до 2008 г.

В светлината на сравнително благоприятните икономически и бюджетни изменения през 2007 г. средният коефициент на дълга на сектор „Държавно управление“ на еврозоната намалява с 1.9 пр.п. до 66% от БВП. Това отразява спадания коефициент на дълга в повечето държави от еврозоната, с изключение на Люксембург и Ирландия, коефициентът на дълга на сектор „Държавно управление“ в които е сравнително малък, и на Франция. Седем държави – членки на ЕС, отчитат равнище на правителствения дълг, възлизащо на или над 60% от БВП, в една от които то е над 100% от БВП.

ФИСКАЛНА ПРОГРАМА ЗА 2008 г. И СЛЕДВАШИТЕ ГОДИНИ

Съобразно бюджетните цели, залегнали в осъвременените в края на 2007 г. програми за стабилност, през 2008 г. общият дефицит на сектор „Държавно управление“ в еврозоната се очаква леко да нарасне до 0.9% от БВП (виж таблица 9). Влошаването през 2008 г. се проявява на фона на застой във фискалната консолидация (отчасти в резултат от планираното намаляване на данъците), докато предвиденият в програмите прираст на продукцията е около тренда. Според прогнозите за 2009 г. и 2010 г. бюджетният дефицит в еврозоната отново ще започне да спада съответно до 0.4% и 0.0% от БВП. Подобренето ще бъде резултат главно от намаляващия коефициент на разходите (който ще спадне с около 1 пр.п. до 45% от БВП през 2010 г.), докато коефициентът на приходите се очаква да остане в общи линии постоянен (около 45% от БВП). Структурният дефицит на еврозоната се очаква леко да нарасне до 0.9% от БВП през 2008 г., преди да започне равномерно да спада съответно до 0.4% и 0.1% от БВП през 2009 г. и 2010 г. Коефициентът на дълга на сектор „Държавно управление“ в еврозоната се предвижда да намалее до 64.4% от БВП през 2008 г. и до 60.8% от БВП през 2010 г.

В отделните страни салдото на сектор „Държавно управление“ се очаква да се подобри в средносрочен план в почти всички случаи. В това отношение правителствата на някои държави планират да поддържат или да увеличат излишъците, а други – да преминат от дефицити към балансирани позиции или към излишъци. Двете държави, към които все още се прилага процедура при прекомерен дефицит – Италия и Португалия, през 2008 г. очакват дефицит съответно от 2.2% и 2.4% от БВП, а през 2009 г. и 2010 г. – намаляването му. Както при предишните етапи на програмите за стабилност обаче е възможно окончателните резултати да се различават съществено от прогнозните, тъй като често липсват конкретни политически мерки за постигане на бюджетните цели.

От шестте държави, които в края на 2007 г. още не са постигнали средносрочните си бюджетни цели, за нито една не се предвижда това да стане през 2008 г., а в някои случаи усилията за структурно коригиране са минимални. Нещо повече, очаква се Германия и Ирландия, които се предвижда да постигнат средносрочните си цели през 2007 г., през 2008 г. да спаднат под тях. Предвижданията за Ирландия, Гърция, Франция и Италия сочат, че в края на прогностичния хоризонт през 2010 г. тези държави няма да успеят да постигнат средносрочните си цели.

ОЦЕНКА НА СРЕДНОСРОЧНИТЕ ПЛАНОВЕ

Фискалните планове трябва да се оценяват съобразно разпоредбите на рамката на ЕС за бюджетен надзор. Пактът за стабилност и растеж предоставя подходяща рамка за провеждане

на националните бюджетни програми. Държавите с бюджетни дисбаланси от еврозоната се очаква да извършат структурна консолидация с бенчмарк 0.5% от БВП годишно. Това би им дало възможност бързо да осъществят средносрочните си цели, за да постигнат фискална устойчивост. Това е неотложна задача, тъй като в общи линии в текущите средносрочни цели не се отделя достатъчно място за допълнителните бюджетни разходи, до които ще доведе застаряването на населението. През април 2007 г. финансовите министри на държавите от еврозоната (Еврогрупата) подчертаха обвързаността си с изпълнението на разпоредбите на Пакта за стабилност и растеж (за описание на споразумението на Еврогрупата виж *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, декември 2007 г.). По-специално, съгласно споразумението, „възползвайки се от благоприятната фаза на цикъла, повечето държави от еврозоната ще могат да постигнат 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.“. Този ангажимент е отразен и в становищата на Съвета ЕКОФИН относно последните програми за стабилност.

В много случаи осъвременените програми за стабилност не отговарят на тези изисквания. За държавите от еврозоната, които още не са изпълнили средносрочните си цели, подобреното в основното състояние на бюджета в повечето случаи се очаква да бъде под бенчмарка за структурна консолидация от 0.5% от БВП, заложен в Пакта за стабилност и растеж. Тези държави-членки, които вече са постигнали средносрочните си цели, в някои случаи предвиждат дискреционно разхлабване на бюджетната дисциплина или планират изоставане по отношение на средносрочните си цели, което противоречи на разпоредбите на Пакта за стабилност и растеж или на споразумението на Еврогрупата. Освен това някои програми са базирани на предположения за изключително благоприятен икономически растеж и на консолидационни мерки, които не са достатъчно уточнени, докато в предишни случаи неочакваното и преходно увеличение на приходите води до трайно нарастване на разходите или до намаляване на данъците.

Погледнато по-подробно, сред държавите, които още са с прекомерен дефицит, програмата за стабилност на Италия предвижда дефицит под прага от 3% от БВП през периода на изпълнение на програмата. Минималните усилия за постигане на консолидация, прогнозирани за 2008 г. обаче, не достигат 0.5% от БВП, което е бенчмаркът за структурна консолидация, заложен в Пакта, и не съответстват на споразумението на Еврогрупата. Средносрочните цели за балансиран бюджет не се очаква да бъдат изпълнени до 2010 г. Освен това предвиданото връщане към здрава бюджетна позиция излага на опасност растежът на реалния БВП да се окаже по-нисък от предвиденото в програмите. Нещо повече, липсата на точно определено намаляване на разходите допълнително задълбочава несигурността относно перспективите за осъществяване на консолидация в Италия.

По отношение на Португалия програмата за стабилност предвижда коригиране на прекомерния дефицит през 2008 г. съгласно препоръката на Съвета ЕКОФИН. С нея в програмата се предвижда по-нататъшен напредък в изпълнението на средносрочните цели (структурно салдо от -0.5% от БВП) до 2010 г. Макар че тези насоки за приспособяване съответстват на пакта, рисковете са свързани с по-неблагоприятните макроикономически тенденции и с преувеличаване на отражението върху бюджета на мерките по намаляване на разходите.

Що се отнася до другите държави от еврозоната, които тепърва ще постигнат средносрочните си цели, съществуват известни опасения, особено при държавите с голям дефицит. Във Франция независимо от високия дефицит през 2007 г. за 2008 г. се предвижда минимална

структурна консолидация в противоречие с разпоредбите на пакта. Състоянието на бюджета не е достатъчно стабилно, за да гарантира постигане на средносрочните цели за балансиран бюджет до 2010 г., и противоречи на споразумението на Еврогрупата. Освен това плановете за приспособяване за 2009 г. и 2010 г. са изложени на значителен риск, свързан най-вече с макроикономическите тенденции и с липсата на ясно определено намаляване на разходите.

Програмата за стабилност на Гърция предвижда структурно приспособяване от най-малко 0.5% от БВП годишно, но до 2010 г. не се предвижда изпълнението на средносрочната цел за постигане на балансиран бюджет. Нещо повече, съществува риск макроикономическата среда да се окаже по-неблагоприятна от предвиденото в програмата, което може да повлияе на гръцките планове за консолидация главно поради факта, че коригирането на бюджета се основава в голяма степен на приходите. Освен това продължителните несъответствия между предходни тенденции в динамиката на дефицита и дълга сочат риск от ревизиране нагоре на данните за бюджетния дефицит.

И накрая, програмата за стабилност на Ирландия не предвижда изпълнение на средносрочните цели за балансиран бюджет през 2008 г. и следващите години, което не съответства на Пакта за стабилност и растеж и на споразумението на Еврогрупата. Освен че се отличава със значителното превишаване на разходите, бюджетната прогноза е изложена на висок макроикономически риск, произтичащ главно от влошаващия се пазар на жилища и от силната икономическа зависимост от САЩ и Обединеното кралство.

ПОСЛЕДИЦИ ЗА ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА

Отразявайки благоприятните макроикономически условия, непредвидените приходи и известна структурна консолидация, през 2007 г. бюджетните позиции се подобряват в повечето страни и коефициентът на дефицита в еврозоната спада до ниво, което не е достигано от години. В края на 2007 г. двете държави, за които се прилага процедура при прекомерен дефицит, предвиждат коефициенти на дефицита от или под референтната стойност от 3% от БВП.

Погледнато в перспектива, за държавите от еврозоната, които са постигнали здравите фискални позиции, залегнали в средносрочните им цели, е особено важно да ги поддържат. По правило тези страни могат да пуснат в действие автоматичните стабилизатори, които да изгладят цикличните колебания, т.е. да позволят техните бюджетни салда да се колебаят в зависимост от фазата на бизнес цикъла, поддържайки структурната си позиция. Колкото повече държави от еврозоната са в подобно положение, толкова по-съществено ще бъде икономическото въздействие на автоматичните стабилизатори на равнище еврозона. Това допринася за плавното функциониране на ИПС. Държавите, които още не са постигнали здрави бюджетни позиции, трябва да започнат структурна бюджетна консолидация съобразно Пакта за стабилност и растеж, докато изпълнят средносрочните си цели. Това ще засили доверието в предпазните мерки, залегнали в пакта.

По-неблагоприятните от очакваното макроикономически тенденции не могат да служат като оправдание за отлагането на структурната консолидация на бюджета. Обратно, те изискват особено разумна и ориентирана към постигане на стабилност бюджетна политика, която да засили доверието на частния сектор. Постигането и поддържането на здрави фискални позиции е предпоставка за запазването на дългосрочната устойчивост на публичните

финанси и на значителен и устойчив икономически растеж. Това е от още по-голямо значение, като се има предвид засилващата се несигурност по отношение на глобалните макроикономически перспективи. Потенциалните последици за бюджета от сътресенията на финансовия пазар увеличават необходимостта от разумна фискална политика. Нещо повече, не може да се изключи рискът някои държави от еврозоната да не достигнат референтната стойност за дефицита, възлизаща на 3% от БВП; те трябва да направят всичко възможно да не превишават тази стойност. Ако спазването на референтната стойност от 3% от БВП е застрашено, навременното прилагане на съответните разпоредби от рамката на ЕС за фискален надзор ще бъде от решаващо значение за доверието в тази рамка. В това отношение наличните средства включват ранно предупреждение в съответствие с чл. 99(4) от Договора. Освен това Пактът за стабилност и растеж дава възможност на Европейската комисия да предостави пряко (т.е. без да ангажира Съвета ЕКОФИН) съвети, свързани с фискалната политика на държавите-членки.

Отстъпването пред призивите за отлагане на консолидацията може бързо да подкопае устойчивостта на бюджета. Нещо повече, подобни призови пренебрегват факта, че повечето страни вече са изразходвали част от непредвидените си приходи от последните години за увеличаване на разходите или за намаляване на данъците и текущите им фискални позиции вече не са толкова силни, колкото биха били при провеждането на по-разумна политика.

6 ДИНАМИКА НА ОБМЕННИТЕ КУРСОВЕ И ПЛАТЕЖНИЯ БАЛАНС

6.1 ОБМЕННИ КУРСОВЕ

След повсеместното поскъпване на еврото през по-голямата част от 2007 г. през последните три месеца възходящата му тенденция бе по-умерена и с по-ограничен обхват при по-силни пазарни нагласи за риск на световните финансови пазари. От средата на февруари обаче еврото поскъпва с бързи темпове и на 5 март в ефективно изражение то бе на равнище малко повече от 5% над средната си стойност за 2007 г.

ЕФЕКТИВЕН ОБМЕНЕН КУРС НА ЕВРОТО

През 2007 г. еврото значително поскъпна. През по-голямата част от втората половина на годината поскъпването на единната валута бе обусловено, наред с други фактори, и от пазарните очаквания за нарастващ лихвен диференциал между двете основни икономически зони. От средата на ноември до средата на февруари 2008 г. еврото се колебаеше предимно в сравнително тесни граници при очаквания за значителни колебания на обменния курс, но след този момент пое устойчива тенденция на покачване. На 5 март 2008 г. номиналният ефективен обменен курс на еврото, измерен спрямо валутите на 22 от основните търговски партньори на еврозоната, бе с 1.6% над нивото си от края на ноември и с 5.2% над средното за 2007 г. равнище (виж графика 50).

Противоположно на наблюдаваното през по-голямата част от 2007 г., в ефективно изражение поскъпването на еврото през последното тримесечие има по-ограничен обхват. Еврото засили значително позициите си спрямо британската лира и корейския вон, и в по-умерена степен спрямо щатския, канадския и хонконгския долар. И обратно, то отслаби позициите си спрямо японската йена, швейцарския франк, австралийския долар, норвежката крона и валутите на някои от новите държави-членки. Що се отнася до показателите за международна конкурентоспособност на цените и разходите в еврозоната на база динамиката на потребителските цени и на цените на производител през февруари 2008 г., реалният ефективен обменен курс на еврото, средно за двата ценови показателя, бе с малко повече от 3% над средното за 2007 г. ниво (виж графика 51).

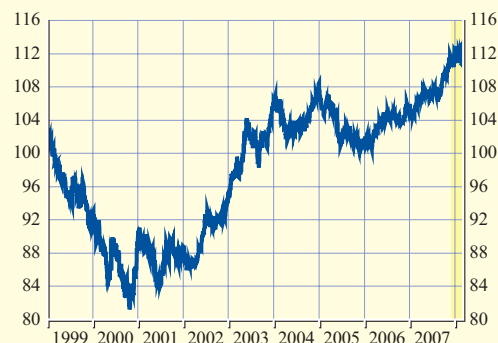
ЩАТСКИ ДОЛАР/ЕВРО

Динамиката на еврото спрямо щатския долар имаше значително отражение върху тренда

Графика 50 Ефективен обменен курс на еврото и неговата структура¹⁾

(дневни данни)

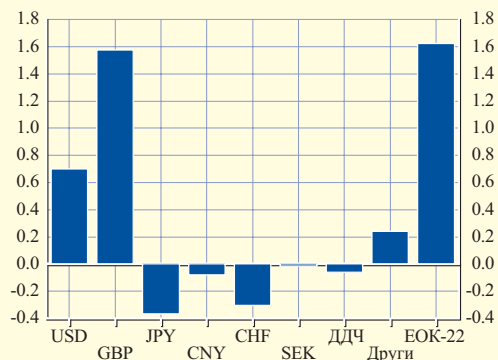
индекс: 1 тр. 1999 г. = 100



Принос към изменението на ЕОК²⁾

30 ноември 2007 г. – 5 март 2008 г.

(пр.п.)



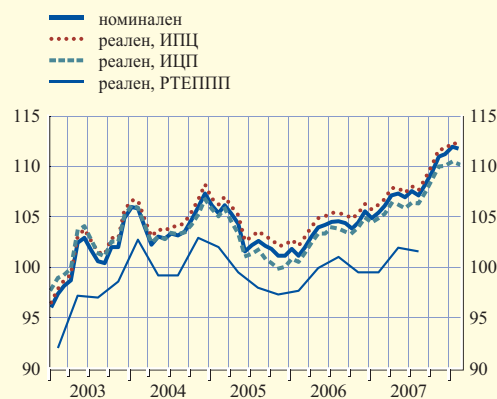
Източник: ЕЦБ.

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 ЕОК-22 е показан поотделно за валутите на шестте основни търговски партньори на еврозоната. Категоричията Други държави-членки (ДДЧ) се отнася за агрегирания принос на валутите на държавите-членки извън еврозоната в индекса ЕОК-22. Изменението се изчислява, като се използват съответните общи тегла на търговия в индекса ЕОК-22.

Графика 51 Номинален и реален ЕОК на
евро¹⁾

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



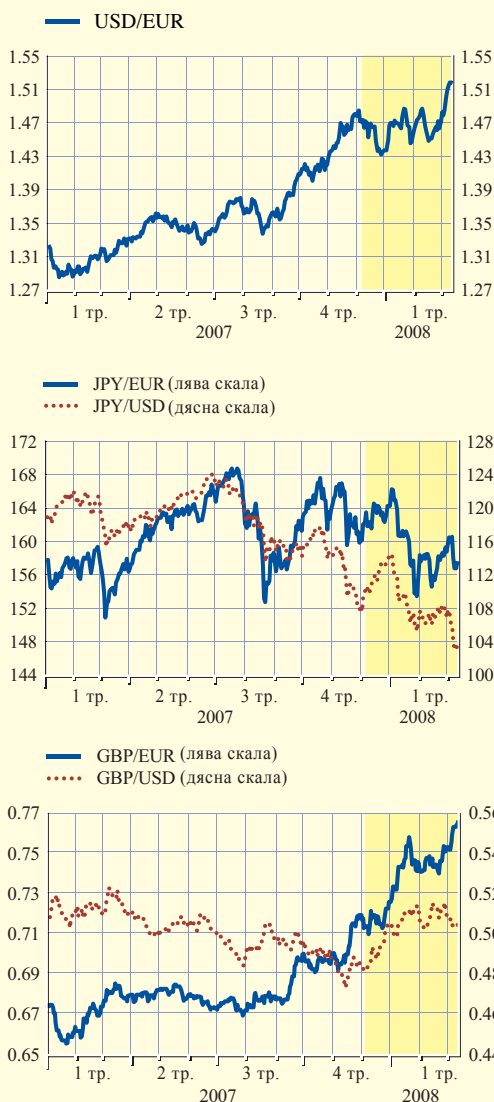
Източник: ЕЦБ.

1) Движението на индекса ЕОК-22 нагоре представя поскъпване на еврото. Последните месечни данни са за февруари 2008 г. За реалния ЕОК-22, базиран на РТЕППП, последните наблюдения са за второто тримесечие на 2007 г. и се основават отчасти на оценки.

на номиналния му ефективен обменен курс. След период на поскъпване спрямо щатската валута, продължил до края на април 2007 г., еврото се търгуваше предимно в тесни граници, макар и при някои значителни краткосрочни колебания. От началото на септември обменният му курс спрямо щатския долар се влияеше от опасенията, свързани с условията за предоставяне на ликвидност на световните парични и кредитни пазари, довели до рязко засилване нежеланието на инвеститорите да поемат риск и до обща колебливост на пазара. От средата на ноември еврото започна да се стабилизира, колебаейки се около 1.47 щ.д. предвид очакваните ретроспективни максимуми на колебливост на обменния курс. През този период бе наблюдавана относителна стабилност на обменния курс въпреки пазарните очаквания за по-широк лихвен диференциал между двете основни икономически зони, подновените опасения на световните финансови пазари във връзка с натрупването на примери за загуби по кредити на някои международни банки, както и изнесените данни за лоши икономически показатели в САЩ, довели до преразглеждане позициите на пазарните участници относно неблагоприятните тенденции за растежа на американската икономика. Независимо от това към края на февруари 2008 г. доларът рязко отслабна, вероятно поради данните от проведеното проучване, които бяха възприети като прогнозиращи по-нататъшно забавяне на икономиката на САЩ. На 5 март еврото се търгуваше срещу 1.52 щ.д., т.е. с 2.9% над равнището му от края на ноември и почти с 11% повече от средното за 2007 г. ниво (виж графика 52).

Графика 52 Динамика на обменните курсове

(дневни данни)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Секторът в графиката с по-наситен цвят се отнася за периода от 30 ноември 2007 г. до 5 март 2008 г.

ЯПОНСКА ЙЕНА/ЕВРО

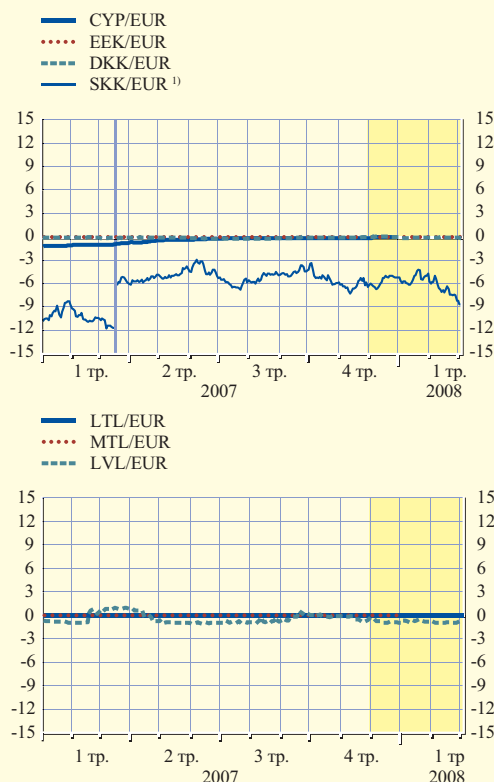
През цялата 2007 г. еврото се колебаеше в широки граници спрямо японската йена, макар че през последните три месеца регистрира постепенно отслабване спрямо японската валута. В първата половина на годината еврото запази тенденцията си на поскъпване спрямо японската валута, започнала от средата на 2005 г., достигайки на 13 юли 2007 г. исторически максимум от 168.68 йени за евро. През следващите месеци обменният курс *евро/йена* се колебаеше в значителни граници, отразявайки предимно бързи промени в пазарните очаквания за колебливост на цените на активите, свързани главно с напрежението на високорисковия ипотечен пазар в САЩ и прехвърлянето на неговите последици върху други пазарни сегменти. Силната зависимост между обменния курс на йената и финансовата колебливост се дължи на факта, че колебанията в нагласите към риск повлияха върху очакваната рентабилност на операциите „търговия за пренос“, т.е. сделки, включващи заемане на средства в нискодоходна валута и инвестиране на постъпленията във високодоходна валута. Тъй като това са търговски стратегии, при които японската йена активно се използва като валута за инвестиране, преоценката на риска от пазарните участници в крайна сметка се отрази върху търсенето на японската валута. Като цяло японската йена значително поскъпна след най-ниското си равнище през юли 2007 г., макар и при значителни и чести колебания в нивото на обменния курс поради факта, че очакваната колебливост остана над дългосрочната си средна стойност. На 5 март еврото се разменяше за 157.65 яп. йени, т.е. с 3.5% под равнището си от края на ноември и с 2.2% под средното за 2007 г. ниво (виж графика 52).

ВАЛУТИ НА ДЪРЖАВИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС

През 2007 г. и първите два месеца на 2008 г. повечето валути, участващи в Механизма на обменните курсове II (МОК II, или Валутен механизъм II), останаха стабилни спрямо еврото и продължиха да се търгуват по или близо до съответните си централни курсове (виж графика 53). Изключение прави словашката крона, чийто централен курс бе преоценен през март 2007 г. и след това се търгуваше по новия си централен курс в горния край на диапазона си на колебание. От средата на януари 2008 г. словашката крона започна да поскъпва по-осезаемо и на 5 март се разменяше по 32.37 сл. к. за евро, т.е. с 8.7% по-високо от централния ѝ курс и с около 2.5% по-високо от равнището ѝ от края на ноември 2007 г.

Графика 53 Динамика на обменните курсове в МОК 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.

Латвийският лат също отбеляза известни колебания през последните месеци. В обстановка на повишена колебливост от средата на септември до средата на ноември латът се придвижи към долния край на диапазона, но след това започна да се покачва и възвърна позицията си в горния край на диапазона на колебание. На 5 март той се търгуваше с около 1% над централния курс по МОК II и с 0.5 пр.п. по-високо спрямо еврото от равнището му в края на ноември.

Що се отнася до валутите на други държави – членки на ЕС, неучастващи в МОК II, от края на ноември до 5 март 2008 г. еврото поскъпна спрямо британската лира със 7.6%, спрямо румънската лея с 6.7%, а спрямо чешката крона и полската злота поевтиня съответно с 4.6% и 2.3%. На 25 февруари централната банка на Унгария (*Magyar Nemzeti Bank*) обяви, че премахва плаващия курс на форинта към еврото, който предвиждаше 15% диапазон на колебание около централния паритет, определен на 282.36 форинта за евро. От пролетта на 2007 г. до края на февруари 2008 г. унгарският форинт поевтиня с около 7% спрямо еврото.

ДРУГИ ВАЛУТИ

От края на ноември 2007 г. до 5 март 2008 г. еврото отслаби позициите си спрямо швейцарския франк с 4.4% и се разменяше на равнище от 1.58 шв. фр. След стабилно покачване през пролетта на 2007 г. еврото навлезе през лятото в период на силна колебливост, главно вследствие динамиката на обменния курс JPY/EUR. Както при йената, отслабването на еврото и спрямо швейцарския франк се счита за свързано с общото отдръпване от операциите „търговия за пренос“ – финансови операции, при които швейцарският франк също играеше ролата на валута за инвестиране.

От края на ноември 2007 г. до 5 март 2008 г. еврото поскъпна спрямо норвежката крона с 3.2%. Динамиката на единната валута спрямо валутите на основните търговски партньори от Азия бе твърде разнопосочна, като поевтиняването ѝ спрямо сингапурския долар и китайския ренминби юан (и в двата случая с около 1%) бе съпътствано от поскъпване спрямо корейския вон (6%) и хонконгския долар (3%).

6.2 ПЛАТЕЖЕН БАЛАНС

През 2007 г. текущата сметка на еврозоната отчита излишък от 0.2% от БВП (15.0 млрд. евро, сезонно изгладени), сравнено с дефицита от 0.2% от БВП година по-рано (13.6 млрд. евро). Тази промяна се дължи главно на увеличения излишък по търговския баланс, тъй като през периода забавянето в темпа на нарастване на вносните стоки бе по-голямо от това на износа. Във финансовата сметка общо преките и портфейлните инвестиции през 2007 г. продължиха да регистрират значителни кумулативни входящи потоци, макар и при малко по-ниско равнище от това през 2006 г.

ТЪРГОВИЯ И ТЕКУША СМЕТКА

През четвъртото тримесечие на 2007 г. търговията със стоки и услуги със страни извън еврозоната отчита умерен темп на нарастване след засиления растеж през предходното тримесечие. По-специално, стойността на износа на стоки и услуги остана като цяло без промяна през това тримесечие (на база сезонно изгладените данни за тримесечието спрямо предходното тримесечие) в сравнение с темп на растеж от 2.8% за третото тримесечие и

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 ноем.	2007 дек.	2007 март	2007 юни	2007 септ.	2007 дек.	2006 дек.	2007 дек.
млрд. евро								
Текуща сметка	2.3	-10.3	2.6	1.4	2.5	-1.6	-13.6	15.0
Стоки	5.9	-3.2	5.1	5.7	5.4	3.7	22.3	59.6
Износ	128.8	125.3	122.2	124.0	127.8	127.8	1,393.2	1,505.6
Внос	122.9	128.5	117.2	118.3	122.5	124.0	1,370.9	1,446.0
Услуги	3.5	2.6	3.9	3.2	4.1	2.9	35.3	42.5
Износ	39.3	39.9	38.2	38.5	39.2	39.3	426.6	465.5
Внос	35.8	37.3	34.2	35.3	35.1	36.4	391.3	422.9
Доход	0.2	-1.4	-0.5	-1.5	0.1	0.4	5.7	-4.6
Текущи трансфери	-7.4	-8.2	-5.8	-5.9	-7.1	-8.7	-76.9	-82.6
Финансова сметка ¹⁾	-13.1	-23.6	1.6	7.9	30.2	-39.1	118.0	1.5
Преки и портфейлни инвестиции, нето	19.2	-19.5	38.4	1.9	12.8	-11.7	140.0	124.1
Преки инвестиции, нето	10.6	-21.0	-4.9	-22.3	-12.6	3.6	-136.4	-108.4
Портфейлни инвестиции, нето	8.7	1.5	43.3	24.1	25.4	-15.3	276.4	232.5
Капиталови инструменти	-9.0	-0.5	32.0	19.7	12.0	-5.5	152.8	174.6
Дългови инструменти	17.6	2.0	11.3	4.4	13.4	-9.8	123.5	57.9
Облигации	8.7	12.0	16.0	0.3	3.0	3.0	190.6	66.7
Инструменти на паричния пазар	8.9	-9.9	-4.7	4.1	10.5	-12.8	-67.1	-8.9
процентно изменение спрямо предходния период								
Стоки и услуги								
Износ	0.1	-1.8	1.1	1.3	2.8	0.0	12.5	8.3
Внос	1.3	4.5	0.5	1.4	2.6	1.8	14.5	6.1
Стоки								
Износ	-0.3	-2.7	-0.2	1.4	3.1	-0.1	14.3	8.1
Внос	1.8	4.5	-0.1	1.0	3.5	1.2	17.0	5.5
Услуги								
Износ	1.4	1.4	5.2	0.7	1.9	0.3	7.0	9.1
Внос	-0.7	4.2	2.6	3.1	-0.6	3.7	6.6	8.1

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.

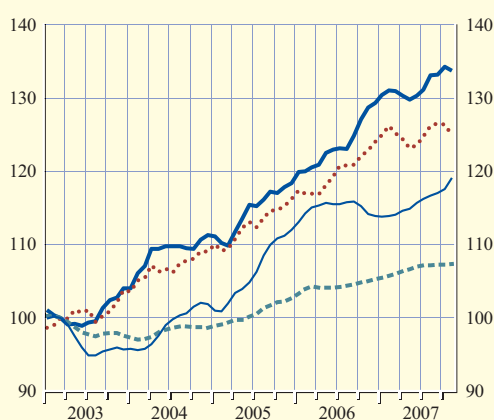
среден тримесечен темп на растеж от 1.2% за първата половина на годината (виж таблица 10). Вносът на стоки и услуги нарасна с 1.8% през последното тримесечие, което е под нивото му през третото тримесечие (2.6%), но над средния темп на нарастване от 1.0% за първото шестмесечие на 2007 г.

По-бавният темп на растеж на износа и вноса през четвъртото тримесечие се дължи главно на промени в търговията със стоки и изглежда като цяло съответства на динамиката на външното търсене и на растежа на БВП в еврозоната през този период. Стойностите на износа на стоките през четвъртото тримесечие се запазиха реално без промяна, докато тези на вноса нараснаха с 1.2%. Темповете на растеж и на вносите, и на износните стоки бяха значително по-ниски от тези през третото тримесечие, когато търговията със стоки отчете засилен активност след по-умерените нива на растеж от първата половина на 2007 г. Нарастването стойността на износа на услуги спадна до 0.3% през четвъртото тримесечие, докато вносът им се увеличи с 3.7%, възстановявайки се след явния спад от предходното тримесечие.

Графика 54 Разбивка на търговията със стоки по обем и цена

(индекс: 1 тр. на 2003 г. = 100; сезонно изгладени; тримесечна плъзгаща се средна)

- обем на износа
- ... обем на вноса
- - - - - цени на износа
- цени на вноса

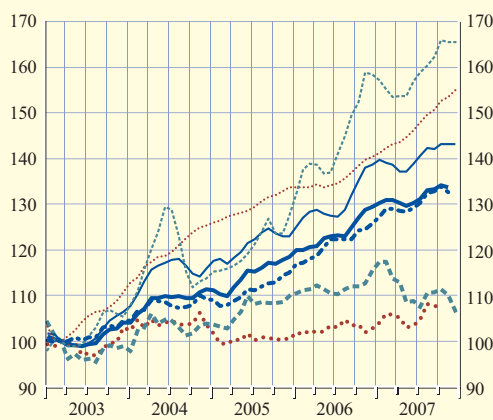


Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
1) Последните наблюдения са за ноември 2007 г.

Графика 55 Обем на износа на еврозоната към избрани търговски партньори

(индекси: 1 тр. на 2003 г. = 100; сезонно изгладени; тримесечни плъзгащи се средни)

- извън еврозоната
- ... Обединено кралство
- - - - - САЩ
- Азия
- ... ОПЕК
- - - - - Китай
- държави – членки на ЕС извън еврозоната



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Последните наблюдения се отнасят за декември 2007 г. с изключение на тези за държавите извън еврозоната (ноември 2007 г.) и за Обединеното кралство (октомври 2007 г.).

Разбивката на търговията със стоки по обем и цена, налични до ноември 2007 г., показва, че забавянето в темпа на прираст на стойността на износните стоки отразява промени в обемите на износа (виж графика 54). След застоя през първата половина на 2007 г. обемът на износа отбелязва скок през третото тримесечие, след което през четвъртото забавя темпа си, следвайки като цяло динамиката на външното търсене. Цените на износа в евро бяха умерени през втората половина 2007 г. след устойчивото им нарастване през първата половина на годината.

Географската разбивка на търговията със стоки в еврозоната сочи, че обемите на износа за страните – производителки на петрол, и Азия, по-точно Китай, и през 2007 г. продължават да бъдат динамични. За разлика от тях обемите на износа за САЩ намаляха (виж графика 55). Обемите на износа за държавите – членки на ЕС извън еврозоната, продължават да нарастват стабилно, но тези за Обединеното кралство забавиха прираста си. При продуктите най-силен темп на растеж през 2007 г. отчитат капиталовите стоки.

Що се отнася до вноса на стоки, обемите на вноса следваха тенденции, като цяло сходни с обемите на износа за 2007 г. След приглушената динамика от първата половина на годината обемите на вноса отбелязаха растеж през третото тримесечие, съответстващ на устойчивото нарастване на вътрешното търсене, докато спадът през последното тримесечие на 2007 г. може да се свърже със забавяне прираста на промишленото производство в еврозоната. Въпреки задържащия ефект от поскъпването на еврото цените на вноса през 2007 г. се повишиха – особено през втората половина на годината – главно в резултат от по-високите

Графика 56 Салдо по текущата сметка и търговско салдо на еврозоната

(млрд. евро; месечни данни; сезонно изгладени)



Източник: ЕЦБ.

цени на нефта, но също и поради значителното увеличение на цените на някои непетролни суровини.

В по-дългосрочна перспектива текущата сметка с натрупване за 12 месеца регистрира излишък от 15.0 млрд. евро в сравнение с дефицит от 13.6 млрд. евро година по-рано (виж графика 56). Тази промяна се дължи най-вече на динамиката на търговското салдо, което (с натрупване за 12 месеца) нараства с 37.3 млрд. евро спрямо предходната година, докато при услугите се подобрява по-умерено, отчитайки прираст от 7.2 млрд. евро. Подобреното по текущата сметка частично се неутрализира от промяната в резултативния доход, който от 5.7 млрд. евро излишък година по-рано достига през 2007 г. дефицит от 4.6 млрд. евро. Освен това по текущи трансфери се отчита дефицит от 82.6 млрд. евро през 2007 г., сравнено с дефицита от 76.9 млрд. за 2006 г.

ФИНАНСОВА СМЕТКА

През последното тримесечие на 2007 г. общо преките и портфейлните инвестиции на еврозоната отчитат средномесечни нетни изходящи потоци от 11.7 млрд. евро за разлика от нетните входящи потоци от 12.8 млрд. евро през третото тримесечие на годината (виж таблица 10). Това обръщане на посоката на финансовите потоци е отражение на сходна промяна както при портфейлните инвестиции в капиталови инструменти, така и при инструментите на паричния пазар, което бе отчасти неутрализирано от противоположната динамика (т.е. преход от нетни изходящи към нетни входящи потоци) на преките инвестиции.

Данните към декември показват, че решенията за презгранични инвестиции в еврозоната е възможно да продължат да се влияят от започналите през август 2007 г. сътресения на кредитните пазари. В този смисъл последните данни сочат, че нетните инвестиционни потоци от резиденти на еврозоната в чуждестранни облигации и нетните инвестиции от нерезиденти в акции и облигации на еврозоната остават под равнищата преди трусовете.

В дългосрочна перспектива кумулативните нетни входящи потоци преки и портфейлни инвестиции през 2007 г. възлизат на 124.1 млрд. евро спрямо нетните входящи потоци от 140.0 млрд. евро година по-рано. Това забавяне последва намалението в размер на 43.9 млрд. евро нетни входящи потоци портфейлни инвестиции, което не бе напълно неутрализирано от спада с 28.0 млрд. евро на нетните изходящи потоци преки инвестиции (виж графика 57).

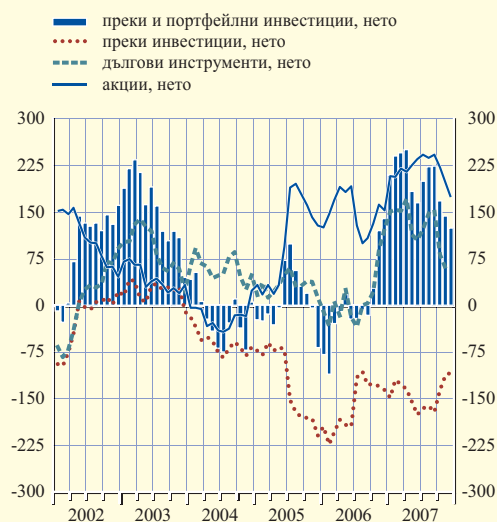
Сред портфейлните инвестиции през 2007 г. силни нетни входящи потоци (174.6 млрд. евро спрямо 152.8 млрд. евро за 2006 г.) продължиха да отчитат капиталовите ценни книжа (с

натрупване за 12 месеца). Значително по-малките нетни покупки на чуждестранни акции от резиденти на еврозоната през периода бяха главна причина за тази тенденция. За разлика от тях еврозоната отбеляза значително по-малки нетни входящи потоци от дългови инструменти през 2007 г., отколкото през предходната година. Този спад се дължеше на доста по-слабите нетни инвестиции на чужденци в бонове и облигации на еврозоната, независимо от намаляването на разликите в доходността между еврозоната и САЩ през 2007 г.

По-слабите нетни изходящи потоци преки инвестиции през 2007 г. се свързват най-вече с по-големите нетни инвестиции на нерезиденти в еврозоната. В същото време през 2007 г. нетните преки инвестиции на еврозоната в чуждестранни капиталови инструменти също продължиха да нарастват.

Графика 57 Преки и портфейлни инвестиции на еврозоната

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



Източник: ЕЦБ.

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 Преоценка 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 Криви на доходност в еврозоната

C45

4.8 Индекси на фондовия 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 Пазар на труда

C54

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

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	ОБМЕННИ КУРСОВЕ	
8.1	Ефективни обменни курсове	C72
8.2	Двустранни обменни 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	C83

РАЗШИРЯВАНЕ НА ЕВРОЗОНАТА ОТ 1 ЯНУАРИ 2008 г. С ВКЛЮЧВАНЕТО НА КИПЪР И МАЛТА

Ако не е посочено друго, всички динамични редове с данни, включващи наблюдения за 2008 г., се отнасят за Евро-15 (еврозоната, включително Кипър и Малта). 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., 2007 г. и 2008 г., изчислени на база 2000 г., 2006 г. и 2007 г., са формирани въз основа на редове, които отчитат влиянието от влизането в еврозоната съответно на Гърция, на Словения и на Кипър и Малта. Исторически данни, отнасящи се за еврозоната преди влизането на Кипър и Малта, можете да намерите на интернет страницата на ЕЦБ (<http://www.ecb.europa.eu/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 плъзгаща 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)	Десетгодишни спот лихви (средногодишен процент, към края на периода) ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	8.6	8.7	8.4	-	10.9	15.8	3.08	3.91
2007	6.4	9.9	11.1	-	10.8	18.7	4.28	4.38
2007 1 тр.	7.0	9.1	10.2	-	10.6	16.5	3.82	4.02
2 тр.	6.2	9.2	10.6	-	10.5	18.7	4.07	4.51
3 тр.	6.6	10.3	11.5	-	11.0	20.2	4.49	4.38
4 тр.	5.9	10.8	12.0	-	11.1	19.4	4.72	4.38
2007 септ.	6.1	10.2	11.3	11.7	11.0	19.1	4.74	4.38
окт.	6.4	11.2	12.3	12.0	11.3	19.2	4.69	4.29
ноем.	6.3	11.0	12.4	12.1	11.1	18.6	4.64	4.21
дек.	4.1	10.2	11.6	11.8	11.2	21.6	4.85	4.38
2008 ян.	4.4	10.5	11.5	.	11.1	.	4.48	4.05
февр.	.	.	.	.	.	.	4.36	4.06

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)	Заетост	Безработица (процент от работната сила)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	2.2	5.1	2.6	2.8	4.0	83.2	1.5	8.2
2007	2.1	2.8	.	2.6	3.4	84.2	.	7.4
2007 2 тр.	1.9	2.4	2.4	2.4	2.8	84.3	1.8	7.4
3 тр.	1.9	2.1	2.5	2.6	4.0	84.0	1.9	7.3
4 тр.	2.9	4.0	.	2.2	3.0	84.0	.	7.2
2007 септ.	2.1	2.7	-	-	3.4	-	-	7.3
окт.	2.6	3.3	-	-	4.3	84.0	-	7.2
ноем.	3.1	4.2	-	-	3.1	-	-	7.2
дек.	3.1	4.3	-	-	1.4	-	-	7.1
2008 ян.	3.2	4.9	-	-	.	83.9	-	7.1
февр.	3.2	.	-	-	.	-	-	.

3. Платежен баланс, резервни активи и обменни курсове

(млрд. евро, ако не е посочено друго)

	Платежен баланс (транзакции, нето)				Резервни активи (позиции в края на периода)	Ефективен обменен курс на еврото: ЕОК-22 ⁴⁾ (индекс, 1 тр. на 1999 г. = 100)		Обменен курс USD/EUR
	Текуща и капиталова сметка	Стоки	Преки инвестиции	Портфейлни инвестиции		Номинален	Реален (ИПЦ)	
2006	-3.7	23.0	-136.4	276.4	325.8	103.6	104.5	1.2556
2007	27.8	60.7	-108.4	232.5	347.4	107.7	108.3	1.3705
2007 1 тр.	4.8	8.6	-14.6	129.8	331.5	105.5	106.3	1.3106
2 тр.	-2.4	20.1	-66.8	72.4	325.3	107.1	107.7	1.3481
3 тр.	11.0	18.5	-37.8	76.2	340.5	107.6	108.2	1.3738
4 тр.	14.4	13.6	10.8	-45.9	347.4	110.5	111.2	1.4486
2007 септ.	4.9	6.5	-37.4	48.9	340.5	108.2	108.8	1.3896
окт.	5.1	8.7	21.3	-56.1	346.6	109.4	110.1	1.4227
ноем.	3.8	6.3	10.6	8.7	339.2	111.0	111.7	1.4684
дек.	5.6	-1.5	-21.0	1.5	347.4	111.2	111.7	1.4570
2008 ян.	.	.	.	.	374.6	112.0	112.4	1.4718
февр.	.	.	.	.	.	111.8	112.2	1.4748

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 редовите 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) Основани на кривите на доходност на облигациите на сектор ЦДУ в еврозоната с рейтинг AAA. За повече информация виж таблица 4.7.
- 4) За дефиниция на групите търговски партньори и друга информация виж общите бележки.



СТАТИСТИКА НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

I.1 Консолидиран финансов отчет на Евросистемата (млн. евро)

1. Активи

	8 февруари 2008 г.	15 февруари 2008 г.	22 февруари 2008 г.	29 февруари 2008 г.
Злато и вземания в злато	201 414	201 385	201 338	201 299
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	140 789	140 672	139 291	137 914
Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	36 977	30 318	30 747	24 685
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	15 006	14 633	14 284	14 585
Кредити за кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	430 434	456 017	446 496	451 481
Основни операции по рефинансиране	161 501	187 500	178 001	183 001
Дългосрочни операции по рефинансиране	268 491	268 511	268 485	268 479
Обратни операции за фино регулиране	0	0	0	0
Структурни обратни операции	0	0	0	0
Предельно кредитно средство	432	0	8	0
Кредити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	10	6	2	1
Други вземания от кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро	30 631	30 995	31 361	30 801
Ценни книжа на резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	100 664	101 959	104 774	106 069
Дълг на сектор „Държавно управление“, деноминиран в евро	38 634	38 634	38 635	38 635
Други активи	333 743	333 448	331 948	333 285
Общо активи	1 328 292	1 348 061	1 338 874	1 338 754

2. Пасиви

	8 февруари 2008 г.	15 февруари 2008 г.	22 февруари 2008 г.	29 февруари 2008 г.
Банкноти в обращение	653 384	652 965	650 589	654 031
Задължения към кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	197 236	222 866	205 768	195 649
Разплащателни сметки (покриващи системата за минимални резерви)	196 530	222 338	205 141	194 855
Депозитно улеснение	356	159	222	227
Срочни депозити	0	0	0	0
Обратни операции за фино регулиране	0	0	0	0
Депозити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	350	369	405	567
Други задължения към кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	256	253	216	211
Издадени дългови сертификати	0	0	0	0
Задължения към други резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	52 067	52 586	66 268	80 684
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	48 656	41 997	41 413	34 399
Задължения към резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	1 026	1 167	1 142	762
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	19 747	19 588	18 572	18 591
Специални права на тираж, предоставени от МВФ	5 311	5 311	5 311	5 311
Други задължения	133 294	133 414	131 479	130 854
Сметки за преоценка	147 665	147 665	147 665	147 665
Капитал и резерви	69 650	70 249	70 451	70 597
Общо пасиви	1 328 292	1 348 061	1 338 874	1 338 754

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		Равнище 6	Изменение 7
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	8
Основни операции по рефинансиране							
2007 7 ноем.	275 580	300	160 000	4.00	4.14	4.15	7
14	280 458	298	182 000	4.00	4.15	4.16	7
21	277 051	299	169 000	4.00	4.17	4.19	7
28	257 966	283	178 000	4.00	4.18	4.20	7
5 дек.	253 519	273	163 000	4.00	4.18	4.20	7
12	280 565	284	218 500	4.00	4.18	4.21	7
19	377 148	390	348 607	4.00	4.21	4.21	16
28	47 652	118	20 000	4.00	4.20	4.27	7
2008 4 ян.	275 291	269	128 500	4.00	4.18	4.21	5
9	283 354	301	151 500	4.00	4.20	4.22	7
16	242 078	281	190 500	4.00	4.16	4.21	7
23	234 633	276	175 500	4.00	4.16	4.19	7
30	253 268	264	167 500	4.00	4.18	4.20	7
6 февр.	223 805	226	161 500	4.00	4.17	4.20	7
13	223 706	229	187 500	4.00	4.10	4.18	7
20	226 655	262	178 000	4.00	4.10	4.15	7
27	233 242	260	183 000	4.00	4.10	4.15	7
5 март	240 542	264	176 500	4.00	4.11	4.14	7
Дългосрочни операции по рефинансиране							
2007 26 юли	78 703	144	50 000	-	4.20	4.20	98
24 авг.	125 787	146	40 000	-	4.49	4.61	91
30	119 755	168	50 000	-	4.56	4.62	91
13 септ.	139 021	140	75 000	-	4.35	4.52	90
27	85 353	159	50 000	-	4.50	4.63	84
1 ноем.	87 587	157	50 000	-	4.45	4.53	91
23	147 977	130	60 000	-	4.55	4.61	90
29	132 386	175	50 000	-	4.65	4.70	91
12 дек.	105 126	122	60 000	-	4.81	4.88	92
20	48 476	97	48 476	-	4.00	4.56	98
2008 31 ян.	98 183	151	50 000	-	4.21	4.33	92
21 февр.	110 490	105	60 000	-	4.15	4.26	91
28	109 612	165	50 000	-	4.16	4.23	91

2. Други търгови операции

Дата на сѣтълмент	Вид операция	Поръчки (обем)	Брой на участниците	Разпределение (обем)	Търгове с фиксиран лихвен процент	Търгове с променлив лихвен процент			Продължителност (...) дни
					Фиксиран лихвен процент	Минимален лихвен процент по заявки	Пределен лихвен процент ⁴⁾	Претеглен среден процент	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007 9 окт.	Набиране на срочни депозити	40 235	18	24 500	4.00	-	-	-	1
12	Набиране на срочни депозити	40 080	22	30 000	4.00	-	-	-	5
13 ноем.	Набиране на срочни депозити	27 750	10	27 750	4.00	-	-	-	1
7 дек.	Набиране на срочни депозити	37 615	30	8 000	4.00	-	-	-	5
11	Набиране на срочни депозити	23 550	20	21 000	4.00	-	-	-	1
17	Набиране на срочни депозити	36 610	25	36 610	4.00	-	-	-	2
19	Набиране на срочни депозити	133 610	52	133 610	4.00	-	-	-	1
20	Набиране на срочни депозити	165 815	58	150 000	4.00	-	-	-	1
21	Набиране на срочни депозити	141 565	55	141 565	4.00	-	-	-	6
27	Набиране на срочни депозити	145 640	49	145 640	4.00	-	-	-	1
28	Набиране на срочни депозити	160 450	52	150 000	4.00	-	-	-	3
2008 2 ян.	Набиране на срочни депозити	168 640	54	168 640	4.00	-	-	-	1
3	Набиране на срочни депозити	212 620	69	200 000	4.00	-	-	-	1
15	Набиране на срочни депозити	45 712	28	20 000	4.00	-	-	-	1
12 февр.	Набиране на срочни депозити	29 155	22	16 000	4.00	-	-	-	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
2005	14 040.7	7 409.5	499.2	1 753.5	1 174.9	3 203.6
2006	15 648.3	8 411.7	601.9	1 968.4	1 180.3	3 486.1
2007 1 тр.	16 253.0	8 634.2	657.4	2 009.8	1 358.8	3 592.8
2 тр.	16 753.3	8 940.5	677.6	2 066.6	1 383.5	3 685.1
2007 юли	16 822.3	8 955.9	694.0	2 089.3	1 392.1	3 690.9
авг.	16 890.0	8 994.1	713.9	2 086.8	1 407.8	3 687.5
септ.	16 968.2	9 073.2	745.5	2 075.7	1 424.9	3 649.0
окт. ²⁾	17 242.4	9 255.8	799.4	2 098.1	1 425.0	3 664.2
ноем. ²⁾	17 338.9	9 302.0	804.7	2 096.9	1 489.0	3 646.4
дек. ²⁾	17 394.7	9 438.8	815.0	2 143.1	1 364.0	3 633.9

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 1 тр.	179.8	180.6	0.8	0.0	3.55
2 тр.	185.3	186.2	0.9	0.0	3.80
3 тр.	191.9	192.7	0.9	0.0	4.09
4 тр.	195.9	196.8	1.0	0.0	4.17
2008 15 ян. ³⁾	199.8	200.9	1.1	0.0	4.20
12 февр.	201.6	202.4	0.8	0.0	4.17
11 март	204.6	.	.	.	.

3. Ликвидност

Период на поддържане, завършващ на:	Фактори за предоставяне на ликвидност					Фактори за изтегляне на ликвидност					Разплащателни сметки на кредитните институции	Парична база
	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	Депозитно улеснение	Други операции по изтегляне на ликвидност ²⁾	Банкноти в обращение	Депозити на централното държавно управление при Евросистемата	Други фактори (нето)		
	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 1 тр.	321.6	288.7	134.6	0.0	0.0	0.5	0.8	606.2	47.1	-90.0	180.6	787.2
2 тр.	326.4	284.9	150.0	0.3	0.0	0.2	0.2	625.2	49.1	-99.4	186.2	811.7
3 тр.	317.3	268.7	171.7	0.2	10.7	0.4	1.7	639.2	52.3	-117.8	192.7	832.4
2007 9 окт.	321.9	194.3	262.3	0.3	0.0	1.6	0.9	637.3	63.7	-118.0	193.4	832.3
13 ноем.	327.6	180.2	265.0	0.1	0.0	0.6	5.1	640.1	55.9	-123.3	194.4	835.1
11 дек.	327.5	173.0	278.6	0.3	0.0	0.4	2.2	644.6	61.9	-126.6	196.8	841.9
2008 15 ян.	343.8	255.7	268.8	0.3	0.0	1.1	68.4	668.2	46.4	-116.4	200.9	870.2
12 февр.	353.6	173.8	268.5	0.2	0.0	0.4	0.6	651.7	51.7	-110.7	202.4	854.5

Източник: ЕЦБ.

- 1) Към края на периода.
- 2) Включва резервната база на кредитните институции в Малта и Кипър. При преходната база кредитните институции, намиращи се в еврозоната, решиха да изключат от своите резервни бази всички задължения към кредитни институции, разположени в Малта и Кипър. Стандартните изисквания се прилагат от резервната база към края на януари 2008 г. (виж Регламент (ЕО) № 1348/2007 на ЕЦБ от 9 ноември 2007 г. относно преходните разпоредби за прилагане от ЕЦБ минимални резерви след въвеждането на еврото в Кипър и Малта (ЕЦБ/2007/11)).
- 3) В резултат от въвеждането на еврото в Кипър и Малта на 1 януари 2008 г. задължителните резерви представляват средна стойност (претеглена с броя календарни дни) от задължителните резерви на 13-те държави от еврозоната за периода 12–31 декември и задължителните резерви на настоящите 15 държави от еврозоната за периода 1–15 януари 2008 г.
- 4) От 1 януари 2008 г.; включва операции, свързани с паричната политика, под формата на набиране на срочни депозити от страна на централната банка на Малта и на централната банка на Кипър преди 1 януари 2008 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 1 тр.	1 576.7	693.3	19.7	0.6	673.0	238.0	205.5	2.1	30.4	-	17.4	359.6	14.8	253.6
2007 2 тр.	1 651.5	751.5	17.7	0.6	733.1	249.8	213.2	2.2	34.3	-	17.8	354.1	15.4	263.0
2007 3 тр.	1 707.3	753.5	17.8	0.6	735.1	259.5	219.3	2.2	38.0	-	17.7	368.8	15.6	292.3
2007 окт.	1 781.8	800.2	17.8	0.6	781.8	262.3	220.4	2.2	39.8	-	17.9	378.1	15.6	307.6
2007 ноем.	1 805.1	814.3	17.8	0.6	795.9	266.9	223.3	2.1	41.6	-	17.6	367.9	15.6	322.8
2007 дек.	2 047.7	1 031.6	17.8	0.6	1 013.2	268.6	225.1	1.9	41.6	-	17.4	373.7	15.3	341.0
2008 ян. ⁽⁴⁾	1 935.8	886.8	19.4	0.7	866.7	273.5	230.2	2.0	41.3	-	16.3	401.3	15.6	342.5
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	25 974.6	14 904.3	810.5	9 160.3	4 933.5	3 555.4	1 276.5	645.9	1 632.9	83.5	1 194.5	4 330.4	172.6	1 733.9
2007 1 тр.	27 107.8	15 340.0	801.4	9 441.0	5 097.6	3 661.0	1 282.2	685.8	1 693.0	92.4	1 244.5	4 684.7	195.1	1 890.1
2007 2 тр.	28 066.3	15 775.4	798.2	9 712.6	5 264.5	3 759.6	1 281.6	761.5	1 716.4	96.6	1 273.9	4 888.4	201.7	2 070.9
2007 3 тр.	28 476.3	16 172.0	793.0	9 948.6	5 430.4	3 748.7	1 215.1	805.1	1 728.5	95.9	1 257.2	4 878.5	203.1	2 120.9
2007 окт.	29 163.6	16 554.4	944.0	10 027.4	5 583.0	3 833.7	1 214.0	878.2	1 741.4	98.6	1 307.9	4 987.6	216.6	2 164.9
2007 ноем.	29 442.5	16 723.6	944.9	10 110.1	5 668.6	3 850.8	1 212.2	892.6	1 746.0	99.2	1 296.4	5 023.4	215.4	2 233.6
2007 дек.	29 397.0	16 887.1	956.1	10 154.1	5 776.9	3 882.7	1 194.2	951.9	1 736.6	93.3	1 311.4	4 874.7	206.8	2 141.0
2008 ян. ⁽⁴⁾	30 103.5	17 110.7	960.7	10 296.9	5 853.1	3 973.0	1 217.8	963.2	1 792.0	98.3	1 315.1	5 093.4	206.3	2 306.7

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	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 1 тр.	1 576.7	632.7	455.6	44.8	17.5	393.3	-	0.3	216.3	39.5	232.4
2007 2 тр.	1 651.5	652.6	495.2	51.2	23.3	420.7	-	0.1	207.0	51.0	245.6
2007 3 тр.	1 707.3	657.2	510.7	51.7	19.1	439.9	-	0.1	222.6	48.3	268.4
2007 окт.	1 781.8	661.9	561.6	54.9	22.9	483.8	-	0.1	228.7	51.8	277.7
2007 ноем.	1 805.1	665.5	570.0	48.2	24.1	497.7	-	0.1	226.0	53.9	289.6
2007 дек.	2 047.7	697.0	714.7	23.9	19.1	671.8	-	0.1	238.5	66.0	331.4
2008 ян. ⁽⁴⁾	1 935.8	671.3	626.0	54.6	21.0	550.5	-	0.1	255.1	72.9	310.5
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	25 974.6	-	13 257.2	124.2	7 890.6	5 242.4	698.3	4 247.6	1 449.7	3 991.1	2 330.6
2007 1 тр.	27 107.8	-	13 595.8	139.0	8 060.9	5 395.9	758.7	4 424.8	1 529.7	4 255.7	2 543.1
2007 2 тр.	28 066.3	-	14 021.0	169.8	8 278.3	5 572.9	795.6	4 523.4	1 551.2	4 451.8	2 723.2
2007 3 тр.	28 476.3	-	14 250.3	144.3	8 408.9	5 697.1	778.4	4 577.2	1 589.5	4 525.8	2 755.1
2007 окт.	29 163.6	-	14 624.8	129.4	8 631.1	5 864.2	782.9	4 648.2	1 643.3	4 630.9	2 833.6
2007 ноем.	29 442.5	-	14 803.3	151.6	8 692.3	5 959.4	796.2	4 649.5	1 641.0	4 641.2	2 911.3
2007 дек.	29 397.0	-	15 091.4	128.4	8 874.6	6 088.4	754.1	4 643.4	1 678.2	4 529.3	2 700.6
2008 ян. ⁽⁴⁾	30 103.5	-	15 187.5	114.3	8 930.5	6 142.7	833.5	4 689.4	1 701.1	4 790.4	2 901.7

Източник: ЕЦБ.

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

2) Обеми, емитирани от резиденти на еврозоната. Обемите, емитирани от нерезиденти на еврозоната, са включени в чуждестранните активи.

3) Обеми, държани от резиденти на еврозоната.

4) Обемите, 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	19 743.9	9 991.1	830.2	9 161.0	2 112.4	1 464.0	648.4	829.9	4 681.8	187.3	1 941.4
2007 1 тр.	20 649.7	10 262.7	821.1	9 441.6	2 175.6	1 487.7	687.9	857.6	5 044.2	209.9	2 099.5
2 тр.	21 413.8	10 529.2	816.0	9 713.2	2 258.6	1 494.9	763.7	880.3	5 242.5	217.1	2 286.1
3 тр.	21 691.8	10 760.0	810.8	9 949.2	2 241.7	1 434.4	807.3	857.8	5 247.2	218.7	2 366.4
2007 окт.	22 241.4	10 989.8	961.8	10 028.0	2 314.8	1 434.4	880.4	914.8	5 365.6	232.2	2 424.1
ноем.	22 440.7	11 073.4	962.7	10 110.7	2 330.2	1 435.4	894.7	905.5	5 391.3	231.0	2 509.5
дек.	22 301.6	11 128.6	973.9	10 154.7	2 373.1	1 419.3	953.9	906.0	5 248.4	222.1	2 423.5
2008 ян. ^(в)	22 907.9	11 277.7	980.1	10 297.6	2 413.1	1 447.9	965.2	899.5	5 494.7	221.9	2 601.1
Трансакции											
2005	1 608.0	708.9	12.8	696.0	156.2	76.2	80.0	53.2	448.0	1.4	240.4
2006	1 998.4	877.3	-14.4	891.6	10.7	-96.8	107.5	98.5	802.0	6.4	203.5
2007 1 тр.	884.2	254.0	-8.2	262.2	63.0	19.0	44.1	20.8	394.1	0.5	151.8
2 тр.	787.7	282.0	-5.4	287.4	84.6	11.0	73.7	16.7	221.8	3.2	179.4
3 тр.	378.5	246.3	-5.1	251.4	-15.3	-61.5	46.2	-18.0	84.7	1.6	79.1
2007 окт.	369.7	77.4	-3.2	80.6	46.5	6.7	39.9	48.4	150.0	4.8	42.6
ноем.	260.5	88.0	0.9	87.1	14.5	-0.8	15.3	-5.8	80.4	-1.3	84.7
дек.	-134.0	62.7	11.2	51.5	45.4	-13.2	58.6	-3.1	-137.8	-8.8	-92.3
2008 ян. ^(в)	535.1	98.0	3.2	94.8	21.6	13.8	7.9	10.5	241.3	-1.4	165.1

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	Превишение 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	19 743.9	592.2	158.0	7 906.5	614.7	2 587.8	1 276.5	4 026.5	2 566.2	15.6
2007 1 тр.	20 649.7	588.4	183.8	8 078.4	666.3	2 701.6	1 341.8	4 295.3	2 775.4	18.7
2 тр.	21 413.8	604.9	221.0	8 301.6	699.0	2 772.8	1 346.8	4 502.8	2 968.8	-4.0
3 тр.	21 691.8	610.4	196.0	8 428.0	682.5	2 810.8	1 395.1	4 574.1	3 023.4	-28.6
2007 окт.	22 241.4	613.5	184.3	8 654.0	684.2	2 867.0	1 461.1	4 682.7	3 111.3	-16.7
ноем.	22 440.7	618.6	199.8	8 716.4	696.9	2 862.0	1 458.5	4 695.1	3 200.9	-7.5
дек.	22 301.6	638.5	152.3	8 893.7	660.7	2 865.4	1 493.8	4 595.2	3 032.0	-30.0
2008 ян. ^(в)	22 907.9	623.1	168.9	8 951.5	735.2	2 856.2	1 524.3	4 863.2	3 212.2	-26.7
Трансакции										
2005	1 608.0	64.4	10.9	495.7	-3.0	213.5	95.5	448.0	333.9	-50.8
2006	1 998.4	59.4	-15.2	683.7	27.6	285.5	57.2	601.6	253.3	45.3
2007 1 тр.	884.2	-4.2	24.8	157.1	53.9	117.6	38.9	292.5	196.7	6.9
2 тр.	787.7	16.5	37.2	225.1	30.5	70.5	2.4	230.5	183.4	-8.4
3 тр.	378.5	5.5	-25.6	140.5	-17.0	59.0	44.8	152.5	29.9	-11.1
2007 окт.	369.7	3.1	-16.5	76.3	12.1	14.1	43.3	138.4	76.7	22.1
ноем.	260.5	5.1	15.5	67.1	11.7	3.0	5.0	52.2	85.9	15.0
дек.	-134.0	19.9	-47.5	177.7	-36.4	4.9	38.7	-91.2	-178.5	-21.5
2008 ян. ^(в)	535.1	-16.6	14.4	10.8	41.4	6.1	15.2	254.8	195.7	13.3

Източник: ЕЦБ.

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

2) Обеми, държани от резиденти на еврозоната.

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

2.3 Парична статистика¹⁾

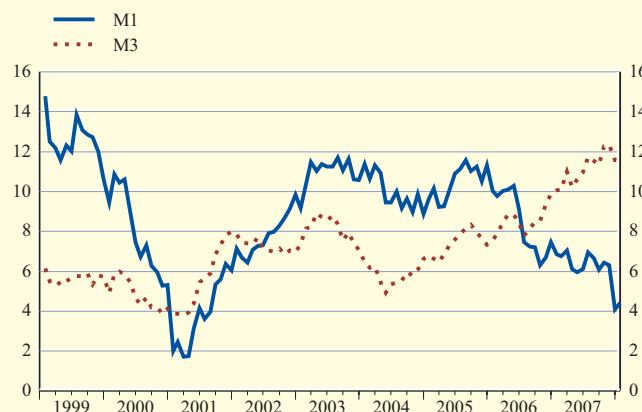
(млрд. евро и годишен темп на прираст; сезонно изгладени данни; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

1. Парични агрегати²⁾ и източници

					M3	M3, 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⁾	
		M2	M3-M2									
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	425.8	
2006	3 676.6	2 953.1	6 629.7	1 102.6	7 732.3	-	5 428.6	2 321.2	10 658.6	9 167.4	637.1	
2007	1 тр.	3 746.8	3 064.9	6 811.8	1 190.3	8 002.0	-	5 604.1	2 301.4	10 978.1	9 444.7	755.9
	2 тр.	3 785.4	3 170.7	6 956.1	1 227.9	8 184.0	-	5 728.2	2 297.8	11 325.2	9 684.5	727.8
	3 тр.	3 821.2	3 316.7	7 138.0	1 261.5	8 399.5	-	5 799.1	2 253.7	11 648.1	9 958.2	668.2
2007	окт.	3 836.2	3 421.1	7 257.3	1 272.1	8 529.4	-	5 916.4	2 400.9	11 856.8	10 045.4	667.1
	ноем.	3 859.2	3 447.7	7 306.9	1 313.9	8 620.8	-	5 905.5	2 389.1	11 918.2	10 106.8	690.8
	дек.	3 828.6	3 506.2	7 334.8	1 310.4	8 645.2	-	5 980.5	2 417.6	12 038.5	10 164.2	634.1
2008	ян. ⁽⁴⁾	3 855.9	3 573.1	7 429.0	1 349.7	8 778.8	-	6 049.3	2 432.2	12 164.2	10 294.6	638.8
Трансакции												
2005	337.0	138.9	475.9	8.5	484.4	-	400.8	94.5	835.5	700.4	0.1	
2006	255.5	309.9	565.4	130.7	696.1	-	426.9	-114.1	1 105.2	896.5	200.5	
2007	1 тр.	63.6	105.4	169.0	90.5	259.6	-	150.0	-23.7	298.6	258.8	126.7
	2 тр.	38.0	108.0	146.0	31.6	177.6	-	123.9	-0.2	355.2	255.6	-27.6
	3 тр.	39.1	151.3	190.3	40.1	230.4	-	87.1	-45.0	345.5	289.1	-60.8
2007	окт.	16.3	73.5	89.8	19.6	109.3	-	50.0	-0.7	168.3	89.1	0.7
	ноем.	24.1	28.8	52.9	41.2	94.1	-	5.6	-13.6	70.4	65.8	38.6
	дек.	-30.9	58.6	27.8	-3.7	24.0	-	80.5	31.6	123.6	65.0	-60.2
2008	ян. ⁽⁴⁾	14.7	37.2	51.8	17.1	68.9	-	52.2	-3.4	91.3	82.3	12.8
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.	7.5	11.7	9.3	13.3	9.9	9.8	8.5	-4.7	11.6	10.8	200.5
2007	март	7.0	12.7	9.5	20.1	11.0	10.4	9.1	-4.9	10.9	10.6	339.6
	юни	6.1	13.9	9.5	19.8	11.0	11.1	9.3	-3.7	11.6	10.8	269.4
	септ.	6.1	15.4	10.2	18.0	11.3	11.7	9.0	-4.3	11.7	11.0	203.1
2007	окт.	6.4	17.0	11.2	19.0	12.3	12.0	9.1	-4.0	12.4	11.3	187.0
	ноем.	6.3	16.7	11.0	20.8	12.4	12.1	8.5	-4.2	12.2	11.1	147.6
	дек.	4.1	17.8	10.2	19.9	11.6	11.8	9.1	-2.3	12.8	11.2	17.4
2008	ян. ⁽⁴⁾	4.4	17.9	10.5	17.9	11.5	.	9.4	-2.2	12.7	11.1	28.0

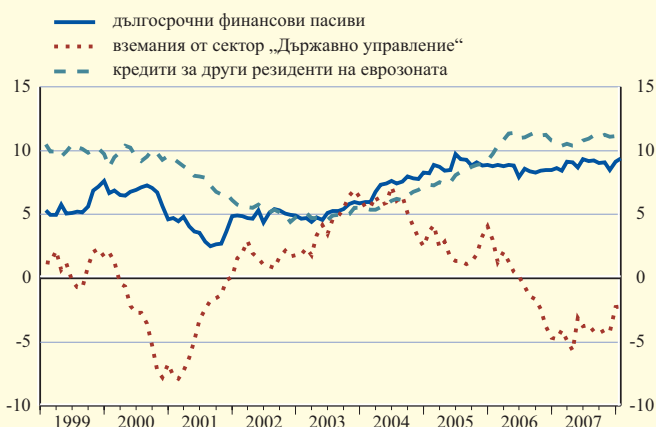
Г1 Парични агрегати¹⁾

(годишен темп на прираст; сезонно изгладен)



Г2 Източници¹⁾

(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) 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).

3) Стойностите в частта „темп на прираст“ са сумите от трансакциите за последните 12 месеца от обозначения период.

2.3 Парична статистика¹⁾

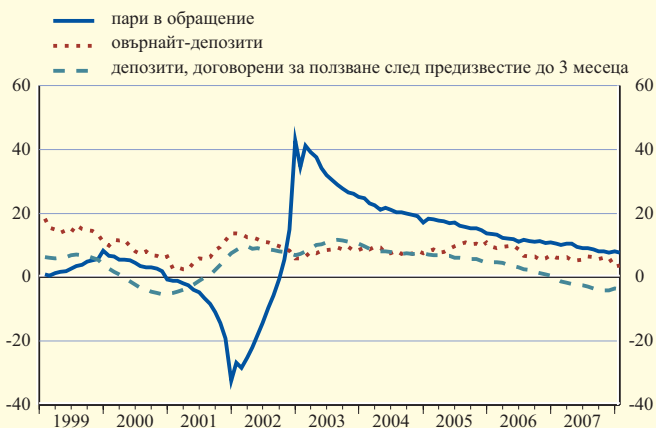
(млрд. евро и годишен темп на прираст; сезонно изгладени данни; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

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 пре- дизвестие до 3 месеца	Репозити	Акции/ дялове на фондове на паричния пазар	Дългови ценни книжа до 2 години	Дългови ценни книжа над 2 години	Депозити, договорени за ползване след пре- дизвестие 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	236.4	636.8	126.2	2 202.6	86.9	1 511.2	1 199.6
2006	579.0	3 097.5	1 401.7	1 551.4	263.0	641.0	198.7	2 396.1	102.4	1 654.6	1 275.6
2007 1 тр.	592.1	3 154.7	1 528.2	1 536.8	281.2	669.1	239.9	2 461.4	107.8	1 696.4	1 338.5
2 тр.	599.2	3 186.3	1 645.2	1 525.5	290.6	694.9	242.4	2 522.4	109.4	1 748.6	1 347.7
3 тр.	610.6	3 210.6	1 808.2	1 508.5	295.6	683.7	282.2	2 528.7	113.0	1 769.6	1 387.9
2007 окт.	617.8	3 218.4	1 883.7	1 537.4	286.5	687.1	298.6	2 558.8	120.6	1 780.6	1 456.5
ноем.	618.8	3 240.4	1 914.3	1 533.4	301.9	698.8	313.2	2 542.2	120.5	1 780.9	1 461.9
дек.	626.9	3 201.7	1 971.6	1 534.6	299.4	693.3	317.7	2 554.9	119.9	1 812.4	1 493.3
2008 ян. ⁽ⁿ⁾	629.8	3 226.1	2 039.3	1 533.8	313.5	742.8	293.5	2 583.3	123.3	1 817.3	1 525.4
Трансакции											
2005	63.2	273.8	69.1	69.8	-9.0	1.1	16.4	198.4	-4.3	111.2	95.5
2006	57.5	198.0	300.8	9.2	27.4	33.2	70.1	216.2	15.5	137.8	57.4
2007 1 тр.	12.6	51.0	120.9	-15.4	18.3	30.4	41.9	68.4	4.6	40.4	36.6
2 тр.	7.0	30.9	118.5	-10.5	8.0	23.6	0.0	62.9	1.7	52.9	6.5
3 тр.	11.5	27.6	168.1	-16.8	8.3	-11.6	43.4	23.6	3.6	23.2	36.7
2007 окт.	7.2	9.1	83.9	-10.4	-9.2	13.7	15.0	-10.5	0.8	13.7	46.0
ноем.	1.0	23.1	32.7	-3.9	15.5	10.7	15.0	-9.1	-0.1	1.7	13.0
дек.	8.1	-39.0	57.5	1.1	-2.5	-5.7	4.4	14.4	-0.7	32.0	34.8
2008 ян. ⁽ⁿ⁾	1.6	13.0	43.7	-6.6	14.0	16.1	-13.1	32.4	0.2	2.6	16.9
Темп на прираст											
2005 дек.	13.8	10.9	6.5	4.4	-3.7	0.2	15.7	10.0	-4.7	8.1	8.9
2006 дек.	11.0	6.8	27.2	0.6	11.7	5.4	54.5	9.9	17.8	9.1	4.7
2007 март	10.5	6.4	32.3	-1.7	19.5	12.1	51.9	11.0	20.6	9.0	5.3
юни	9.2	5.5	35.1	-2.5	15.1	14.1	48.9	11.0	17.6	9.6	5.4
септ.	8.2	5.7	38.2	-3.6	11.6	9.8	55.6	10.0	15.1	9.0	6.8
2007 окт.	8.1	6.1	41.8	-4.2	12.7	11.4	50.8	8.6	13.8	8.9	9.6
ноем.	7.7	6.1	40.4	-4.1	16.2	10.9	58.3	7.1	11.5	8.4	10.8
дек.	8.2	3.3	41.4	-3.6	14.7	9.6	60.3	6.3	9.7	9.9	13.3
2008 ян. ⁽ⁿ⁾	7.8	3.8	41.3	-3.7	18.7	10.6	38.2	6.8	7.7	9.5	14.4

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)}

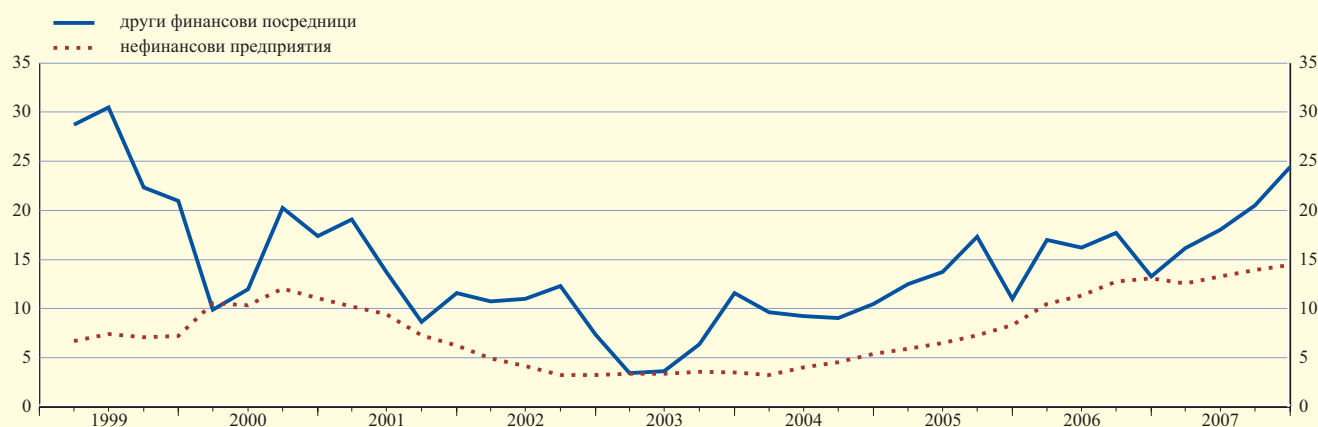
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

1. Кредити за финансови посредници и нефинансови предприятия³⁾

	Застрахователни дружества и пенсионни фондове		Други финансови посредници ⁴⁾		Нефинансови предприятия				
	Общо		Общо		Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	
	1	До 1 година 2	3	До 1 година 4					5
	Салда								
2005	64.6	41.6	620.4	370.2	3 409.1	1 037.7	594.0	1 777.3	
2006	82.8	55.2	696.0	420.6	3 844.5	1 137.9	707.1	1 999.5	
2007	1 тр.	98.5	71.7	775.5	488.6	3 956.3	1 172.1	737.8	2 046.4
	2 тр.	110.5	83.5	803.2	502.3	4 106.8	1 223.3	776.1	2 107.5
	3 тр.	112.0	87.7	853.8	534.2	4 230.6	1 248.1	814.1	2 168.4
2007	окт.	115.5	90.3	868.0	528.9	4 271.7	1 246.6	830.8	2 194.3
	ноем.	108.8	83.3	875.3	531.0	4 326.6	1 267.0	842.2	2 217.4
	дек.	95.9	70.2	862.9	521.9	4 387.5	1 276.5	857.7	2 253.3
2008	ян. ⁽⁴⁾	101.6	75.9	895.3	551.5	4 462.5	1 298.5	876.6	2 287.5
	Трансакции								
2005	15.0	9.8	60.8	29.2	262.7	56.8	54.3	151.6	
2006	18.1	13.9	81.9	57.7	446.2	100.5	123.1	222.6	
2007	1 тр.	15.8	16.6	72.1	67.9	105.1	31.2	28.6	45.3
	2 тр.	12.0	11.8	29.0	13.9	161.0	57.8	40.0	63.2
	3 тр.	1.7	4.4	56.5	36.3	129.3	25.7	39.6	64.0
2007	окт.	3.6	2.6	15.9	-4.2	39.5	-0.7	16.3	23.8
	ноем.	-6.6	-6.9	9.6	3.9	57.1	20.7	12.5	24.0
	дек.	-12.9	-13.1	-11.3	-8.7	63.9	10.4	17.5	36.0
2008	ян. ⁽⁴⁾	5.7	5.6	28.6	27.1	48.3	15.1	13.9	19.3
	Темп на прираст								
2005	дек.	30.6	31.2	11.0	8.7	8.3	5.8	9.9	9.3
2006	дек.	28.0	33.3	13.3	15.6	13.1	9.7	20.8	12.4
2007	март	20.4	26.1	16.1	19.6	12.6	9.9	18.6	12.1
	юни	30.7	40.6	18.0	20.4	13.3	11.1	19.9	12.2
	септ.	25.6	40.0	20.5	23.0	14.0	12.6	20.3	12.5
2007	окт.	30.2	46.4	23.2	22.7	13.9	11.5	20.9	12.8
	ноем.	14.9	22.9	23.7	23.7	14.0	11.6	21.1	12.8
	дек.	16.3	27.8	24.4	25.9	14.5	12.7	21.8	12.8
2008	ян. ⁽⁴⁾	2.3	5.5	25.5	26.7	14.6	12.6	22.6	12.8

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)}

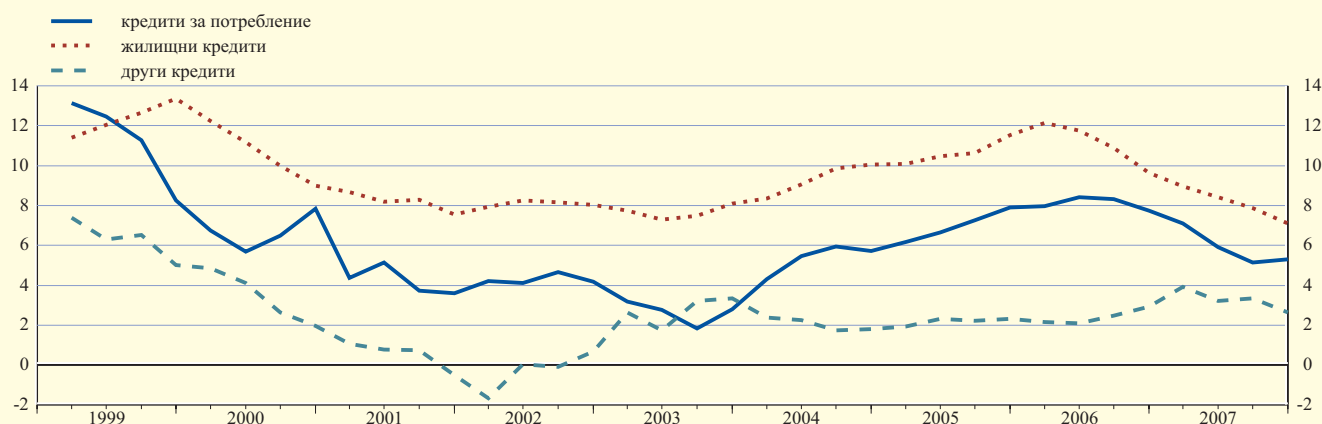
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

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	586.5	135.3	202.7	248.5	3 212.1	15.6	72.1	3 124.5	738.4	146.2	101.5	490.7	
2007	1 тр.	4 610.7	590.1	132.0	202.4	255.7	3 272.1	16.1	71.9	3 184.1	748.5	147.5	102.5	498.5
	2 тр.	4 692.1	602.3	134.9	204.6	262.8	3 336.7	16.4	72.6	3 247.7	753.1	150.3	103.8	499.0
	3 тр.	4 752.3	607.3	134.1	203.1	270.1	3 392.3	16.1	73.4	3 302.9	752.7	146.6	104.2	501.9
2007	окт.	4 772.2	613.2	136.0	203.9	273.2	3 407.2	16.0	73.7	3 317.5	751.8	145.4	104.2	502.3
	ноем.	4 799.4	613.7	132.9	205.1	275.7	3 427.7	15.9	73.6	3 338.2	757.9	150.1	104.6	503.2
	дек.	4 807.8	617.8	136.2	205.4	276.1	3 436.8	16.0	73.7	3 347.1	753.3	147.4	103.8	502.1
2008	ян. ^(a)	4 837.4	621.1	137.0	206.4	277.6	3 457.2	18.0	73.6	3 365.6	759.2	147.8	104.4	506.9
	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	345.4	42.6	8.2	4.8	29.5	281.8	1.5	4.6	275.8	20.9	1.4	3.8	15.7	
2007	1 тр.	69.2	2.1	-3.2	-0.7	5.9	58.7	0.6	0.2	58.0	8.4	0.7	0.7	7.1
	2 тр.	85.3	13.6	3.1	2.5	8.0	65.9	0.3	0.8	64.8	5.8	2.9	1.9	1.1
	3 тр.	64.0	4.8	-0.5	-1.4	6.7	57.3	0.1	0.8	56.4	1.9	-3.4	0.9	4.5
2007	окт.	21.7	5.7	2.0	0.9	2.8	15.8	-0.1	0.3	15.6	0.1	-1.1	0.3	0.9
	ноем.	27.0	-0.2	-3.1	0.9	2.0	20.7	0.0	0.0	20.7	6.5	4.8	0.5	1.2
	дек.	11.8	5.1	3.7	0.8	0.7	10.0	0.2	0.1	9.7	-3.3	-2.7	0.0	-0.6
2008	ян. ^(a)	12.3	1.7	0.1	0.7	0.9	11.2	1.9	-0.3	9.6	-0.6	-0.7	-0.3	0.4
	Темп на прираст													
2005	дек.	9.4	7.9	7.5	6.1	9.8	11.5	5.1	7.5	11.7	2.3	2.6	1.3	2.4
2006	дек.	8.2	7.7	6.5	2.4	13.2	9.6	9.7	6.8	9.7	2.9	1.0	3.9	3.3
2007	март	7.9	7.1	5.7	1.5	12.8	8.9	13.6	6.4	9.0	3.9	1.6	4.1	4.6
	юни	7.2	5.9	4.4	0.6	11.3	8.4	11.0	4.6	8.5	3.2	0.5	5.3	3.6
	септ.	6.8	5.1	3.9	-0.5	10.5	7.9	7.1	4.4	8.0	3.4	1.0	5.3	3.7
2007	окт.	6.8	5.6	4.2	0.0	11.0	7.9	9.0	4.4	7.9	3.2	0.7	5.1	3.5
	ноем.	6.5	5.1	1.6	0.0	11.2	7.6	6.8	4.6	7.7	3.1	1.3	4.7	3.3
	дек.	6.2	5.3	1.5	1.5	10.5	7.1	6.7	3.0	7.2	2.6	0.9	4.1	2.9
2008	ян. ^(a)	6.1	5.8	2.0	2.4	10.7	6.9	21.4	2.1	6.9	2.6	1.2	4.5	2.6

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. 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.

2.4 Кредити на ПФИ, разбивка^{1), 2)}

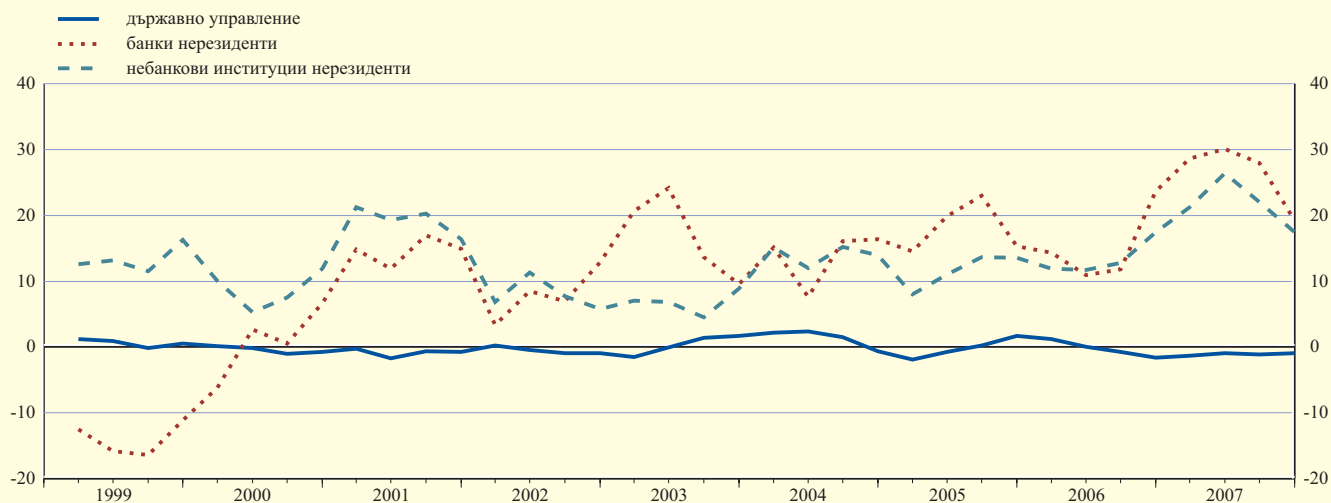
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

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										
2005	826.9	125.1	246.8	425.8	29.2	2 485.2	1 722.1	763.1	66.0	697.1
2006	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.	801.4	97.2	225.2	447.8	31.2	3 169.7	2 265.1	904.6	60.0	844.6
2 тр.	798.2	95.7	218.8	446.1	37.6	3 286.4	2 334.3	952.0	61.4	890.6
3 тр.	793.0	91.8	213.9	446.0	41.4	3 301.6	2 353.2	948.5	61.3	887.2
4 тр. ⁽ⁿ⁾	956.1	213.0	217.6	485.0	40.5	3 295.9	2 349.8	946.1	60.3	885.8
Трансакции										
2005	13.7	-5.6	-8.1	21.9	5.5	296.8	207.9	89.0	1.3	87.7
2006	-13.4	-17.6	-14.3	21.9	-3.4	532.5	402.9	129.6	-0.1	129.6
2007 1 тр.	-8.2	-6.9	-6.3	-0.3	5.3	272.7	222.0	50.8	-2.7	53.4
2 тр.	-3.4	-1.8	-5.5	-2.5	6.4	135.3	79.6	55.7	1.8	53.9
3 тр.	-5.1	-3.8	-5.0	-0.2	3.8	76.1	56.5	19.6	1.2	18.3
4 тр. ⁽ⁿ⁾	9.0	7.6	3.8	-1.4	-0.9	58.6	36.3	22.4	0.3	22.0
Темп на прираст										
2005 дек.	1.7	-4.3	-3.2	5.4	22.9	14.8	15.3	13.6	2.0	14.9
2006 дек.	-1.6	-14.0	-5.8	5.1	-11.6	21.8	23.7	17.4	-0.1	19.1
2007 март	-1.3	-15.2	-6.1	4.6	6.8	26.4	28.7	21.2	-0.9	23.2
юни	-0.9	-7.7	-5.9	2.0	17.3	29.0	30.1	26.5	-5.2	29.4
септ.	-1.2	-8.8	-6.3	1.9	16.0	26.2	28.0	22.0	-2.0	24.1
дек. ⁽ⁿ⁾	-1.0	-4.7	-5.6	-1.0	56.5	18.7	19.2	17.4	1.2	18.7

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	1 140.3	283.1	251.8	469.4	10.6	0.2	125.1	
2007	1 тр.	658.8	72.3	58.4	503.0	1.1	1.2	22.9	1 264.7	318.6	267.7	515.7	11.4	0.3	151.0
	2 тр.	656.4	65.0	58.0	512.2	0.8	1.2	19.2	1 347.3	321.1	288.2	571.7	11.5	0.2	154.6
	3 тр.	676.6	67.9	62.9	522.9	0.8	1.1	21.0	1 391.8	331.7	305.9	580.9	13.0	0.8	159.5
2007	окт.	695.9	73.7	73.9	524.6	0.8	1.1	21.8	1 430.8	323.4	339.6	599.9	12.4	0.8	154.6
	ноем.	691.7	69.0	76.6	524.6	0.8	1.1	19.6	1 451.8	339.7	327.9	607.1	11.7	0.9	164.4
	дек.	688.0	71.1	68.9	525.3	0.8	1.1	20.9	1 482.9	323.6	348.4	653.1	12.2	0.3	145.4
2008	ян. ⁽⁴⁾	714.5	83.5	76.3	526.6	1.5	1.4	25.1	1 504.4	327.3	346.1	651.0	12.9	0.3	166.9
	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	249.2	45.5	67.8	130.5	0.3	0.1	4.9	
2007	1 тр.	8.6	2.1	1.0	7.6	0.1	-0.2	-2.0	124.8	35.8	16.2	46.2	0.7	0.0	26.0
	2 тр.	-2.8	-7.7	-0.3	9.2	-0.2	0.0	-3.7	82.8	3.0	21.0	56.5	0.1	0.0	2.2
	3 тр.	22.9	3.0	5.1	13.1	0.0	-0.1	1.8	50.0	12.0	19.8	7.9	1.6	0.6	8.2
2007	окт.	19.4	5.9	11.1	1.6	0.0	0.0	0.8	41.4	-7.7	34.5	19.9	-0.5	0.0	-4.8
	ноем.	-2.9	-4.6	2.5	1.4	0.0	0.0	-2.2	20.7	17.0	-12.8	7.2	-0.7	0.0	9.9
	дек.	-3.7	2.1	-7.7	0.7	0.0	0.0	1.3	31.6	-16.1	20.6	46.2	0.5	-0.5	-19.0
2008	ян. ⁽⁴⁾	23.6	12.1	5.9	1.2	0.1	0.0	4.3	18.8	3.5	-2.7	-1.9	0.5	-1.9	21.4
	Темп на прираст														
2005	дек.	4.5	12.4	-1.2	4.3	36.0	-	-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	-	21.2	28.2	19.5	36.8	38.9	2.9	-	4.0
2007	март	7.5	10.4	15.9	5.9	-2.9	-	16.0	27.9	15.6	37.6	38.1	4.1	-	12.4
	юни	4.8	-5.6	21.1	5.7	-20.8	-	-13.3	28.3	13.5	35.6	41.4	5.9	-	10.5
	септ.	6.5	1.5	23.4	6.6	-18.2	-	-13.7	28.6	20.7	31.1	38.5	29.0	-	11.0
2007	окт.	9.5	11.5	53.5	6.9	-19.8	-	-22.0	32.3	23.2	43.7	37.0	23.1	-	15.1
	ноем.	9.3	8.2	51.7	7.3	-18.8	-	-28.0	30.2	23.8	35.2	34.5	9.0	-	21.2
	дек.	6.4	1.1	20.5	6.8	-22.5	-	-16.3	30.9	15.5	39.6	39.2	15.9	-	17.7
2008	ян. ⁽⁴⁾	9.2	15.8	30.1	6.2	-21.5	-	3.6	28.6	7.8	41.7	37.3	24.0	-	23.6

Г8 Депозити по сектори²⁾

(годишен темп на прираст)



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

(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) 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 1 тр.	1 349.0	833.0	379.3	68.9	39.4	1.3	27.0	4 589.5	1 727.5	745.0	593.1	1 342.2	105.4	76.4
2 тр.	1 386.0	861.6	392.5	68.2	36.1	1.3	26.4	4 678.1	1 785.8	802.3	577.1	1 329.0	106.2	77.7
3 тр.	1 405.0	844.6	438.8	64.1	31.6	1.4	24.3	4 706.3	1 754.3	886.5	565.7	1 308.0	107.9	84.0
2007 окт. ноем. дек.	1 415.3 1 429.6 1 468.8	836.7 850.9 880.9	460.1 460.5 474.4	63.8 61.3 59.2	29.0 31.3 29.1	1.4 1.4 1.4	24.2 24.2 23.7	4 855.0 4 876.4 4 988.9	1 730.3 1 734.2 1 777.7	927.5 953.9 994.6	559.5 556.3 560.7	1 442.3 1 434.7 1 457.7	109.0 110.0 111.1	86.3 87.3 87.1
2008 ян. ⁴⁾	1 427.4	842.4	471.2	60.5	29.4	1.6	22.4	5 045.7	1 763.1	1 057.5	559.6	1 461.9	112.0	91.6
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 1 тр.	3.3	-19.8	23.5	-0.6	-1.4	-0.7	2.2	25.1	-29.1	70.9	-14.8	-13.9	5.5	6.4
2 тр.	38.1	29.2	13.6	-0.6	-3.4	0.0	-0.6	89.5	58.5	58.0	-15.9	-13.1	0.8	1.4
3 тр.	23.3	-15.6	48.0	-2.6	-4.4	0.1	-2.0	29.5	-31.1	85.3	-11.6	-21.0	1.7	6.3
2007 окт. ноем. дек.	10.9 17.6 39.3	-7.4 14.4 29.8	20.7 3.4 14.0	-0.3 -2.4 -1.8	-1.9 2.3 -2.2	-0.1 0.0 0.0	-0.2 0.0 -0.5	2.6 21.7 112.3	-23.9 4.0 43.3	40.4 26.7 40.8	-4.5 -3.4 4.5	-12.9 -7.5 22.8	1.1 1.0 1.1	2.4 1.0 -0.2
2008 ян. ⁴⁾	-52.6	-42.5	-8.2	0.8	-1.4	0.0	-1.3	27.1	-21.1	45.8	-3.0	0.9	0.0	4.6
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 март юни септ.	13.0 12.4 11.4	12.0 10.1 7.1	22.6 26.2 32.5	-2.2 -4.8 -8.8	-16.1 -18.0 -28.4	-29.8 -29.5 -26.9	25.4 20.0 -2.9	5.2 5.6 5.8	2.9 3.2 2.7	35.0 40.2 43.9	-4.8 -6.3 -7.2	-1.9 -2.5 -3.5	22.1 19.2 16.0	38.7 32.9 29.6
2007 окт. ноем. дек.	11.5 11.6 9.9	7.4 6.7 3.6	31.2 32.7 34.7	-9.2 -11.7 -12.2	-30.7 -24.4 -26.9	-31.9 -31.8 -31.6	-3.0 1.8 -4.5	5.8 6.0 6.1	1.8 1.8 1.2	46.6 47.1 47.8	-7.4 -7.5 -7.5	-4.1 -4.0 -3.5	14.6 12.5 11.2	29.1 27.5 24.4
2008 ян. ⁴⁾	9.7	4.3	31.5	-11.2	-27.8	-34.7	-10.1	6.9	2.3	48.6	-7.2	-3.5	9.2	25.7

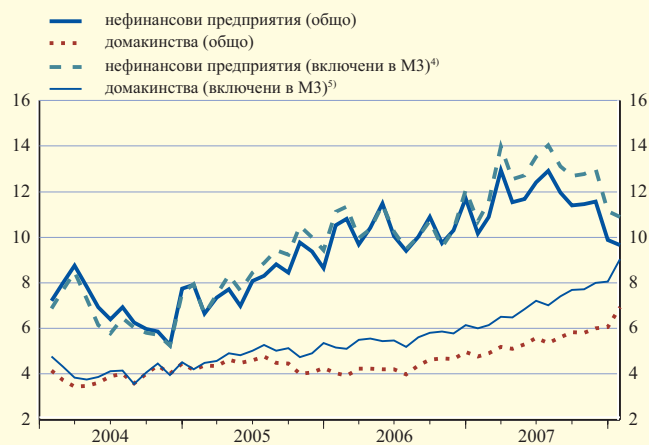
Г10 Депозити по сектори²⁾

(годишен темп на прираст)



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

(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.

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)}

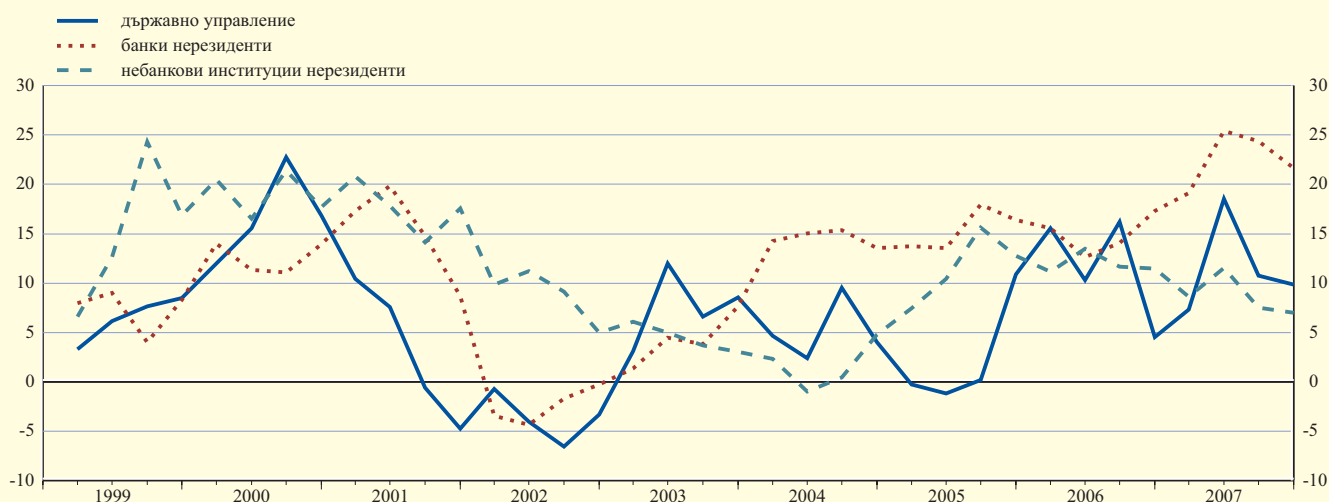
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

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										
2005	313.1	149.2	38.3	80.9	44.7	3 050.5	2 250.5	800.0	125.8	674.2
2006	329.0	124.2	45.4	90.8	68.6	3 429.0	2 557.1	871.9	128.6	743.3
2007 1 тр.	337.8	139.0	42.1	88.8	67.9	3 663.9	2 778.3	885.6	132.4	753.2
2 тр.	380.2	169.8	43.8	95.2	71.4	3 821.5	2 898.7	922.8	137.5	785.3
3 тр.	373.5	144.3	60.0	97.2	72.0	3 875.5	2 962.0	913.6	145.9	767.6
4 тр. ^(a)	374.5	128.4	58.5	107.7	79.9	3 852.2	2 964.2	888.0	141.5	746.5
Трансакции										
2005	30.8	11.2	7.8	11.5	0.3	381.1	292.8	88.3	17.8	70.5
2006	14.2	-24.5	7.0	7.8	23.9	476.6	385.8	90.8	6.6	84.2
2007 1 тр.	7.8	14.1	-3.3	-2.3	-0.7	256.6	237.2	19.4	4.2	15.2
2 тр.	42.4	30.8	1.7	6.4	3.5	177.7	136.1	41.6	5.7	35.9
3 тр.	-7.3	-26.1	16.1	2.0	0.6	128.5	119.2	9.4	10.8	-1.4
4 тр. ^(a)	-10.4	-20.6	-1.4	3.7	7.9	47.9	57.1	-9.3	-2.5	-6.8
Темп на прираст										
2005 дек.	10.9	8.1	25.4	16.6	0.6	15.4	16.4	12.7	16.8	12.0
2006 дек.	4.5	-16.5	18.4	9.6	53.5	15.8	17.3	11.5	5.3	12.6
2007 март	7.3	-6.3	10.4	12.2	38.6	16.4	19.2	8.6	5.8	9.1
юни	18.5	21.9	10.5	12.2	25.3	21.8	25.4	11.5	8.9	12.0
септ.	10.7	-3.5	44.0	13.3	19.4	20.0	24.4	7.5	13.2	6.5
дек. ^(a)	9.9	-1.3	29.0	10.7	16.4	17.9	21.6	7.0	14.2	5.8

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.

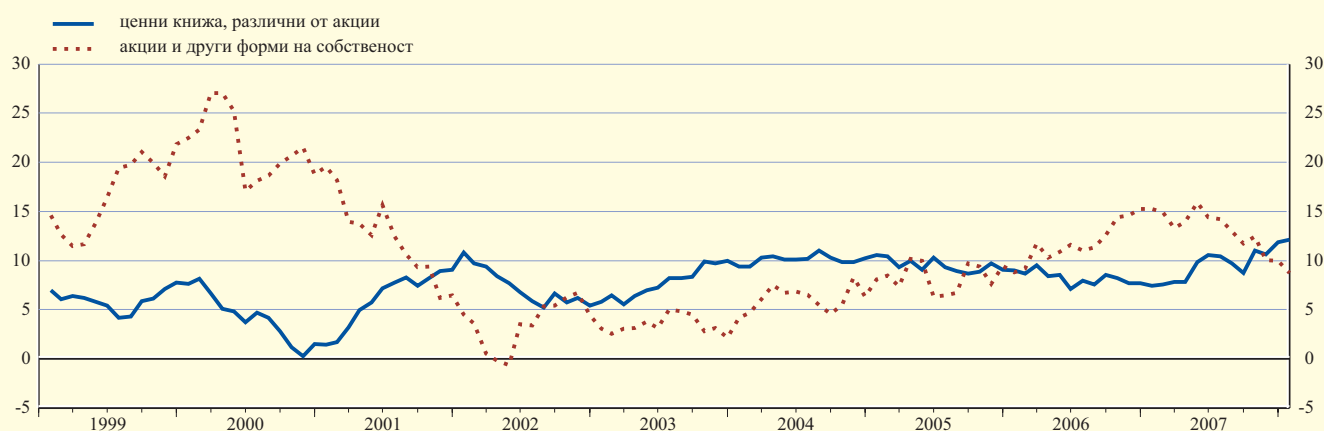
2.6 Ценни книжа, притежавани от ПФИ, разбивка^{1), 2)}

(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	4 664.3	1 560.6	72.3	1 260.4	16.2	615.8	30.1	1 108.9	1 490.3	377.3	817.2	295.8	
2007	1 тр.	4 842.7	1 616.6	76.5	1 266.6	15.6	651.7	34.1	1 181.7	1 576.5	399.7	844.8	332.0
	2 тр.	5 010.7	1 637.5	79.0	1 266.0	15.6	727.4	34.1	1 251.1	1 623.3	406.8	867.1	349.4
	3 тр.	4 973.8	1 646.4	82.1	1 200.4	14.7	769.4	35.7	1 225.2	1 607.5	412.5	844.6	350.3
2007	окт.	5 092.9	1 656.3	85.2	1 199.3	14.7	839.9	38.3	1 259.2	1 655.7	406.5	901.4	347.8
	ноем.	5 126.7	1 664.3	81.7	1 197.7	14.5	858.8	33.8	1 276.0	1 644.0	404.0	892.4	347.6
	дек.	5 116.9	1 652.9	83.7	1 177.6	16.6	918.6	33.3	1 234.1	1 654.8	418.3	893.1	343.4
2008	ян. ⁽ⁿ⁾	5 251.7	1 698.6	93.4	1 200.2	17.6	926.9	36.4	1 278.7	1 645.8	427.4	887.7	330.7
	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	337.4	122.8	10.6	-122.7	0.5	100.6	6.5	219.0	194.4	58.8	97.0	38.6	
2007	1 тр.	189.6	55.5	5.2	2.7	-0.8	36.9	7.6	82.6	78.5	20.6	20.7	37.2
	2 тр.	172.3	26.5	2.4	-0.1	0.3	73.4	0.2	69.6	35.2	5.5	16.6	13.2
	3 тр.	-6.1	6.4	5.7	-66.0	-0.4	43.2	3.0	2.0	-8.6	7.6	-18.0	1.8
2007	окт.	148.0	50.9	4.0	5.9	0.2	36.8	3.1	47.1	40.9	-5.4	48.4	-2.1
	ноем.	49.2	7.6	-2.0	-3.2	0.0	19.2	-3.8	31.5	-4.1	-2.0	-5.8	3.7
	дек.	-1.1	-10.6	2.6	-18.2	2.3	59.3	-0.6	-35.9	6.4	13.0	-3.0	-3.5
2008	ян. ⁽ⁿ⁾	100.7	29.8	7.2	11.9	0.7	4.9	2.9	43.1	19.9	8.8	10.8	0.3
	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	март	7.8	7.9	18.4	-10.2	-3.3	21.3	40.6	25.2	13.3	21.0	6.4	24.1
	юни	10.6	8.6	26.0	-8.8	-7.0	28.1	43.4	29.4	14.4	17.7	7.5	31.0
	септ.	8.7	6.3	27.2	-9.8	-5.7	31.4	49.2	21.1	11.8	19.2	3.9	25.3
2007	окт.	11.0	8.8	32.3	-8.7	-3.5	34.7	54.2	23.3	12.4	17.6	7.7	19.7
	ноем.	10.6	8.3	25.3	-9.0	-5.8	36.1	41.5	22.2	10.0	7.8	6.4	23.6
	дек.	11.9	8.7	25.2	-6.2	10.7	43.1	33.1	17.9	9.9	10.4	7.2	17.0
2008	ян. ⁽ⁿ⁾	12.1	8.9	32.2	-6.5	20.0	44.2	30.5	17.9	8.7	10.6	6.8	11.8

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

1. Отписвания/преоценки 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	-2.7	-0.1	-0.1	-2.4	-6.7	-1.1	-2.0	-3.6
2007 1 тр.	-1.0	-0.3	-0.3	-0.5	-0.7	-0.1	0.0	-0.6	-1.9	-0.4	-0.3	-1.2
2 тр.	-0.7	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-1.4	0.0	-0.5	-0.8
3 тр.	-0.8	-0.3	-0.2	-0.3	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-1.3	-0.2	-0.5	-0.7
2007 окт.	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.5	-0.1	-0.2	-0.2
ноем.	-0.3	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.4	0.0	-0.1	-0.3
дек.	-1.1	-0.3	-0.5	-0.4	-0.9	-0.1	0.0	-0.7	-1.3	-0.1	-0.8	-0.5
2008 ян. ^(a)	-0.5	-0.2	-0.1	-0.2	-0.7	0.0	0.0	-0.6	-0.6	-0.3	0.0	-0.3

2. Отписвания/преоценки на кредити 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	-13.2	-3.5	-4.6	-5.1	-0.8	-0.1	-0.7
2007 1 тр.	-2.8	-0.5	-0.7	-1.7	-0.1	0.0	-0.1
2 тр.	-3.0	-0.4	-1.4	-1.2	-1.2	0.0	-1.2
3 тр.	-1.8	-0.4	-0.7	-0.7	-0.2	-0.1	-0.1
2007 окт.	-0.8	0.0	-0.5	-0.3	-0.9	-0.9	0.0
ноем.	-0.6	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	0.0	-0.1
дек.	-3.4	-0.8	-1.9	-0.8	-2.7	-2.4	-0.3
2008 ян. ^(a)	-1.5	-0.8	-0.3	-0.4	-0.3	-0.1	-0.3

3. Преоценка 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 1 тр.	-4.2	-1.5	-0.2	0.2	0.0	-0.5	-0.1	-2.1	7.4	0.7	6.7	0.0
2 тр.	-4.0	-0.7	0.0	-3.8	-0.1	0.0	-0.1	0.6	12.7	1.7	6.8	4.2
3 тр.	-1.6	1.0	0.1	1.0	-0.1	-1.0	-0.2	-2.6	-5.8	-1.7	-3.3	-0.8
2007 окт.	-3.3	0.6	0.0	-4.3	0.0	-0.4	0.0	0.8	6.0	0.4	2.9	2.6
ноем.	-1.4	-0.6	0.0	1.5	0.0	-0.3	-0.1	-1.8	-7.6	-0.4	-3.2	-3.9
дек.	-4.7	-1.1	0.0	-1.9	0.0	0.5	-0.1	-2.1	4.4	2.0	3.0	-0.6
2008 ян. ^(a)	-7.5	-3.7	0.0	2.8	0.0	-3.1	-0.1	-3.5	-17.1	-1.6	-9.8	-5.7

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) 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														
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	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.	5 395.9	90.5	9.5	5.6	0.5	1.4	1.2	8 199.9	96.3	3.7	2.3	0.3	0.1	0.6
2 тр.	5 572.9	90.5	9.5	5.8	0.4	1.3	1.1	8 448.1	96.3	3.7	2.3	0.3	0.1	0.6
3 тр.	5 697.1	91.2	8.8	5.3	0.4	1.3	1.0	8 553.2	96.1	3.9	2.4	0.3	0.1	0.6
4 тр. ⁽⁴⁾	6 088.4	92.1	7.9	4.7	0.4	1.2	1.0	9 003.1	96.4	3.6	2.2	0.4	0.1	0.5
На нерезиденти на еврозоната														
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	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.	2 778.3	46.4	53.6	34.3	2.5	2.5	11.2	885.6	51.1	48.9	31.8	1.6	2.2	9.4
2 тр.	2 898.7	45.0	55.0	34.8	2.6	2.4	11.8	922.8	51.2	48.8	32.3	1.3	1.8	9.7
3 тр.	2 962.0	46.1	53.9	33.6	2.6	2.3	11.9	913.6	49.5	50.5	33.8	1.1	1.9	9.6
4 тр. ⁽⁴⁾	2 964.2	46.8	53.2	33.3	2.8	2.5	11.5	888.0	50.1	49.9	32.8	1.6	1.6	10.1

2. Дългови ценни книжа, емитирани от ПФИ в еврозоната

	Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути				
			Общо				
	1	2	3	USD	JPY	CHF	GBP
2005	4 051.7	81.2	18.8	9.6	1.8	1.9	3.2
2006	4 485.5	80.5	19.5	10.0	1.6	1.9	3.5
2007 1 тр.	4 673.7	80.7	19.3	9.8	1.7	1.9	3.5
2 тр.	4 797.0	80.2	19.8	10.1	1.6	1.8	3.7
3 тр.	4 862.4	80.8	19.2	9.7	1.7	1.8	3.6
4 тр. ⁽⁴⁾	4 946.2	81.4	18.6	9.3	1.6	1.8	3.4

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) 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	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	За резиденти на еврозоната													
2005	4 569.7	-	-	-	-	-	-	9 112.0	96.3	3.7	1.6	0.2	1.3	0.5
2006	4 933.5	-	-	-	-	-	-	9 970.8	96.4	3.6	1.6	0.2	1.1	0.5
2007 1 тр. 2 тр. 3 тр. 4 тр. ⁽ⁿ⁾	5 097.6	-	-	-	-	-	-	10 242.4	96.4	3.6	1.7	0.2	1.1	0.5
	5 264.5	-	-	-	-	-	-	10 510.8	96.2	3.8	1.8	0.2	1.0	0.6
	5 430.4	-	-	-	-	-	-	10 741.6	96.1	3.9	1.9	0.2	1.0	0.5
	5 776.9	-	-	-	-	-	-	11 110.2	96.2	3.8	1.8	0.2	1.0	0.5
	За нерезиденти на еврозоната													
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	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. 2 тр. 3 тр. 4 тр. ⁽ⁿ⁾	2 265.1	51.7	48.3	27.7	2.2	2.5	10.8	904.6	41.3	58.7	41.8	1.0	4.1	8.1
	2 334.3	50.3	49.7	28.7	1.9	2.4	11.7	952.0	39.4	60.6	43.1	1.0	3.8	8.4
	2 353.2	48.8	51.2	28.4	2.1	2.5	12.9	948.5	39.2	60.8	43.3	1.1	3.9	8.2
	2 349.8	48.1	51.9	28.9	2.3	2.4	12.7	946.1	40.5	59.5	41.5	1.2	3.7	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													
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	1 632.9	95.6	4.4	2.3	0.2	0.3	1.3	1 922.5	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7
2007	1 тр.	1 693.0	95.5	4.5	2.3	0.3	0.3	1.4	1 968.0	97.5	2.5	1.3	0.3	0.1
	2 тр.	1 716.4	95.4	4.6	2.2	0.3	0.3	1.6	2 043.1	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1
	3 тр.	1 728.5	95.3	4.7	2.4	0.3	0.2	1.5	2 020.2	97.5	2.5	1.4	0.3	0.1
	4 тр. ⁽⁶⁾	1 736.6	95.2	4.8	2.4	0.3	0.3	1.5	2 146.1	97.7	2.3	1.4	0.2	0.1
	Емитирани от нерезиденти на еврозоната													
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	514.5	52.2	47.8	28.8	0.7	0.4	14.5	594.4	38.9	61.1	36.5	4.9	0.8	14.2
2007	1 тр.	545.5	52.7	47.3	28.5	0.6	0.5	14.4	636.2	38.1	61.9	36.9	4.4	0.6
	2 тр.	584.0	51.9	48.1	28.5	0.7	0.5	14.6	667.1	37.4	62.6	36.9	4.3	0.7
	3 тр.	574.3	53.9	46.1	26.7	0.7	0.4	15.0	650.9	35.4	64.6	38.9	4.1	0.7
	4 тр. ⁽⁶⁾	578.2	55.3	44.7	27.5	0.7	0.4	13.0	655.9	36.1	63.9	39.3	4.0	0.8

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
2006 2 тр.	5 137.9	316.9	1 908.6	145.2	1 763.3	1 777.9	601.0	180.3	353.2
3 тр.	5 359.0	317.5	1 985.0	178.4	1 806.6	1 874.4	631.3	181.5	369.2
4 тр.	5 551.3	320.6	2 005.8	170.6	1 835.2	2 022.0	670.6	187.9	344.3
2007 1 тр.	5 713.3	332.4	2 031.8	181.0	1 850.8	2 068.9	718.7	188.9	372.7
2 тр.	5 989.0	346.2	2 044.3	192.9	1 851.5	2 216.1	784.0	182.0	416.3
3 тр. ^(a)	5 895.2	361.8	2 013.8	186.9	1 826.9	2 172.1	769.5	181.0	397.0

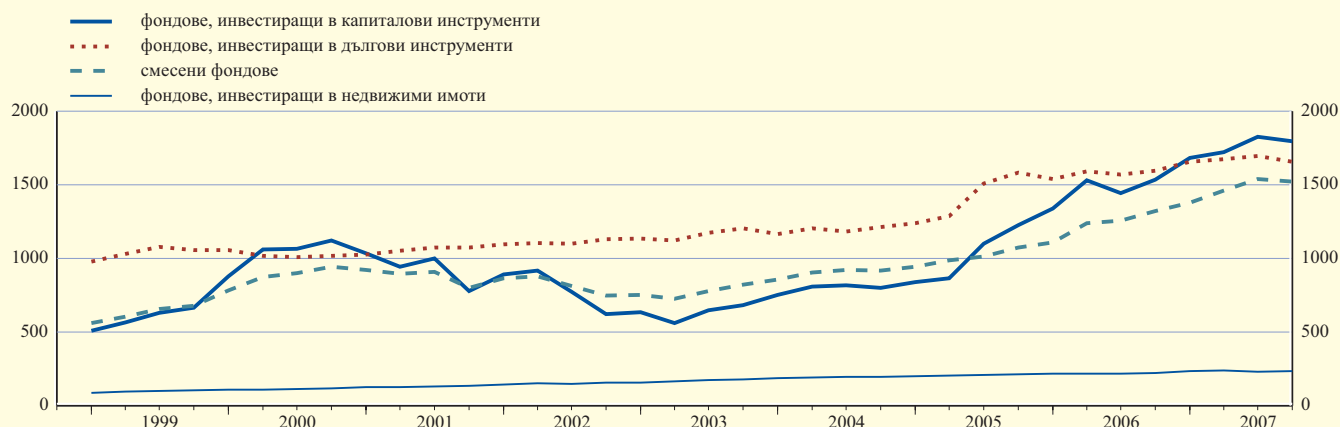
2. Пасиви

	Общо	Депозити и получени кредити	Акции на инвестиционни фондове	Други пасиви
	1	2	3	4
2006 2 тр.	5 137.9	76.4	4 789.5	272.0
3 тр.	5 359.0	75.9	4 999.5	283.7
4 тр.	5 551.3	77.8	5 217.0	256.4
2007 1 тр.	5 713.3	82.2	5 349.7	281.8
2 тр.	5 989.0	85.9	5 586.9	316.6
3 тр. ^(a)	5 895.2	81.8	5 497.6	316.2

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
2006 2 тр.	5 137.9	1 443.3	1 569.3	1 257.0	217.4	650.9	3 913.2	1 224.7
3 тр.	5 359.0	1 533.3	1 594.2	1 321.5	221.2	688.9	4 085.5	1 273.5
4 тр.	5 551.3	1 680.5	1 657.0	1 376.0	231.8	606.0	4 252.1	1 299.2
2007 1 тр.	5 713.3	1 723.2	1 674.9	1 459.3	238.4	617.5	4 372.7	1 340.5
2 тр.	5 989.0	1 824.8	1 693.4	1 539.2	230.9	700.7	4 577.2	1 411.8
3 тр. ^(a)	5 895.2	1 797.2	1 655.7	1 522.5	234.4	685.3	4 466.5	1 428.7

Г14 Активи на инвестиционните фондове, общо (млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.

1) Различни от фондовете на паричния пазар. За повече подробности 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									
2006 2 тр.	1 443.3	52.3	51.4	6.5	44.9	1 221.7	69.3	-	48.6
3 тр.	1 533.3	53.8	76.1	33.2	42.9	1 284.3	66.8	-	52.3
4 тр.	1 680.5	56.1	66.0	22.7	43.3	1 429.3	74.3	-	54.8
2007 1 тр.	1 723.2	59.3	65.7	25.7	40.0	1 461.2	78.4	-	58.6
2 тр.	1 824.8	60.9	67.9	27.4	40.4	1 546.2	84.0	-	65.9
3 тр. ⁽ⁿ⁾	1 797.2	73.3	68.6	26.7	41.9	1 504.8	82.2	-	68.4
Фондове, инвестиращи в дългови инструменти									
2006 2 тр.	1 569.3	106.5	1 264.7	87.3	1 177.4	38.5	47.5	-	112.1
3 тр.	1 594.2	105.5	1 288.5	86.8	1 201.8	41.6	48.2	-	110.3
4 тр.	1 657.0	108.3	1 343.6	91.1	1 252.5	45.4	49.8	-	110.0
2007 1 тр.	1 674.9	112.3	1 356.5	95.1	1 261.4	44.5	52.5	-	109.0
2 тр.	1 693.4	114.9	1 346.7	99.5	1 247.2	62.9	55.7	-	113.2
3 тр. ⁽ⁿ⁾	1 655.7	109.9	1 319.4	96.9	1 222.5	62.7	53.2	-	110.5
Смесени фондове									
2006 2 тр.	1 257.0	72.0	484.1	40.3	443.8	318.7	253.6	0.2	128.5
3 тр.	1 321.5	68.5	510.6	45.2	465.4	332.3	272.3	0.3	137.4
4 тр.	1 376.0	71.0	519.4	43.4	476.0	364.2	292.8	0.4	128.2
2007 1 тр.	1 459.3	73.8	530.5	45.5	485.0	380.8	322.3	0.3	151.5
2 тр.	1 539.2	84.0	529.2	50.2	479.0	398.9	346.4	0.9	179.8
3 тр. ⁽ⁿ⁾	1 522.5	86.0	523.0	46.3	476.7	405.2	343.9	0.5	163.9
Фондове, инвестиращи в недвижими имоти									
2006 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	6.2	180.3	10.4
4 тр.	231.8	17.6	6.1	1.7	4.4	2.2	7.0	187.0	11.9
2007 1 тр.	238.4	18.9	6.7	1.9	4.8	2.3	9.6	188.4	12.6
2 тр.	230.9	18.8	6.6	1.9	4.7	2.0	10.0	180.4	12.9
3 тр. ⁽ⁿ⁾	234.4	20.7	6.3	1.5	4.8	2.0	13.1	179.5	12.8

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							
2006 2 тр.	3 913.2	257.1	1 321.4	1 449.8	452.2	151.2	281.5
3 тр.	4 085.5	260.6	1 374.1	1 531.3	470.9	151.2	297.3
4 тр.	4 252.1	265.4	1 402.4	1 650.2	498.2	155.2	280.6
2007 1 тр.	4 372.7	274.3	1 420.9	1 693.5	529.0	155.6	299.5
2 тр.	4 577.2	280.9	1 432.0	1 816.8	576.5	147.3	323.7
3 тр. ⁽ⁿ⁾	4 466.5	289.0	1 376.8	1 788.2	563.2	143.3	306.0
Специални инвеститорски фондове							
2006 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.	1 299.2	55.2	603.4	371.8	172.4	32.7	63.7
2007 1 тр.	1 340.5	58.0	610.8	375.4	189.7	33.3	73.2
2 тр.	1 411.8	65.3	612.4	399.3	207.6	34.7	92.7
3 тр. ⁽ⁿ⁾	1 428.7	72.8	637.0	383.9	206.3	37.7	91.0

Източник: ЕЦБ.



СМЕТКИ НА ЕВРОЗОНАТА

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

Използване	Еврозона	Домакин-ства	Нефинансо-ви предпри-ятия (НФП)	Финансови предпри-ятия	Сектор „Държавно управление“	Останал свят
3 тр. на 2007 г.						
Външна сметка						
Износ на стоки и услуги						496.8
Търговско салдо ¹⁾						-24.7
Сметка „Формиране на дохода“						
Брутна добавена стойност (базисни цени)						
Данъци, намалени със субсидии за продукти						
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени)						
Компенсации на наети лица						
Други данъци, намалени с производствени субсидии	1 015.7	106.6	646.7	50.7	211.7	
Потребление на основен капитал	27.0	6.4	13.9	3.4	3.3	
Нетен опериращ излишък и смесен доход ¹⁾	318.6	86.9	179.2	11.2	41.4	
	609.5	292.0	289.4	28.6	-0.6	
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	776.9	50.9	284.2	378.1	63.7	127.8
Рента	471.5	48.5	78.2	281.2	63.6	80.3
Други доходи от собственост	305.3	2.4	206.1	96.9	0.0	47.5
Нетен национален доход ¹⁾	1 880.9	1 499.6	117.6	55.2	208.5	
Сметка „Вторично разпределение на дохода“						
Нетен национален доход						
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	265.7	199.0	55.5	10.9	0.3	2.0
Социалноосигурителни вноски	386.5	386.5				1.0
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	390.7	1.3	15.3	23.4	350.6	0.7
Други социални трансфери	176.8	68.4	22.8	45.0	40.7	7.8
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	43.0	32.7	8.8	0.9	0.7	1.0
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	42.9			42.9		0.7
Други	90.9	35.7	14.0	1.2	40.0	6.0
Нетен разполагаем доход ¹⁾	1 858.1	1 318.4	50.7	58.4	430.6	
Сметка „Използване на дохода“						
Нетен разполагаем доход						
Разходи за крайно потребление	1 686.3	1 262.8			423.5	
Разходи за лично потребление	1 520.7	1 262.8			257.9	
Разходи за колективно потребление	165.6				165.6	
Корекции вследствие промяна в нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	16.3	0.0	2.1	14.3	0.0	0.1
Нетни спестявания/текуща външна сметка ¹⁾	171.8	71.9	48.6	44.1	7.1	-0.9
Капиталова сметка						
Нетни спестявания/текуща външна сметка						
Брутно капиталобразуване	489.6	162.1	260.6	11.1	55.7	
Брутно образуване на основен капитал	478.4	159.9	252.1	10.8	55.6	
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности	11.1	2.2	8.6	0.3	0.2	
Потребление на основен капитал						
Придобивания минус отписвания на непроизведени нефинансови активи	0.5	0.1	0.4	0.1	0.0	-0.5
Капиталови трансфери	33.2	8.9	1.5	1.9	20.8	4.6
Данъци върху капитала	5.9	5.6	0.3	0.0		0.0
Други капиталови трансфери	27.3	3.3	1.3	1.9	20.8	4.6
Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка) ¹⁾	2.6	-3.4	-19.4	43.1	-17.6	-2.6
Статистически несъответствия	0.0	10.2	-10.2	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
3 тр. на 2007 г.						
Външна сметка						
Внос на стоки и услуги <i>Търговско салдо</i>						472.1
Сметка „Формиране на дохода“						
Брутна добавена стойност (базисни цени)	1 970.8	491.9	1 129.2	93.9	255.8	
Данъци, намалени със субсидии за продукти	229.7					
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) ²⁾	2 200.5					
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	609.5	292.0	289.4	28.6	-0.6	
Компенсации на наети лица	1 016.6	1 016.6				3.2
Данъци, намалени с производствени субсидии	255.8				255.8	1.0
Доходи от собственост	775.9	241.8	112.4	404.6	17.0	128.8
Рента	464.2	73.5	42.9	341.4	6.3	87.6
Други доходи от собственост	311.7	168.3	69.5	63.2	10.7	41.1
<i>Нетен национален доход</i>						
Сметка „Вторично разпределение на дохода“						
Нетен национален доход	1 880.9	1 499.6	117.6	55.2	208.5	
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	267.0				267.0	0.7
Социалноосигурителни вноски	386.5	1.0	16.6	38.5	330.4	1.0
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	388.5	388.5				2.9
Други социални трансфери	155.0	84.6	10.2	44.1	16.2	29.6
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	42.9			42.9		1.2
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	42.4	34.0	7.3	0.9	0.3	1.2
Други	69.7	50.5	2.9	0.4	15.9	27.2
<i>Нетен разполагаем доход</i>						
Сметка „Използване на дохода“						
Нетен разполагаем доход	1 858.1	1 318.4	50.7	58.4	430.6	
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	16.4	16.4				0.0
<i>Нетни спестявания/текуща външна сметка</i>						
Капиталова сметка						
Нетни спестявания/текуща външна сметка	171.8	71.9	48.6	44.1	7.1	-0.9
Брутно капиталобразуване						
Брутно образуване на основен капитал						
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности						
Потребление на основен капитал	318.6	86.9	179.2	11.2	41.4	
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи						
Капиталови трансфери	35.5	8.8	15.3	0.8	10.5	2.4
Данъци върху капитала	5.9	5.9	0.0			
Други капиталови трансфери	29.6	8.8	15.3	0.8	4.6	2.4
<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	Домакинства	Нефинансови предприятия (НФП)	ПФИ	Други финансови посредници	Застрахователни дружества и пенсионни фондове	Сектор „Държавно управление“	Останал свят
3 тр. на 2007 г.								
Начален баланс, финансови активи								
Финансови активи, общо		17 772.4	14 345.0	21 322.7	10 123.0	6 175.6	2 918.9	14 719.8
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				177.5				
Валута и депозити		5 449.6	1 669.8	2 426.5	1 445.4	761.0	623.9	3 944.1
Краткосрочни дългови ценни книжа		44.8	136.5	111.2	319.4	238.2	32.4	782.0
Дългосрочни дългови ценни книжа		1 262.9	255.7	3 520.1	1 857.7	1 944.9	207.6	2 319.7
Кредити		35.0	1 779.9	11 485.6	1 360.2	357.9	356.7	1 504.7
в т. ч. дългосрочни		18.5	983.9	8 619.0	1 037.7	295.7	314.5	.
Акции и други форми на собственост		5 546.1	7 810.2	1 905.7	4 885.3	2 432.7	1 144.9	5 430.5
Котирани акции		1 301.1	1 993.0	749.3	2 545.1	860.0	441.1	.
Некотирани акции и други форми на собственост		2 541.5	5 406.5	872.6	1 615.6	482.1	555.3	.
Акции на взаимни фондове		1 703.5	410.7	283.8	724.5	1 090.6	148.4	.
Застрахователни технически резерви		5 083.1	134.0	1.9	0.0	150.6	3.1	190.7
Други задължения и финансови деривати		350.9	2 558.8	1 694.1	255.1	290.2	550.4	548.2
<i>Нетна финансова стойност</i>								
Финансова сметка, трансакции по финансови активи								
Трансакции по финансови активи, общо		72.1	163.1	372.3	181.7	59.3	-29.6	455.6
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				-1.1				1.1
Валута и депозити		35.4	13.9	78.7	50.0	23.8	-44.6	126.9
Краткосрочни дългови ценни книжа		11.3	9.9	-3.2	-16.5	-3.9	8.8	15.7
Дългосрочни дългови ценни книжа		-7.1	-21.1	-8.6	40.2	25.8	5.3	52.4
Кредити		0.2	50.0	267.1	137.8	-2.1	1.0	210.8
в т. ч. дългосрочни		-0.1	30.1	190.5	151.4	5.1	1.1	.
Акции и други форми на собственост		-2.5	78.8	-7.6	-12.6	8.5	0.3	37.9
Котирани акции		-9.6	29.5	-20.9	34.3	2.3	-3.3	.
Некотирани акции и други форми на собственост		28.5	83.7	16.8	-27.3	8.7	-1.2	.
Акции на взаимни фондове		-21.4	-34.4	-3.5	-19.6	-2.6	4.7	.
Застрахователни технически резерви		42.3	0.7	0.0	0.0	1.4	0.0	11.2
Други задължения и финансови деривати		-7.5	30.8	46.9	-17.3	5.8	-0.4	-0.3
<i>Изменение на нетната финансова стойност в резултат от трансакции</i>								
Сметка „Други изменения“, финансови активи								
Други изменения във финансовите активи, общо		-242.1	-207.3	-79.1	-90.6	-29.2	-7.8	-118.8
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				15.3				
Валута и депозити		-0.3	-2.4	-38.9	-6.7	0.2	0.0	-77.9
Краткосрочни дългови ценни книжа		-1.2	-4.9	-1.1	0.3	-1.8	-0.1	-0.5
Дългосрочни дългови ценни книжа		14.7	4.1	-31.9	20.4	-13.2	3.0	0.4
Кредити		-0.1	-5.9	-38.9	-1.9	-1.7	0.1	-26.9
в т. ч. дългосрочни		-0.1	-3.8	-16.2	-4.1	-0.4	-0.1	.
Акции и други форми на собственост		-243.6	-200.1	-13.8	-98.8	-28.8	-10.3	-25.8
Котирани акции		-80.0	-122.1	-15.2	-53.4	-9.5	-14.5	.
Некотирани акции и други форми на собственост		-147.3	-73.8	8.1	-38.4	-11.2	7.4	.
Акции на взаимни фондове		-16.2	-4.2	-6.8	-7.0	-8.0	-3.1	.
Застрахователни технически резерви		-12.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8.6
Други задължения и финансови деривати		0.8	2.0	30.4	-3.9	16.1	-0.5	3.4
<i>Други изменения на нетната финансова стойност</i>								
Краен баланс, финансови активи								
Финансови активи, общо		17 602.4	14 300.8	21 615.8	10 214.2	6 205.7	2 881.5	15 055.6
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				191.7				
Валута и депозити		5 484.8	1 681.3	2 466.3	1 488.8	785.0	579.3	3 993.0
Краткосрочни дългови ценни книжа		54.8	141.6	106.9	303.2	232.5	41.1	797.2
Дългосрочни дългови ценни книжа		1 270.5	238.7	3 479.6	1 918.4	1 957.5	215.9	2 372.5
Кредити		35.1	1 823.9	11 713.7	1 496.1	354.2	357.8	1 688.6
в т. ч. дългосрочни		18.4	1 010.2	8 793.4	1 185.0	300.4	315.5	.
Акции и други форми на собственост		5 300.1	7 688.9	1 884.3	4 773.9	2 412.4	1 134.9	5 442.6
Котирани акции		1 211.5	1 900.4	713.2	2 526.1	852.9	423.3	.
Некотирани акции и други форми на собственост		2 422.7	5 416.3	897.5	1 549.9	479.6	561.5	.
Акции на взаимни фондове		1 665.9	372.2	273.6	697.9	1 079.9	150.0	.
Застрахователни технически резерви		5 112.9	134.8	2.0	0.0	152.0	3.1	210.4
Други задължения и финансови деривати		344.2	2 591.7	1 771.4	233.8	312.1	549.4	551.2
<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 пенсиони- ни фондове	Сектор „Държавно управ- ление“	Останал свят
3 тр. на 2007 г.								
Начален баланс, пасиви								
Пасиви, общо		5 709.4	23 478.2	21 660.9	10 046.3	6 315.1	6 767.3	13 222.7
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			26.6	13 022.9	221.4	3.8	328.0	2 717.5
Краткосрочни дългови ценни книжа			304.9	372.0	78.9	0.2	655.7	253.0
Дългосрочни дългови ценни книжа			438.0	2 674.8	1 422.1	25.2	4 311.6	2 496.9
Кредити		5 195.5	6 608.5		1 336.6	193.6	1 079.4	2 466.3
в т. ч. дългосрочни		4 879.2	4 426.7		612.0	73.9	919.3	.
Акции и други форми на собственост			13 416.1	3 399.8	6 761.4	688.5	5.6	4 884.1
Котираны акции			5 061.3	1 121.1	363.2	338.1	0.0	.
Некотираны акции и други форми на собственост			8 354.8	1 222.9	935.0	349.8	5.6	.
Акции на взаимни фондове				1 055.8	5 463.3			.
Застрахователни технически резерви		32.7	333.9	53.6	0.6	5 142.2	0.5	.
Други задължения и финансови деривати		481.2	2 350.3	2 137.9	225.3	261.6	386.4	405.0
Нетна финансова стойност ¹⁾	-1 319.6	12 063.0	-9 133.3	-338.2	76.7	-139.5	-3 848.4	
Финансова сметка, трансакции по пасивите								
Трансакции по пасивите, общо		65.4	192.6	354.6	157.0	58.6	-12.0	458.2
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			0.0	245.5	-8.5	0.1	2.3	44.8
Краткосрочни дългови ценни книжа			-11.0	40.4	7.4	0.3	2.6	-17.6
Дългосрочни дългови ценни книжа			-2.3	35.9	12.3	0.1	-5.0	45.9
Кредити		82.5	168.6		171.1	8.3	-1.4	235.5
в т. ч. дългосрочни		85.5	130.9		135.0	0.3	-3.4	.
Акции и други форми на собственост			49.2	0.3	-43.2	3.7	0.0	92.8
Котираны акции			8.7	6.9	6.6	0.9	0.0	.
Некотираны акции и други форми на собственост			40.5	2.2	11.0	2.8	0.0	.
Акции на взаимни фондове				-8.8	-60.8			.
Застрахователни технически резерви		0.0	1.9	-0.3	0.0	54.0	0.0	
Други задължения и финансови деривати		-17.1	-13.7	32.8	17.9	-8.0	-10.6	56.7
Изменение на нетната финансова стойност в резултат от трансакции ¹⁾	2.6	6.7	-29.6	17.6	24.7	0.7	-17.6	-2.6
Сметка „Други изменения“, пасиви								
Други изменения в пасивите, общо		-0.8	-222.2	-323.9	-61.7	-32.2	49.7	-198.9
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			0.0	-88.4	0.2	0.0	0.0	-37.8
Краткосрочни дългови ценни книжа			0.4	-6.9	0.0	0.0	0.0	-3.0
Дългосрочни дългови ценни книжа			3.0	-20.2	1.0	-0.2	43.5	-29.6
Кредити		-2.8	-2.0		-7.6	-2.5	0.3	-60.8
в т. ч. дългосрочни		-1.9	-3.0		-2.3	-3.3	0.0	.
Акции и други форми на собственост			-263.9	-226.8	-61.0	-39.9	0.4	-30.0
Котираны акции			-135.4	-95.8	-74.0	-44.0	0.0	.
Некотираны акции и други форми на собственост			-128.4	-131.5	15.8	4.1	0.4	.
Акции на взаимни фондове				0.4	-2.8			.
Застрахователни технически резерви		0.0	0.0	0.0	0.0	-3.9	0.0	
Други задължения и финансови деривати		2.0	40.3	18.3	5.7	14.2	5.4	-37.7
Други изменения на нетната финансова стойност ¹⁾	-64.9	-241.3	14.9	244.8	-28.9	3.0	-57.5	80.2
Краен баланс, пасиви								
Пасиви, общо		5 773.9	23 448.7	21 691.6	10 141.6	6 341.4	6 804.9	13 482.0
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			26.6	13 180.0	213.1	3.9	330.3	2 724.5
Краткосрочни дългови ценни книжа			294.3	405.5	86.3	0.5	658.3	232.3
Дългосрочни дългови ценни книжа			438.8	2 690.6	1 435.3	25.2	4 350.1	2 513.1
Кредити		5 275.2	6 775.1		1 500.2	199.5	1 078.4	2 641.0
в т. ч. дългосрочни		4 962.8	4 554.7		744.7	70.9	915.8	.
Акции и други форми на собственост			13 201.4	3 173.3	6 657.2	652.3	6.0	4 946.9
Котираны акции			4 934.6	1 032.2	295.8	295.1	0.0	.
Некотираны акции и други форми на собственост			8 266.8	1 093.7	961.7	356.6	6.0	.
Акции на взаимни фондове				1 047.4	5 399.7			.
Застрахователни технически резерви		32.7	335.7	53.3	0.6	5 192.3	0.5	
Други задължения и финансови деривати		466.0	2 376.9	2 189.0	248.9	267.8	381.3	424.1
Нетна финансова стойност ¹⁾	-1 381.9	11 828.5	-9 148.0	-75.8	72.6	-135.8	-3 923.4	

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	2003	2004	2005	4 тр. 2005 – 3 тр. 2006 г.	1 тр. 2006 – 4 тр. 2006 г.	2 тр. 2006 – 1 тр. 2007 г.	3 тр. 2006 – 2 тр. 2007 г.	4 тр. 2006 – 3 тр. 2007 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	3 666.5	3 772.0	3 878.7	3 994.4	4 031.2	4 075.3	4 117.7	4 157.4
Други данъци, намалени с производствени субсидии	110.3	122.1	129.9	131.8	128.7	130.4	133.0	134.3
Потребление на основен капитал	1 073.7	1 121.3	1 173.1	1 212.4	1 225.0	1 236.7	1 247.5	1 258.9
Нетен опериращ излишък и смесен доход ¹⁾	1 887.3	1 988.6	2 051.7	2 126.0	2 162.8	2 196.8	2 228.5	2 268.6
Сметка „Разпределяне на първичния доход“								
Нетен опериращ излишък и смесен доход								
Компенсации на наети лица								
Данъци, намалени с производствени субсидии								
Доходи от собственост	2 281.8	2 335.9	2 553.9	2 820.4	2 935.5	3 026.2	3 119.8	3 196.0
Рента	1 267.3	1 242.4	1 328.9	1 525.3	1 602.3	1 671.7	1 737.1	1 798.7
Други доходи от собственост	1 014.5	1 093.6	1 225.0	1 295.0	1 333.2	1 354.6	1 382.7	1 397.3
Нетен национален доход ¹⁾	6 406.2	6 684.1	6 907.9	7 153.9	7 234.6	7 330.4	7 412.5	7 504.2
Сметка „Вторично разпределение на дохода“								
Нетен национален доход								
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	856.8	882.3	932.0	990.6	1 023.4	1 037.2	1 060.5	1 088.2
Социалноосигурителни вноски	1 388.2	1 427.4	1 469.5	1 517.9	1 532.8	1 545.1	1 557.4	1 568.6
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	1 407.9	1 453.1	1 497.1	1 531.5	1 542.2	1 549.6	1 557.7	1 567.6
Други социални трансфери	658.5	683.2	702.5	703.7	705.8	710.4	718.7	722.0
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	174.0	175.8	175.7	175.5	174.9	175.7	176.8	177.3
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	174.6	176.3	176.8	175.8	175.0	176.0	177.1	177.4
Други	309.9	331.1	350.0	352.3	355.9	358.8	364.8	367.3
Нетен разполагаем доход ¹⁾	6 336.3	6 606.8	6 821.7	7 067.2	7 145.3	7 240.8	7 323.7	7 415.8
Сметка „Използване на дохода“								
Нетен разполагаем доход								
Разходи за крайно потребление	5 854.7	6 076.3	6 308.3	6 502.7	6 564.7	6 619.5	6 669.3	6 724.0
Разходи за лично потребление	5 234.6	5 432.6	5 647.8	5 830.1	5 886.6	5 935.7	5 981.8	6 031.1
Разходи за колективно потребление	620.1	643.7	660.5	672.6	678.2	683.8	687.5	692.9
Корекции вследствие изменение на нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	54.6	57.3	59.5	62.2	63.2	63.2	63.4	64.4
Нетни спестявания ¹⁾	481.9	530.7	513.7	564.8	581.0	621.6	654.7	692.1
Капиталова сметка								
Нетни спестявания								
Брутно капиталобразуване	1 526.1	1 607.4	1 698.5	1 816.5	1 841.5	1 881.8	1 914.4	1 945.0
Брутно образуване на основен капитал	1 527.3	1 599.9	1 688.2	1 780.5	1 813.5	1 856.5	1 888.7	1 918.0
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности	-1.2	7.5	10.3	35.9	28.0	25.3	25.7	26.9
Потребление на основен капитал								
Придобивания минус отписвания на непроизведени нефинансови активи	0.6	-1.1	-0.1	1.1	1.2	1.0	1.1	1.3
Капиталови трансфери	182.6	167.5	181.6	176.7	191.4	190.3	188.2	171.6
Данъци върху капитала	35.9	29.8	24.2	22.5	22.3	22.9	23.3	23.8
Други капиталови трансфери	146.8	137.7	157.4	154.2	169.1	167.4	164.9	147.8
Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка) ¹⁾	41.1	62.1	1.9	-26.7	-21.7	-6.9	3.6	20.6

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	2003	2004	2005	4 тр. 2005 – 3 тр. 2006 г.	1 тр. 2006 – 4 тр. 2006 г.	2 тр. 2006 – 1 тр. 2007 г.	3 тр. 2006 – 2 тр. 2007 г.	4 тр. 2006 – 3 тр. 2007 г.
Сметка „Формиране на дохода“								
Брутна добавена стойност (базисни цени)	6 737.8	7 004.0	7 233.3	7 464.7	7 547.7	7 639.2	7 726.7	7 819.1
Данъци, намалени със субсидии за продукти	761.2	797.2	839.7	885.9	904.5	921.7	934.6	945.2
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) ²⁾	7 499.0	7 801.2	8 073.0	8 350.6	8 452.2	8 560.8	8 661.3	8 764.3
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	1 887.3	1 988.6	2 051.7	2 126.0	2 162.8	2 196.8	2 228.5	2 268.6
Компенсации на наети лица	3 673.6	3 779.1	3 884.2	4 000.3	4 037.1	4 081.3	4 123.7	4 163.4
Данъци, намалени с производствени субсидии	880.7	933.1	981.1	1 028.8	1 044.4	1 061.9	1 077.0	1 088.1
Доходи от собственост	2 246.4	2 319.3	2 544.8	2 819.2	2 925.8	3 016.7	3 103.1	3 180.1
Рента	1 236.3	1 211.5	1 302.7	1 502.7	1 578.3	1 645.7	1 710.7	1 768.5
Други доходи от собственост	1 010.1	1 107.8	1 242.1	1 316.6	1 347.5	1 370.9	1 392.4	1 411.5
<i>Нетен национален доход</i>								
Сметка „Вторично разпределение на дохода“								
Нетен национален доход	6 406.2	6 684.1	6 907.9	7 153.9	7 234.6	7 330.4	7 412.5	7 504.2
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	858.7	885.4	935.7	995.2	1 028.2	1 042.4	1 067.3	1 095.5
Социалноосигурителни вноски	1 387.3	1 426.5	1 469.1	1 517.4	1 532.4	1 544.7	1 556.9	1 568.1
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	1 401.4	1 445.6	1 489.4	1 524.0	1 534.7	1 541.7	1 549.5	1 559.2
Други социални трансфери	594.1	611.1	620.7	620.3	619.6	623.9	631.7	635.3
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	174.6	176.3	176.8	175.8	175.0	176.0	177.1	177.4
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	171.3	173.5	174.4	173.0	172.4	173.3	174.6	175.1
Други	248.2	261.3	269.5	271.5	272.2	274.7	280.0	282.8
<i>Нетен разполагаем доход</i>								
Сметка „Използване на дохода“								
Нетен разполагаем доход	6 336.3	6 606.8	6 821.7	7 067.2	7 145.3	7 240.8	7 323.7	7 415.8
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	54.8	57.5	59.8	62.5	63.5	63.5	63.7	64.6
<i>Нетни спестявания</i>								
Капиталова сметка								
Нетни спестявания	481.9	530.7	513.7	564.8	581.0	621.6	654.7	692.1
Брутно капиталобразуване								
Брутно образуване на основен капитал								
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности								
Потребление на основен капитал	1 073.7	1 121.3	1 173.1	1 212.4	1 225.0	1 236.7	1 247.5	1 258.9
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи								
Капиталови трансфери	194.8	184.0	195.1	190.3	206.4	207.8	205.1	187.6
Данъци върху капитала	35.9	29.8	24.2	22.5	22.3	22.9	23.3	23.8
Други капиталови трансфери	158.9	154.2	170.9	167.9	184.1	185.0	181.8	163.8
<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)

	2003	2004	2005	4 тр. 2005 – 3 тр. 2006 г.	1 тр. 2006 – 4 тр. 2006 г.	2 тр. 2006 – 1 тр. 2007 г.	3 тр. 2006 – 2 тр. 2007 г.	4 тр. 2006 – 3 тр. 2007 г.
Доход, спестявания и изменение на чистата стойност								
Компенсации на наети лица (+)	3 673.6	3 779.1	3 884.2	4 000.3	4 037.1	4 081.3	4 123.7	4 163.4
Брутен опериращ излишък и смесен доход (+)	1 228.6	1 280.5	1 329.3	1 383.6	1 403.9	1 424.9	1 445.8	1 466.6
Подлежащи на получаване лихви (+)	237.5	230.6	228.7	249.6	259.8	267.7	275.2	282.8
Дължими лихви (-)	124.1	125.2	128.9	148.7	156.9	165.0	173.2	180.5
Други доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	615.4	650.3	696.7	725.4	736.6	742.9	753.0	756.9
Други дължими доходи от собственост (-)	8.9	9.4	9.4	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
Текущи данъци върху доходи и имущество (-)	702.0	705.5	738.4	770.8	788.8	797.1	810.5	829.5
Нетни социалноосигурителни вноски (-)	1 384.4	1 423.7	1 465.5	1 513.7	1 528.6	1 540.8	1 553.2	1 564.3
Нетни социални плащания (+)	1 396.7	1 440.7	1 484.2	1 518.6	1 529.3	1 536.3	1 544.0	1 553.7
Текущи трансфери за получаване, нето (+)	65.3	64.6	67.4	62.8	62.9	64.5	65.3	66.4
= Брутен разполагаем доход	4 997.7	5 182.1	5 348.4	5 497.5	5 545.8	5 605.1	5 660.8	5 705.9
Разходи за крайно потребление (-)	4 319.7	4 485.4	4 653.3	4 798.2	4 843.5	4 882.1	4 920.9	4 961.2
Изменение на чистата стойност в пенсионни фондове (+)	54.5	57.1	59.4	62.0	63.1	63.0	63.4	64.4
= Брутни спестявания	732.5	753.8	754.4	761.4	765.4	786.1	803.4	809.1
Потребление на основен капитал (-)	288.1	303.3	318.4	331.0	335.2	338.8	342.1	344.8
Капиталови трансфери, подлежащи на получаване, нето (+)	12.6	18.9	25.0	28.9	32.3	30.3	27.6	20.5
Други изменения на чистата стойност (+) ¹⁾	256.1	300.1	617.9	366.5	479.4	386.1	604.1	200.0
= Изменение на чистата стойност¹⁾	713.2	769.5	1 078.9	825.8	941.9	863.7	1 092.9	684.8
Инвестиции, финансиране и изменения на чистата стойност								
Нетни придобивания на нефинансови активи (+)	495.8	526.7	559.7	600.4	612.0	627.1	638.1	644.8
Потребление на основен капитал (-)	288.1	303.3	318.4	331.0	335.2	338.8	342.1	344.8
Основни показатели на финансовите инвестиции (+)								
Краткосрочни активи	211.3	214.6	207.7	262.2	301.6	345.8	378.5	398.9
Валута и депозити	226.5	213.0	247.9	265.6	283.8	293.2	316.9	328.2
Акции на фондове на паричния пазар	25.1	-6.4	-20.2	-17.5	0.3	25.7	44.7	42.9
Дългови ценни книжа ²⁾	-40.3	8.0	-20.1	14.0	17.6	26.9	16.8	27.7
Дългосрочни активи	311.0	342.3	443.3	359.7	303.1	257.9	222.5	157.7
Депозити	-5.7	33.7	-10.1	-0.3	-6.7	-19.7	-29.3	-34.1
Дългови ценни книжа	25.8	65.8	17.0	69.1	62.4	46.4	29.7	-2.0
Акции и други форми на собственост	59.9	-8.5	136.1	-7.3	-29.7	-26.3	-32.8	-32.5
Котиранни, некотиранни акции и други форми на собственост	7.6	-13.5	61.4	-8.7	-1.4	30.2	32.2	38.0
Акции на взаимни фондове	52.2	5.0	74.7	1.5	-28.3	-56.5	-65.0	-70.6
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	231.0	251.3	300.4	298.2	277.1	257.4	254.8	226.3
Основни показатели на финансирането (-)								
Кредити	262.8	311.7	390.3	411.4	390.7	382.4	364.6	361.6
<i>в т.ч. от ПФИ от еврозоната</i>	211.6	280.8	358.3	372.1	346.5	337.2	316.8	302.3
Други изменения във финансовите активи (+)								
Акции и други форми на собственост	272.5	256.5	521.4	353.8	460.0	371.4	587.4	196.1
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	29.0	56.9	129.4	55.0	48.5	33.4	66.1	29.8
Други нетни потоци (+)	-55.5	-12.5	-73.8	-62.9	-57.4	-50.7	-92.9	-36.0
= Изменение на чистата стойност¹⁾	713.2	769.5	1 078.9	825.8	941.9	863.7	1 092.9	684.8
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Краткосрочни активи	4 058.0	4 275.7	4 494.8	4 644.7	4 751.6	4 830.1	4 969.5	5 020.9
Валута и депозити	3 710.1	3 926.0	4 176.7	4 318.2	4 456.5	4 497.3	4 613.3	4 653.9
Котиранни акции	321.0	313.9	300.5	285.4	261.3	281.0	305.0	302.8
Дългови ценни книжа ²⁾	27.0	35.7	17.6	41.2	33.8	51.8	51.2	64.3
Дългосрочни активи	9 214.9	9 847.5	10 931.5	11 483.6	11 761.0	11 981.2	12 081.2	11 863.0
Депозити	841.9	876.6	883.9	870.9	871.0	847.8	836.3	830.9
Дългови ценни книжа	1 202.1	1 243.3	1 239.6	1 286.8	1 286.5	1 301.8	1 256.5	1 261.1
Акции и други форми на собственост	3 629.8	3 878.4	4 529.1	4 808.2	4 999.0	5 160.4	5 241.1	4 997.3
Котиранни, некотиранни акции и други форми на собственост	2 480.8	2 712.8	3 207.9	3 462.0	3 613.6	3 775.6	3 842.6	3 634.2
Акции на взаимни фондове	1 149.1	1 165.6	1 321.2	1 346.2	1 385.4	1 384.8	1 398.5	1 363.1
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	3 541.0	3 849.2	4 278.9	4 517.6	4 604.6	4 671.1	4 747.3	4 773.7
Други нетни активи (+)	190.2	228.0	184.0	203.9	202.6	215.0	207.8	219.8
Пасиви (-)								
Кредити	3 922.2	4 245.6	4 630.0	4 915.9	5 015.6	5 099.1	5 195.5	5 275.2
<i>в т.ч. от ПФИ от еврозоната</i>	3 521.2	3 812.5	4 195.9	4 464.5	4 543.0	4 611.3	4 692.7	4 752.9
= Нетна финансова стойност	9 540.8	10 105.6	10 980.3	11 416.3	11 699.7	11 927.2	12 063.0	11 828.5

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.
- 2) Депозитните задължения на ПФИ и централното държавно управление (поща, хазна) срещу домакинствата, които са част от МЗ (виж речника).

3.4 Нефинансови предприятия (НФП)

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

	2003	2004	2005	4 тр. 2005 – 3 тр. 2006 г.	1 тр. 2006 – 4 тр. 2006 г.	2 тр. 2006 – 1 тр. 2007 г.	3 тр. 2006 – 2 тр. 2007 г.	4 тр. 2006 – 3 тр. 2007 г.
Доход и спестявания								
Брутна добавена стойност (базисни цени) (+)	3 835.1	3 989.3	4 112.9	4 240.3	4 296.1	4 353.8	4 409.9	4 467.2
Компенсации на наети лица (-)	2 313.0	2 382.6	2 445.6	2 518.8	2 544.8	2 574.4	2 606.7	2 634.9
Други данъци, намалени с производствени субсидии (-)	58.7	65.2	71.1	72.9	72.7	74.7	77.1	78.1
= Брутен опериращ излишък (+)	1 463.4	1 541.5	1 596.2	1 648.6	1 678.7	1 704.7	1 726.2	1 754.2
Потребление на основен капитал (-)	607.9	632.6	661.7	681.5	688.0	694.0	699.7	706.4
= Нетен опериращ излишък (+)	855.4	908.9	934.4	967.1	990.7	1 010.7	1 026.5	1 047.8
Доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	320.6	365.9	423.7	453.0	465.0	470.0	474.8	480.5
Подлежащи на получаване лихви (+)	126.6	121.9	132.5	149.3	154.7	159.1	163.7	166.9
Други доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	194.1	244.1	291.2	303.7	310.3	311.0	311.1	313.6
Дължими лихви и рента (-)	228.6	226.4	235.1	265.0	278.2	290.3	301.5	311.1
= Нетен предприемачески доход (+)	947.5	1 048.4	1 123.0	1 155.1	1 177.5	1 190.4	1 199.8	1 217.2
Разпределен доход (-)	692.6	753.6	839.4	878.9	906.1	913.8	921.4	929.0
Дължими данъци върху доходи и имущество (-)	117.1	135.7	148.1	169.5	184.3	189.1	197.7	206.2
Социалноосигурителни вноски, подлежащи на получаване (+)	73.3	73.5	74.1	76.3	76.7	77.3	74.7	72.5
Дължими социални плащания (-)	59.7	60.3	62.1	62.4	61.9	62.0	61.9	62.1
Дължими други текущи трансфери, нето (-)	55.9	62.1	60.4	60.1	59.9	60.6	59.9	58.9
= Нетни спестявания	95.6	110.1	87.3	60.6	41.9	42.2	33.7	33.5
Инвестиции, финансиране и спестявания								
Нетни придобивания на нефинансови активи (+)	193.8	211.8	237.2	287.5	288.0	301.6	316.8	329.7
Брутно образуване на основен капитал (+)	803.6	840.8	888.8	936.7	950.3	973.2	993.8	1 012.0
Потребление на основен капитал (-)	607.9	632.6	661.7	681.5	688.0	694.0	699.7	706.4
Нетни придобивания на други нефинансови активи (+)	-1.8	3.6	10.1	32.3	25.8	22.5	22.7	24.1
Основни показатели на финансовите инвестиции (+)								
Краткосрочни активи	106.0	102.9	125.9	156.3	179.2	210.0	221.1	185.7
Валута и депозити	64.3	84.1	113.2	124.8	145.1	163.9	164.5	158.4
Акции на фондове на паричния пазар	22.5	16.5	8.6	8.0	3.6	19.7	23.5	-9.4
Дългови ценни книжа ¹⁾	18.5	-2.5	4.4	24.1	31.0	27.1	34.2	37.5
Дългосрочни активи	284.5	188.9	348.4	298.8	320.9	342.3	365.1	423.2
Депозити	43.4	0.6	30.7	20.2	21.4	29.4	29.1	16.8
Дългови ценни книжа	-46.4	-53.2	-27.5	-36.2	-22.5	-30.1	-34.8	-31.5
Акции и други форми на собственост	147.3	175.8	214.3	191.5	174.6	176.1	192.1	240.2
Други, основно междубанкови заеми	140.2	65.7	130.9	123.2	147.4	166.8	178.7	197.7
Други нетни активи (+)	59.5	75.8	68.0	143.0	159.8	136.3	130.1	145.5
Основни показатели на финансирането (-)								
Дълг	296.3	219.0	400.9	596.9	627.8	649.6	686.6	743.5
в т.ч. кредити от ПФИ от еврозоната	102.8	172.5	264.6	425.1	448.7	444.9	484.6	521.6
в т.ч. дългови ценни книжа	63.1	7.3	3.3	28.4	41.3	44.3	59.7	40.6
Акции и други форми на собственост	205.7	192.1	230.3	162.3	197.4	212.9	224.4	229.0
Котираните акции	19.0	11.9	100.5	37.8	34.3	46.5	66.2	74.1
Некотираните акции и други форми на собственост	186.7	180.1	129.8	124.5	163.1	166.4	158.2	154.9
Нетни капиталови трансфери, подлежащи на получаване (-)	46.3	58.3	61.1	65.9	80.8	85.5	86.2	75.8
= Нетни спестявания	95.6	110.1	87.3	60.6	41.9	42.2	33.7	33.5
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Краткосрочни активи	1 307.5	1 368.0	1 499.8	1 603.2	1 672.7	1 711.8	1 766.3	1 780.9
Валута и депозити	1 028.9	1 102.6	1 220.7	1 276.9	1 356.8	1 364.8	1 405.0	1 428.9
Акции на фондове на паричния пазар	143.8	163.7	176.3	194.4	185.8	204.2	205.2	185.6
Дългови ценни книжа ¹⁾	134.8	101.7	102.9	131.9	130.1	142.8	156.1	166.3
Дългосрочни активи	6 424.8	6 907.1	8 029.6	8 781.6	9 206.2	9 511.2	9 885.7	9 793.4
Депозити	137.6	136.8	175.4	214.3	206.3	260.5	264.8	252.3
Дългови ценни книжа	377.6	324.4	285.2	255.5	260.7	234.1	236.1	213.9
Акции и други форми на собственост	4 563.9	5 047.2	6 049.0	6 697.8	7 059.1	7 283.6	7 605.0	7 503.3
Други, основно междудфирмени заеми	1 345.7	1 398.7	1 520.0	1 614.0	1 680.2	1 733.0	1 779.9	1 823.9
Други нетни активи	230.9	268.0	265.2	304.2	301.0	358.9	369.1	376.1
Пасиви								
Дълг	6 037.5	6 221.0	6 632.8	7 103.9	7 244.9	7 431.3	7 685.3	7 843.8
в т.ч. кредити от ПФИ от еврозоната	3 034.4	3 160.8	3 419.5	3 743.8	3 857.4	3 957.3	4 107.8	4 231.6
в т.ч. дългови ценни книжа	628.2	667.8	671.3	696.9	698.8	710.4	742.9	733.0
Акции и други форми на собственост	8 241.7	9 172.2	10 715.8	11 634.5	12 349.5	12 770.6	13 416.1	13 201.4
Котираните акции	2 731.9	2 987.1	3 680.9	4 077.3	4 451.5	4 664.2	5 061.3	4 934.6
Некотираните акции и други форми на собственост	5 509.8	6 185.2	7 034.9	7 557.1	7 897.9	8 106.4	8 354.8	8 266.8

Източници: ЕЦБ и Евростат.

1) Депозитните задължения на ПФИ и централното държавно управление (поща, хазна) срещу домакинствата, които са част от МЗ (виж речника).

3.5 Застрахователни дружества и пенсионни фондове

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

	2003	2004	2005	4 тр. 2005 – 3 тр. 2006 г.	1 тр. 2006 – 4 тр. 2006 г.	2 тр. 2006 – 1 тр. 2007 г.	3 тр. 2006 – 2 тр. 2007 г.	4 тр. 2006 – 3 тр. 2007 г.
Финансова сметка, финансови трансакции								
Основни показатели на финансовите инвестиции (+)								
Краткосрочни активи	21.7	40.1	28.6	-7.1	17.5	43.8	41.7	42.4
Валута и депозити	7.0	13.2	7.2	8.3	12.4	18.0	2.4	8.9
Акции на фондове на паричния пазар	7.7	2.7	0.4	-4.2	3.6	7.1	3.6	0.3
Дългови ценни книжа ¹⁾	7.1	24.2	21.0	-11.2	1.4	18.7	35.7	33.3
Дългосрочни активи	230.2	217.0	281.3	344.2	323.1	282.8	284.8	243.5
Депозити	22.8	36.7	18.5	40.7	52.2	63.7	71.3	69.3
Дългови ценни книжа	144.5	131.0	128.7	147.3	145.4	146.5	155.6	138.5
Кредити	11.5	6.6	-2.7	10.5	4.0	-9.3	-8.4	-14.7
Котираны акции	9.5	13.0	31.6	14.7	16.7	12.1	5.7	2.9
Некотираны акции и други форми на собственост	5.1	-0.9	18.2	25.5	20.5	12.8	15.1	21.6
Акции на взаимни фондове	36.7	30.6	87.0	105.5	84.2	57.1	45.5	26.0
Други нетни активи (+)	-3.7	9.9	9.3	15.5	11.5	25.4	25.7	34.9
Основни показатели на финансирането (-)								
Дългови ценни книжа	5.0	-1.8	0.1	-0.3	4.0	4.0	3.6	3.4
Кредити	12.4	4.5	12.5	37.1	32.7	34.0	44.0	42.5
Акции и други форми на собственост	11.4	12.9	8.8	11.4	7.3	9.6	11.8	10.4
Застрахователни технически резерви	237.0	261.2	335.3	334.2	314.4	299.8	297.3	272.5
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	210.3	229.5	291.8	291.5	267.4	249.2	247.9	230.9
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени искове	26.8	31.6	43.5	42.7	47.0	50.5	49.4	41.6
= Изменения на нетната финансова стойност в резултат от трансакции	-17.5	-9.8	-37.4	-29.7	-6.3	4.7	-4.6	-7.9
Сметка „Други изменения“								
Други изменения във финансовите активи (+)								
Акции и други форми на собственост	107.1	110.2	190.2	125.6	190.6	155.8	250.3	148.0
Други нетни активи	-10.1	159.2	43.7	-0.7	-51.3	-69.3	-81.9	-116.1
Други изменения в пасивите (-)								
Акции и други форми на собственост	98.4	21.0	117.4	86.3	48.3	34.6	97.7	13.0
Застрахователни технически резерви	33.7	84.3	139.4	61.1	57.8	44.4	67.0	36.9
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	34.2	64.6	145.6	63.7	61.7	46.9	68.7	38.4
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени искове	-0.5	19.8	-6.2	-2.6	-4.0	-2.4	-1.6	-1.5
= Други изменения на нетната финансова стойност	-35.0	164.0	-22.9	-22.5	33.3	7.4	3.6	-18.1
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Краткосрочни активи	264.6	418.4	437.4	445.8	457.2	479.2	483.0	486.2
Валута и депозити	121.3	133.6	142.7	144.4	154.6	155.9	144.4	154.0
Акции на фондове на паричния пазар	68.5	72.2	74.3	80.4	80.4	82.8	84.3	80.9
Дългови ценни книжа ¹⁾	74.8	212.5	220.4	221.0	222.2	240.5	254.3	251.3
Дългосрочни активи	3 770.2	4 126.0	4 622.1	4 972.8	5 076.9	5 162.4	5 251.8	5 255.4
Депозити	457.6	497.1	516.6	559.9	569.5	595.7	616.6	631.0
Дългови ценни книжа	1 483.7	1 652.8	1 800.6	1 903.2	1 894.1	1 915.8	1 928.8	1 938.7
Кредити	368.3	363.7	367.2	376.3	365.8	355.0	357.9	354.2
Котираны акции	526.1	574.9	702.1	761.6	831.0	855.0	860.0	852.9
Некотираны акции и други форми на собственост	306.7	337.1	396.9	435.2	457.1	460.4	482.1	479.6
Акции на взаимни фондове	627.7	700.5	838.9	936.6	959.3	980.6	1 006.3	999.0
Други нетни активи (+)	105.6	121.5	159.0	175.9	176.5	180.5	175.4	192.4
Пасиви (-)								
Дългови ценни книжа	23.4	21.9	22.0	23.7	26.2	26.0	25.4	25.6
Кредити	126.5	119.8	131.8	168.9	164.9	183.8	193.6	199.5
Акции и други форми на собственост	429.3	463.3	589.5	628.9	645.0	661.0	688.5	652.3
Застрахователни технически резерви	3 789.4	4 134.9	4 609.6	4 882.9	4 981.7	5 062.9	5 142.2	5 192.3
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	3 208.5	3 502.6	3 940.0	4 183.6	4 269.1	4 336.1	4 409.5	4 452.9
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени искове	580.9	632.3	669.6	699.3	712.6	726.7	732.7	739.4
= Нетна финансова стойност	-228.3	-74.0	-134.3	-109.8	-107.2	-111.6	-139.5	-135.8

Източник: ЕЦБ.

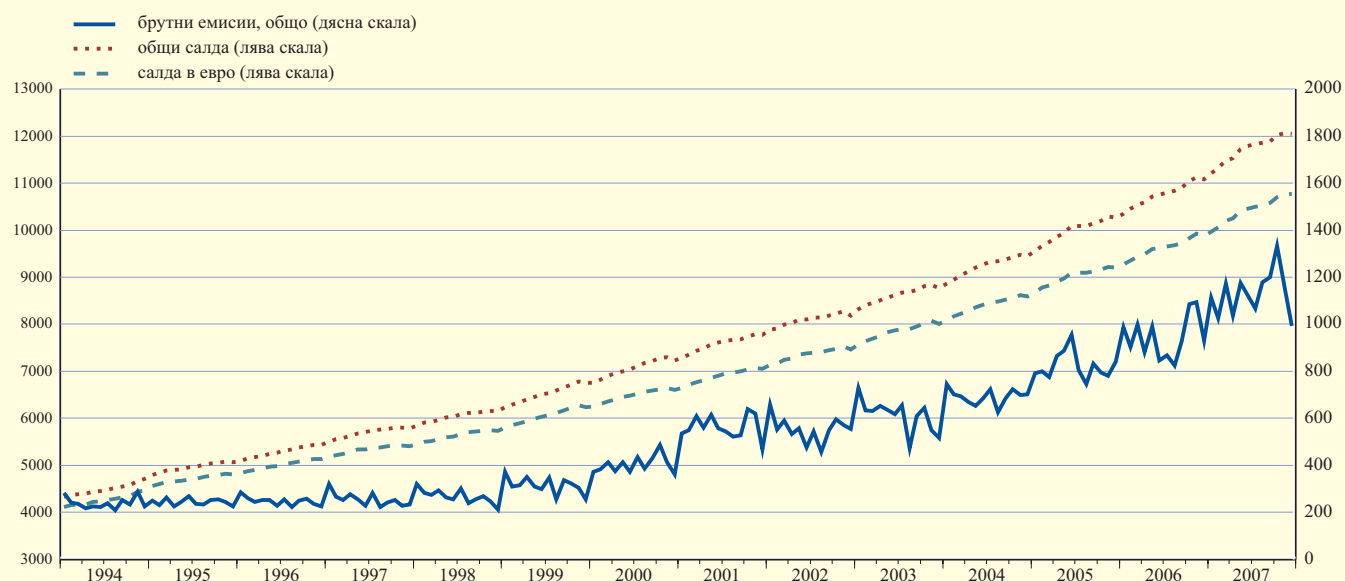
1) Депозитните задължения на ПФИ и централното държавно управление (поща, хазна) срещу домакинствата, които са част от МЗ (виж речника).

ФИНАНСОВИ ПАЗАРИ

4.1 Ценни книжа, различни от акции, по първоначален матуритет, 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	Емисии, нето	6-месечен темп на прираст
Общо												
2006 дек.	11 736.7	977.7	-24.4	9 868.1	885.8	-55.4	11 083.2	930.5	-59.4	7.9	52.0	8.7
2007 ян.	11 836.2	1 146.3	99.4	9 966.1	1 052.7	98.1	11 211.1	1 112.3	116.6	7.9	75.3	9.0
февр.	11 946.3	1 044.9	110.2	10 062.8	958.5	96.9	11 327.5	1 024.6	123.7	8.2	95.0	9.3
март	12 178.1	1 258.2	230.6	10 200.2	1 119.6	136.1	11 470.5	1 172.2	142.3	8.5	108.0	10.1
апр.	12 201.5	1 040.6	23.1	10 256.1	982.2	55.6	11 536.9	1 037.1	72.5	8.6	63.8	9.1
май	12 415.4	1 216.9	214.7	10 417.7	1 114.4	162.4	11 725.5	1 175.6	183.8	9.0	137.9	9.8
юни	12 546.0	1 220.1	130.5	10 462.2	1 068.0	44.5	11 786.6	1 124.2	58.3	9.2	52.1	9.7
юли	12 550.0	1 075.0	2.9	10 491.7	1 002.8	28.6	11 830.8	1 065.3	46.4	9.2	62.1	9.4
авг.	12 577.9	1 183.3	28.2	10 517.8	1 130.7	26.3	11 852.2	1 179.2	27.2	9.2	84.4	9.2
септ.	12 672.0	1 243.0	92.4	10 577.0	1 153.1	57.6	11 884.1	1 200.4	48.3	9.1	59.8	8.2
окт.	12 769.3	1 338.3	96.2	10 695.0	1 266.0	117.0	12 017.8	1 333.9	134.2	9.1	118.1	9.1
ноем.	12 856.1	1 173.1	84.9	10 764.2	1 104.7	67.2	12 060.3	1 154.4	61.6	8.6	45.4	7.4
дек.	12 885.5	1 031.8	32.4	10 762.9	950.0	1.7	12 043.3	992.0	-15.5	9.0	108.8	8.3
Дългосрочни												
2006 дек.	10 735.0	172.0	19.2	9 012.2	133.5	16.5	10 073.5	153.6	13.8	8.2	59.8	9.0
2007 ян.	10 812.0	231.9	76.8	9 063.3	177.2	51.1	10 145.7	201.0	62.1	8.2	68.3	9.3
февр.	10 911.5	237.6	99.6	9 146.4	189.8	83.3	10 242.6	223.4	104.8	8.4	82.6	9.6
март	11 048.9	277.8	137.4	9 243.1	213.2	96.5	10 342.2	234.0	101.6	8.6	78.4	9.9
апр.	11 091.1	182.4	41.8	9 275.1	156.0	31.7	10 380.0	177.7	45.2	8.6	53.4	9.0
май	11 278.1	266.9	188.6	9 410.7	199.2	137.2	10 536.1	225.5	152.1	9.1	108.4	9.2
юни	11 378.6	259.1	99.1	9 475.9	190.6	63.9	10 617.0	217.1	77.2	9.0	46.8	8.9
юли	11 405.3	197.9	26.3	9 487.7	161.6	11.6	10 640.8	187.6	25.7	8.8	46.8	8.3
авг.	11 399.1	102.4	-6.8	9 480.5	86.6	-7.8	10 638.5	103.8	-2.8	8.6	50.3	7.6
септ.	11 425.8	157.1	25.5	9 499.4	131.8	17.6	10 630.9	146.2	16.4	8.0	11.9	6.2
окт.	11 491.3	225.2	66.5	9 551.7	189.0	53.6	10 681.4	213.0	60.2	7.7	68.6	6.5
ноем.	11 569.7	172.4	76.7	9 609.8	138.8	56.3	10 720.6	151.7	52.4	7.0	32.8	5.0
дек.	11 629.6	190.4	60.7	9 659.0	156.5	50.0	10 756.4	167.3	38.6	7.3	82.7	5.6

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 (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 (НФИ)	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Непарични финансови предприятия (НПФИ)	Нефинансови предприятия (НФИ)	Централно държавно управление	Държавно управление – други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Общо												
2006	11 083	4 564	1 171	636	4 408	305	11 337	8 377	423	1 113	1 339	85
2007	12 043	5 043	1 479	687	4 520	315	13 571	10 058	525	1 458	1 450	80
2007 1 тр.	11 471	4 759	1 266	648	4 489	309	3 309	2 446	141	285	415	23
2 тр.	11 787	4 868	1 326	684	4 600	308	3 337	2 359	119	453	389	18
3 тр.	11 884	4 951	1 358	678	4 586	310	3 445	2 599	88	394	345	19
4 тр.	12 043	5 043	1 479	687	4 520	315	3 480	2 654	177	326	302	21
2007 септ.	11 884	4 951	1 358	678	4 586	310	1 200	933	20	107	132	8
окт.	12 018	5 050	1 390	688	4 575	315	1 334	1 001	58	126	140	10
ноем.	12 060	5 054	1 410	691	4 588	317	1 154	895	34	109	110	6
дек.	12 043	5 043	1 479	687	4 520	315	992	759	85	91	52	5
Краткосрочни												
2006	1 010	570	12	94	329	4	9 175	7 375	59	1 023	686	31
2007	1 287	784	18	121	356	7	11 323	9 030	58	1 366	831	38
2007 1 тр.	1 128	621	12	106	385	4	2 651	2 132	16	271	222	8
2 тр.	1 170	627	11	120	407	5	2 717	2 072	12	413	209	9
3 тр.	1 253	711	9	117	409	7	3 007	2 401	10	378	207	11
4 тр.	1 287	784	18	121	356	7	2 948	2 424	20	303	192	10
2007 септ.	1 253	711	9	117	409	7	1 054	870	3	102	75	5
окт.	1 336	774	15	126	414	7	1 121	904	11	117	84	4
ноем.	1 340	783	15	127	407	8	1 003	827	3	101	69	2
дек.	1 287	784	18	121	356	7	825	693	5	86	39	3
Дългосрочни ¹⁾												
2006	10 074	3 994	1 159	542	4 079	301	2 163	1 002	363	90	653	54
2007	10 756	4 258	1 461	566	4 164	308	2 248	1 028	467	92	619	42
2007 1 тр.	10 342	4 138	1 254	542	4 105	304	658	313	125	13	192	14
2 тр.	10 617	4 241	1 315	564	4 194	304	620	287	106	40	179	8
3 тр.	10 631	4 240	1 349	561	4 177	304	438	198	78	15	138	8
4 тр.	10 756	4 258	1 461	566	4 164	308	532	231	157	23	110	11
2007 септ.	10 631	4 240	1 349	561	4 177	304	146	64	18	5	58	3
окт.	10 681	4 276	1 375	562	4 161	308	213	97	46	9	55	5
ноем.	10 721	4 271	1 395	565	4 180	309	152	68	31	8	41	4
дек.	10 756	4 258	1 461	566	4 164	308	167	66	80	6	14	2
Включително дългосрочни с фиксиран лихвен процент												
2006	7 049	2 136	544	413	3 720	237	1 291	475	143	56	577	39
2007	7 318	2 271	590	429	3 777	250	1 278	530	117	57	538	36
2007 1 тр.	7 166	2 211	570	413	3 730	243	403	172	40	9	169	13
2 тр.	7 309	2 255	584	426	3 800	244	339	132	29	24	147	7
3 тр.	7 309	2 254	592	422	3 795	246	262	100	24	8	123	7
4 тр.	7 318	2 271	590	429	3 777	250	273	126	23	17	99	8
2007 септ.	7 309	2 254	592	422	3 795	246	87	27	2	2	52	3
окт.	7 316	2 280	589	426	3 771	250	122	54	11	6	47	4
ноем.	7 340	2 281	587	430	3 790	252	95	41	4	8	39	4
дек.	7 318	2 271	590	429	3 777	250	56	31	8	3	13	1
Включително дългосрочни с променлив лихвен процент												
2006	2 604	1 508	605	115	312	64	717	406	216	31	49	15
2007	2 983	1 609	852	126	338	58	798	368	341	33	51	5
2007 1 тр.	2 726	1 560	671	115	318	61	213	114	83	4	12	1
2 тр.	2 846	1 603	716	126	341	60	228	111	76	16	23	1
3 тр.	2 867	1 605	741	127	336	57	137	71	51	7	8	1
4 тр.	2 983	1 609	852	126	338	58	220	72	131	7	8	3
2007 септ.	2 867	1 605	741	127	336	57	46	28	14	1	4	0
окт.	2 902	1 607	770	125	342	58	74	28	35	3	6	1
ноем.	2 920	1 607	790	124	343	57	47	19	26	1	2	0
дек.	2 983	1 609	852	126	338	58	100	25	70	3	0	1

Източник: ЕЦБ.

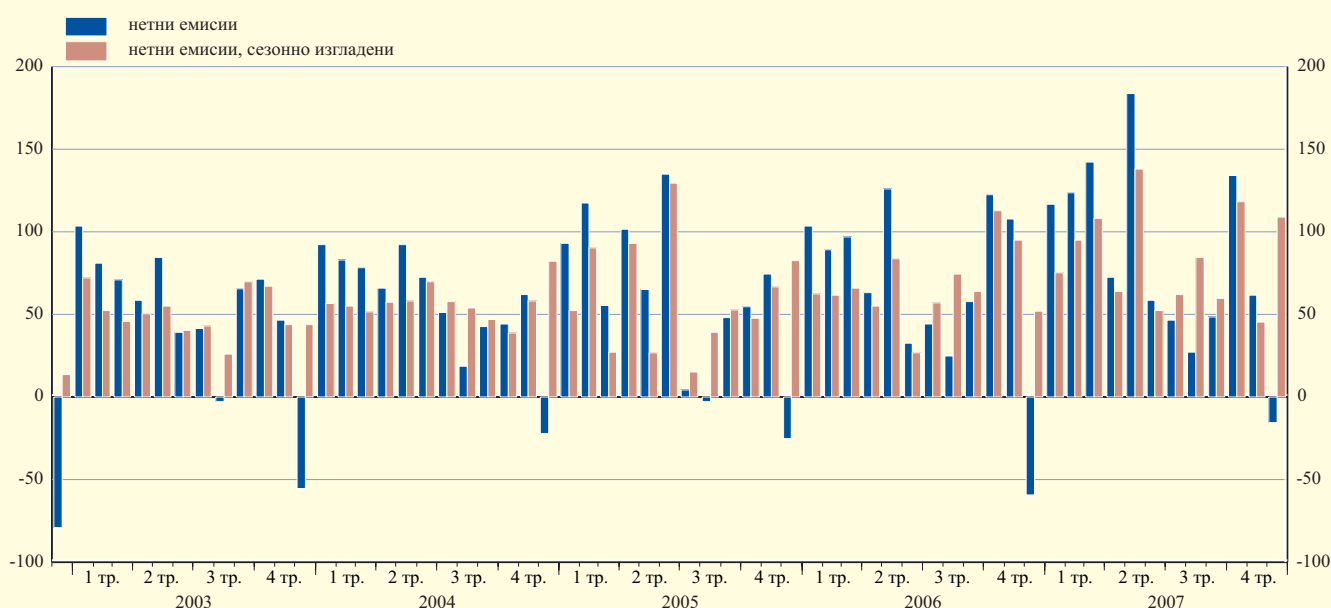
1) Разликата между общата сума на дългосрочните дългови ценни книжа и дългосрочните дългови ценни книжа с фиксиран и променлив лихвен процент се състои от облигациите с нулев купон и резултата от преоценка.

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 периода; номинални стойности)

2. Емисии, нето

	Сезонно неизгладени						Сезонно изгладени					
	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
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Общо												
2006	808.5	419.1	244.1	32.6	90.5	22.3	810.2	424.5	240.4	32.8	90.1	22.3
2007	999.4	482.3	328.8	56.8	120.7	10.8	1 010.6	492.6	324.2	59.5	123.5	10.8
2007 1 тр.	382.7	187.1	96.0	13.0	82.7	3.9	278.3	122.4	113.4	10.6	29.3	2.6
2 тр.	314.6	105.1	61.2	36.3	112.1	-0.1	253.8	113.4	47.7	28.1	65.4	-0.9
3 тр.	121.9	97.1	37.3	-3.7	-11.1	2.3	206.3	122.6	65.6	3.4	8.4	6.3
4 тр.	180.2	93.0	134.3	11.2	-63.1	4.8	272.2	134.2	97.4	17.4	20.4	2.8
2007 септ.	48.3	30.1	0.9	-3.5	18.1	2.6	59.8	40.3	6.1	1.4	8.3	3.7
окт.	134.2	85.8	42.9	10.6	-9.8	4.6	118.1	61.7	39.9	5.9	6.2	4.4
ноем.	61.6	18.3	22.3	4.4	14.5	2.1	45.4	19.9	13.2	5.0	8.4	-1.1
дек.	-15.5	-11.1	69.1	-3.8	-67.8	-1.9	108.8	52.7	44.4	6.4	5.8	-0.5
Дългосрочни												
2006	759.2	346.5	238.7	29.2	121.5	23.3	759.2	348.4	235.2	29.0	123.3	23.3
2007	733.7	281.1	323.1	29.6	92.0	8.0	731.3	282.9	318.7	29.6	92.4	7.9
2007 1 тр.	268.5	141.1	96.3	1.0	26.7	3.3	229.4	107.2	113.5	7.5	-0.9	2.1
2 тр.	274.6	100.5	62.3	22.3	90.2	-0.6	208.7	96.3	48.7	15.8	49.2	-1.3
3 тр.	39.3	14.1	39.0	-0.3	-14.0	0.4	109.1	27.8	67.7	2.3	7.0	4.2
4 тр.	151.3	25.3	125.4	6.7	-11.0	4.8	184.2	51.5	88.8	4.0	37.0	2.8
2007 септ.	16.4	-7.0	2.1	-1.1	21.6	0.9	11.9	-9.4	7.1	0.3	12.3	1.7
окт.	60.2	33.0	36.7	1.2	-14.9	4.2	68.6	30.4	32.8	-0.6	2.2	3.9
ноем.	52.4	3.9	22.3	3.9	20.7	1.6	32.8	5.6	13.5	3.7	11.4	-1.5
дек.	38.6	-11.6	66.5	1.5	-16.9	-0.9	82.7	15.5	42.5	0.9	23.4	0.4

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

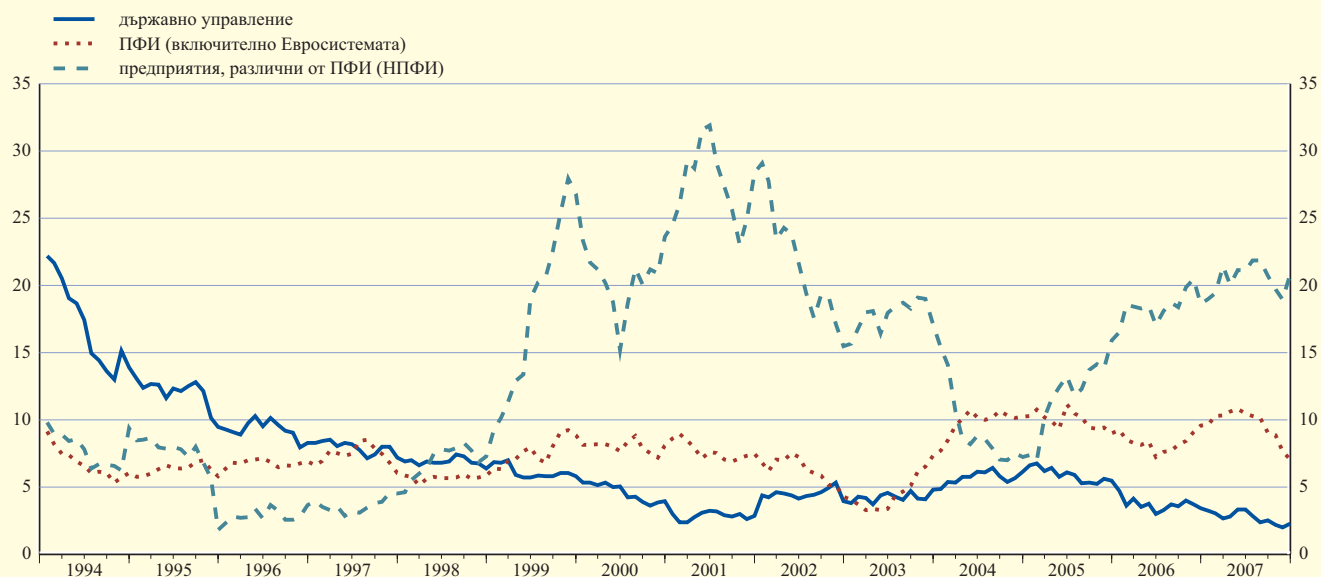


Източник: ЕЦБ.

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 (НПФП)	Нефинансови предприятия (НПФ)	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Непарични финансови предприятия (НПФП)	Нефинансови предприятия (НПФ)	Централно държавно управление	Държавно управление – други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Общо												
2006 дек.	7.9	10.2	26.2	5.4	2.1	7.9	8.7	11.0	27.1	4.1	3.2	5.5
2007 ян.	7.9	10.5	26.9	4.5	1.9	7.4	9.0	12.0	28.2	4.8	2.7	4.3
февр.	8.2	10.7	27.6	4.7	2.1	5.8	9.3	12.3	31.0	7.5	2.3	2.1
март	8.5	10.4	30.3	5.7	2.4	6.6	10.1	11.7	37.1	7.3	3.1	5.1
апр.	8.6	10.6	28.3	6.0	2.6	7.2	9.1	10.9	28.6	7.8	2.9	6.1
май	9.0	10.4	30.1	6.0	3.5	5.0	9.8	11.5	30.6	8.1	3.7	3.3
юни	9.2	10.7	28.6	8.2	3.8	3.3	9.7	10.5	29.9	12.4	4.3	1.1
юли	9.2	10.8	29.0	10.1	3.3	2.5	9.4	9.6	30.0	15.5	3.9	0.7
авг.	9.2	11.0	28.9	9.7	3.1	2.6	9.2	9.8	27.1	12.0	3.9	3.1
септ.	9.1	10.9	27.5	8.5	3.2	4.3	8.2	10.2	18.7	9.9	3.3	3.5
окт.	9.1	11.0	26.6	8.9	3.0	5.5	9.1	11.1	24.6	10.0	3.0	5.3
ноем.	8.6	10.4	25.2	8.8	2.7	4.3	7.4	9.4	19.9	9.4	1.6	5.3
дек.	9.0	10.6	28.2	9.0	2.7	3.6	8.3	10.9	26.5	6.2	1.3	6.0
Дългосрочни												
2006 дек.	8.2	9.5	25.8	5.7	3.1	8.4	9.0	10.5	27.1	3.8	4.3	6.2
2007 ян.	8.2	9.6	26.6	5.4	2.9	7.6	9.3	11.3	28.2	6.0	3.6	4.8
февр.	8.4	10.3	27.4	4.8	2.9	5.9	9.6	12.4	31.2	6.2	2.6	2.6
март	8.6	10.3	30.0	5.3	2.4	6.9	9.9	12.1	37.4	5.7	2.1	5.2
апр.	8.6	10.6	28.2	4.8	2.5	7.4	9.0	11.9	29.0	5.8	1.7	5.8
май	9.1	10.8	30.1	4.2	3.2	5.1	9.2	11.2	31.0	6.0	2.5	2.8
юни	9.0	10.4	28.8	6.3	3.3	3.4	8.9	10.4	30.5	8.8	2.4	0.6
юли	8.8	10.3	29.4	7.2	2.9	2.7	8.3	9.2	30.7	8.3	2.1	0.6
авг.	8.6	10.1	29.3	7.0	2.4	2.7	7.6	7.9	27.7	7.9	2.1	2.8
септ.	8.0	9.0	28.0	6.2	2.4	3.5	6.2	6.1	19.5	6.7	2.8	2.0
окт.	7.7	8.8	26.5	5.8	2.0	4.6	6.5	5.9	24.0	5.7	2.4	3.7
ноем.	7.0	7.7	25.1	6.0	1.9	3.1	5.0	4.3	19.4	6.0	1.3	3.4
дек.	7.3	7.0	28.0	5.5	2.3	2.7	5.6	3.8	25.7	2.3	2.1	4.7

Г17 Годишни темпове на прираст на дългосрочните дългови ценни книжа, по сектор на емитента, във всички валути (годишно процентно изменение)



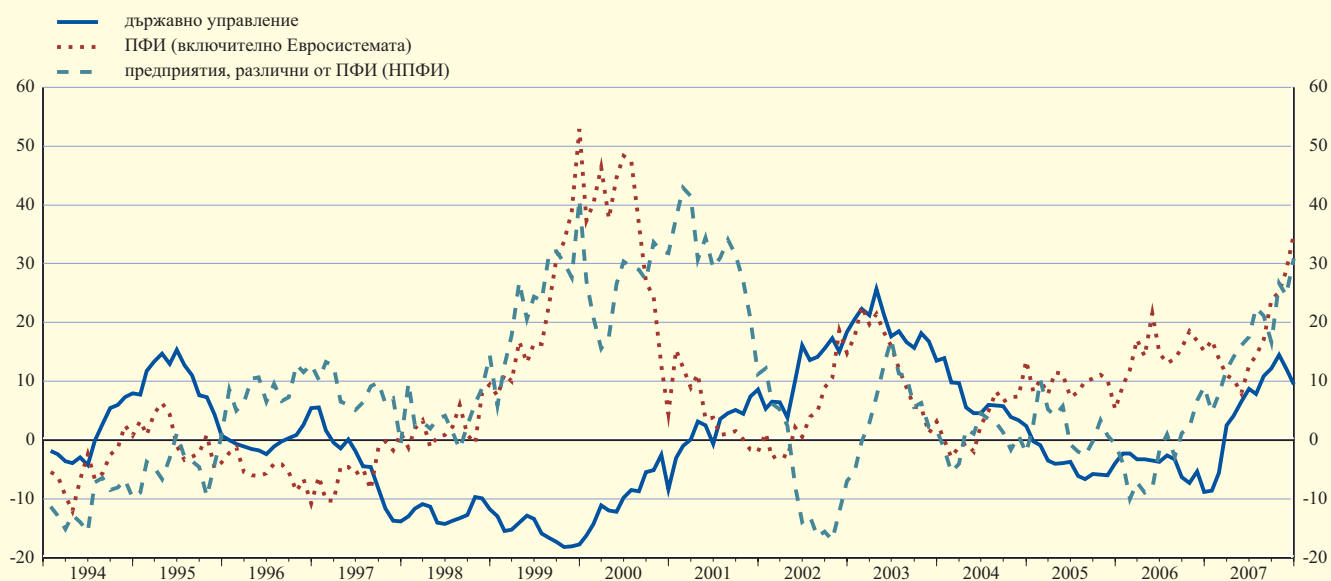
Източник: ЕЦБ.

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) (процентно изменение)

	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												
2006	4.5	4.7	13.9	0.8	3.2	13.4	16.4	11.8	41.1	28.0	5.0	4.5
2007	5.2	7.1	17.8	3.8	2.4	6.6	15.7	11.1	37.2	18.2	3.8	-1.8
2007 1 тр.	5.3	6.3	20.7	2.7	3.0	7.7	15.2	12.2	33.5	21.9	1.0	4.6
2 тр.	5.5	7.5	19.9	2.7	2.7	7.5	16.5	12.1	37.9	18.9	5.1	-0.3
3 тр.	5.4	8.0	17.7	4.7	2.3	5.0	16.2	11.1	39.3	19.5	4.4	-4.7
4 тр.	4.5	6.7	13.6	5.0	1.8	6.3	14.7	9.0	37.7	13.2	4.8	-6.5
2007 юли	5.4	8.3	17.6	4.9	2.2	4.8	16.6	11.0	40.0	20.2	6.3	-5.5
авг.	5.3	8.2	18.4	5.1	1.9	4.7	16.0	11.1	39.0	19.1	3.0	-5.0
септ.	5.1	6.8	16.7	4.2	2.5	5.6	15.3	10.6	38.0	18.7	1.3	-4.3
окт.	4.6	6.9	13.9	5.1	1.7	6.8	15.3	9.9	37.6	13.0	4.9	-3.4
ноем.	4.3	6.5	12.7	5.3	1.7	6.4	13.8	8.3	35.6	12.8	4.6	-9.3
дек.	4.3	6.7	11.7	5.1	1.7	5.8	15.0	7.0	41.7	9.5	8.3	-8.9
В евро												
2006	3.8	3.1	11.3	0.1	3.2	13.6	15.2	10.1	37.6	30.9	5.2	3.7
2007	4.6	6.4	14.6	2.2	2.7	6.7	15.0	10.2	34.9	18.2	3.9	-2.4
2007 1 тр.	4.7	5.4	16.2	1.1	3.3	7.7	14.0	10.9	30.0	23.3	1.0	4.1
2 тр.	4.9	6.8	16.4	0.8	2.9	7.4	15.8	11.2	35.4	19.7	5.2	-0.8
3 тр.	4.7	7.1	14.7	3.3	2.5	5.2	15.6	10.3	37.5	18.7	4.5	-5.6
4 тр.	4.1	6.2	11.5	3.7	2.1	6.6	14.5	8.6	36.2	12.1	4.9	-7.2
2007 юли	4.8	7.4	14.9	3.7	2.4	4.9	15.9	10.0	38.2	19.4	6.4	-6.4
авг.	4.6	7.4	15.3	3.9	2.1	5.0	15.5	10.5	37.2	18.0	3.2	-6.0
септ.	4.5	5.9	13.6	2.4	2.9	5.9	14.7	9.8	36.3	17.7	1.5	-5.2
окт.	4.1	6.3	12.0	3.4	1.9	7.1	14.9	9.5	35.7	11.7	5.1	-4.2
ноем.	4.0	6.1	10.7	4.3	1.9	6.8	13.6	8.1	33.8	11.6	4.8	-10.0
дек.	3.9	6.2	10.0	4.3	1.9	6.1	15.4	6.8	41.6	8.6	8.6	-9.0

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.

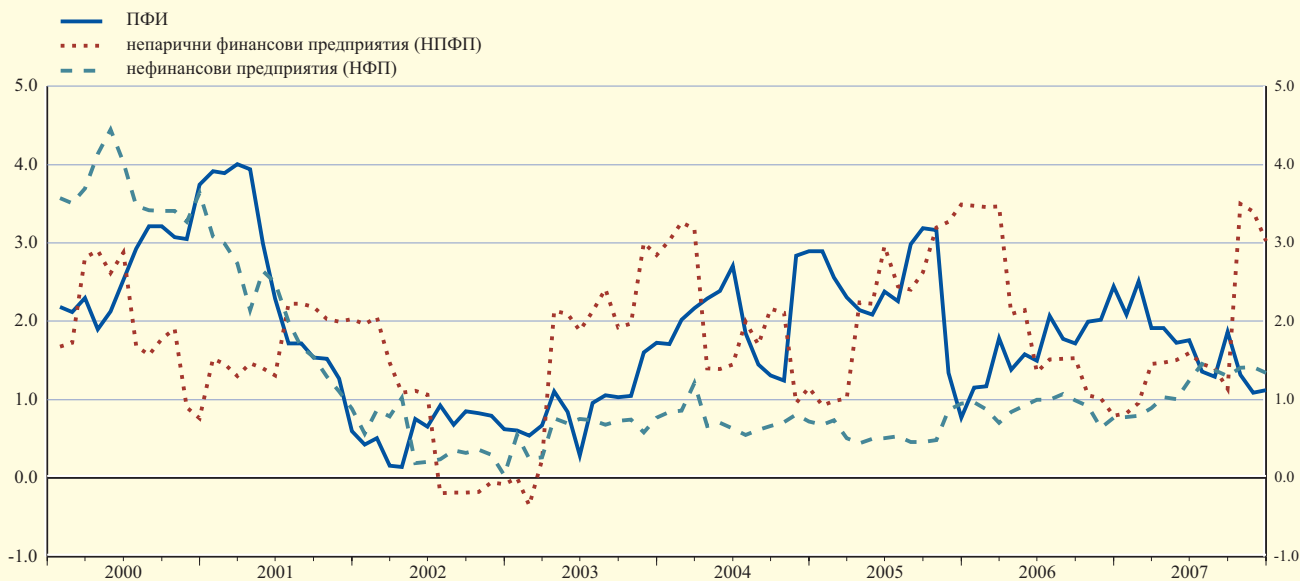
4.4 Котируни акции, емитирани от резиденти на еврозоната¹⁾ (млрд. евро, ако не е посочено друго; пазарни стойности)

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 дек.	5 062.9	103.5	1.2	836.4	0.8	541.2	3.5	3 685.3	0.9
2006 ян.	5 303.5	103.6	1.2	884.8	1.2	540.9	3.5	3 877.7	1.0
февр.	5 443.2	103.6	1.2	938.8	1.2	566.9	3.5	3 937.4	0.9
март	5 644.8	103.7	1.2	962.3	1.8	584.3	3.5	4 098.1	0.7
апр.	5 669.6	103.8	1.1	948.8	1.4	578.2	2.1	4 142.6	0.8
май	5 378.9	103.9	1.2	892.8	1.6	542.8	2.1	3 943.3	0.9
юни	5 390.3	104.0	1.1	901.0	1.5	538.9	1.4	3 950.4	1.0
юли	5 387.2	104.1	1.2	914.3	2.1	553.0	1.5	3 919.9	1.0
авг.	5 568.5	104.2	1.2	955.0	1.8	603.8	1.5	4 009.7	1.1
септ.	5 709.5	104.2	1.2	982.6	1.7	615.8	1.5	4 111.1	1.0
окт.	5 896.7	104.3	1.1	1 011.8	2.0	622.9	1.1	4 262.0	0.9
ноем.	5 951.0	104.4	0.9	1 020.6	2.0	612.6	1.0	4 317.8	0.6
дек.	6 168.6	104.6	1.1	1 052.4	2.4	632.1	0.8	4 484.1	0.8
2007 ян.	6 343.4	104.6	1.0	1 107.3	2.1	645.1	0.8	4 591.0	0.8
февр.	6 258.8	104.7	1.1	1 077.3	2.5	636.7	1.0	4 544.9	0.8
март	6 484.7	104.8	1.1	1 095.9	1.9	648.1	1.5	4 740.7	0.9
апр.	6 733.1	105.0	1.2	1 152.2	1.9	674.2	1.5	4 906.7	1.0
май	7 011.4	105.1	1.2	1 157.2	1.7	687.5	1.5	5 166.7	1.0
юни	6 932.5	105.4	1.4	1 111.2	1.8	675.7	1.6	5 145.6	1.2
юли	6 700.6	105.6	1.4	1 081.1	1.4	607.3	1.5	5 012.1	1.5
авг.	6 587.4	105.6	1.4	1 041.6	1.3	582.3	1.4	4 963.4	1.4
септ.	6 651.0	105.7	1.4	1 030.5	1.9	595.8	1.1	5 024.7	1.3
окт.	6 902.5	106.0	1.6	1 052.3	1.3	627.8	3.5	5 222.3	1.4
ноем.	6 590.2	106.0	1.5	1 013.9	1.1	577.9	3.4	4 998.4	1.4
дек.	6 547.2	106.2	1.5	999.1	1.1	577.7	3.0	4 970.4	1.3

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



Източник: ЕЦБ.

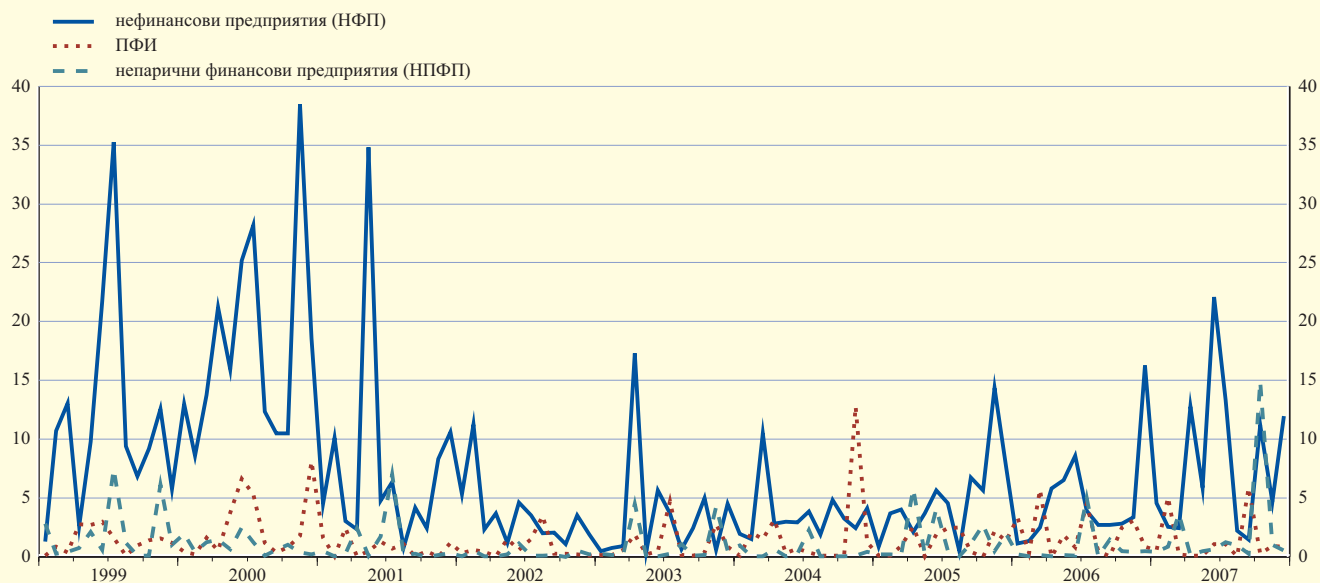
1) За изчисляването на индекса и темповете на прираст виж методологическите бележки.

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 1	Погашения 2	Емисии, нето 3	Емисии, бруто 4	Погашения 5	Емисии, нето 6	Емисии, бруто 7	Погашения 8	Емисии, нето 9	Емисии, бруто 10	Погашения 11	Емисии, нето 12
2005 дек.	10.9	7.3	3.6	1.3	4.3	-3.0	1.9	0.4	1.5	7.7	2.6	5.0
2006 ян.	4.6	0.8	3.9	3.3	0.0	3.3	0.2	0.0	0.2	1.1	0.7	0.4
февр.	1.7	1.7	0.0	0.3	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	1.3	1.6	-0.3
март	8.3	5.4	2.9	5.7	0.0	5.7	0.1	0.0	0.1	2.5	5.4	-3.0
апр.	5.8	0.5	5.3	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	5.8	0.3	5.5
май	8.5	2.2	6.3	1.9	0.0	1.8	0.2	0.0	0.2	6.5	2.2	4.3
юни	9.4	2.7	6.7	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	1.1
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	2.0	4.9	3.1	0.0	3.1	0.4	0.2	0.3	3.3	1.8	1.5
дек.	17.6	5.1	12.5	0.9	0.3	0.5	0.5	0.0	0.5	16.2	4.7	11.5
2007 ян.	5.5	3.9	1.6	0.5	0.1	0.4	0.4	0.0	0.4	4.5	3.8	0.7
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	6.3	1.7	4.6	0.2	0.0	0.2	3.6	0.4	3.3	2.4	1.4	1.1
апр.	13.0	0.4	12.6	0.1	0.3	-0.2	0.1	0.0	0.1	12.8	0.2	12.6
май	6.4	1.8	4.5	0.1	0.0	0.1	0.4	0.0	0.4	5.8	1.8	4.0
юни	23.8	1.6	22.2	1.0	0.0	1.0	0.6	0.0	0.6	22.1	1.6	20.5
юли	15.7	1.8	13.8	1.1	0.0	1.1	1.2	0.3	0.9	13.3	1.5	11.8
авг.	3.2	6.6	-3.4	0.0	0.1	-0.1	1.0	1.4	-0.5	2.2	5.1	-2.8
септ.	7.5	2.5	5.1	5.9	0.0	5.9	0.2	0.3	-0.1	1.4	2.1	-0.7
окт.	26.4	8.0	18.3	0.3	3.2	-3.0	14.9	0.5	14.4	11.2	4.3	6.9
ноем.	6.5	3.3	3.2	0.9	0.0	0.9	1.0	1.3	-0.3	4.7	2.0	2.7
дек.	13.3	4.4	8.9	0.9	0.0	0.9	0.5	2.2	-1.6	12.0	2.3	9.7

Г20 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)				Репозити
	Овърнайт ²⁾	С договорен матуритет			Депозити, договорени за ползване след предизвистие ^{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
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	2.72	2.35	3.07	1.64	3.48	3.80	4.15	3.47
март	1.02	3.51	3.65	2.68	2.39	3.14	1.71	3.67	3.83	3.72	3.64
апр.	1.04	3.59	3.68	2.78	2.42	3.20	1.75	3.74	4.01	3.87	3.70
май	1.06	3.62	3.51	2.72	2.43	3.25	1.78	3.74	3.80	3.72	3.73
юни	1.08	3.78	3.79	2.64	2.42	3.32	1.77	3.94	4.09	4.16	3.90
юли	1.10	3.86	3.90	2.97	2.45	3.40	1.81	4.01	4.16	4.51	3.95
авг.	1.14	3.93	3.93	3.01	2.53	3.46	1.89	4.08	4.33	4.20	3.93
септ.	1.16	4.07	3.98	2.92	2.58	3.50	1.91	4.14	4.34	4.41	3.97
окт.	1.17	4.11	4.16	3.31	2.53	3.57	1.97	4.07	4.37	4.63	3.93
ноем.	1.18	4.08	4.22	3.20	2.54	3.64	2.01	4.10	4.41	4.04	3.98
дек.	1.18	4.28	4.13	3.19	2.57	3.68	1.97	4.26	4.39	4.21	3.95

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 разхо- дите ⁴⁾	С първоначален период на фиксиране на лихвения процент				Годишен процент на разхо- дите ⁴⁾				
		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					
		1	2	3		4	5	6	7		8	9	10	11
2007	ян.	10.14	7.63	6.68	8.39	8.25	4.68	4.60	4.60	4.50	4.83	5.13	5.43	4.92
	февр.	10.31	7.69	6.83	8.27	8.28	4.71	4.71	4.70	4.61	4.90	5.27	5.38	5.14
	март	10.22	7.51	6.68	8.34	8.14	4.79	4.76	4.71	4.62	4.94	5.26	5.60	5.20
	апр.	10.29	7.77	6.69	8.24	8.15	4.85	4.73	4.75	4.67	5.00	5.29	5.57	5.21
	май	10.32	8.10	6.73	8.30	8.27	4.88	4.80	4.81	4.74	5.02	5.38	5.65	5.32
	юни	10.38	8.07	6.66	8.25	8.26	5.00	4.93	4.90	4.82	5.15	5.49	5.77	5.37
	юли	10.49	8.06	6.76	8.30	8.35	5.06	4.93	5.02	4.91	5.26	5.54	5.80	5.41
	авг.	10.55	8.43	6.85	8.31	8.48	5.15	4.98	5.08	4.90	5.24	5.36	5.93	5.47
	септ.	10.53	8.48	6.83	8.39	8.54	5.23	5.02	5.09	5.02	5.31	5.46	5.87	5.51
	окт.	10.64	8.10	6.88	8.40	8.38	5.29	5.05	5.08	5.11	5.38	5.63	6.05	5.59
	ноем.	10.50	8.38	6.90	8.36	8.47	5.28	5.04	5.10	5.11	5.38	5.60	5.95	5.49
	дек.	10.48	8.04	6.92	8.14	8.28	5.31	4.99	5.06	5.15	5.43	5.67	5.82	5.41

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
2007	ян.	5.94	5.16	5.31	4.69	4.44	4.67	4.70
	февр.	6.03	5.21	5.44	4.86	4.51	4.69	4.71
	март	6.04	5.30	5.45	4.88	4.66	4.81	4.87
	апр.	6.12	5.37	5.47	4.88	4.70	4.99	4.90
	май	6.12	5.43	5.57	4.95	4.72	5.10	5.12
	юни	6.17	5.53	5.70	5.03	4.89	5.28	5.17
	юли	6.30	5.58	5.77	5.09	4.90	4.95	5.17
	авг.	6.35	5.77	5.86	5.17	5.01	5.46	5.29
	септ.	6.49	5.93	5.90	5.23	5.20	5.60	5.41
	окт.	6.53	5.95	6.00	5.26	5.11	5.19	5.31
	ноем.	6.50	5.96	5.90	5.29	5.08	5.28	5.36
	дек.	6.59	6.08	5.94	5.31	5.37	5.62	5.47

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-сделки							
		Овърнaйт ¹⁾		С договорен матуритет		Депозити, договорени за ползване след предизвестие ^{1), 2)}		Овърнaйт ¹⁾			С договорен матуритет						
		1		2		3		4			5		6		7		8
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	3.05	2.39	3.14	1.71	3.61	3.93	3.54							
	апр.	1.04	3.23	3.06	2.42	3.20	1.75	3.67	3.93	3.59							
	май	1.06	3.30	3.03	2.43	3.25	1.78	3.72	3.96	3.66							
	юни	1.08	3.39	3.04	2.42	3.32	1.77	3.87	3.99	3.79							
	юли	1.10	3.49	3.02	2.45	3.40	1.81	3.92	4.00	3.85							
	авг.	1.14	3.58	3.03	2.53	3.46	1.89	4.03	4.07	3.89							
	септ.	1.16	3.68	3.06	2.58	3.50	1.91	4.13	4.09	3.93							
	окт.	1.17	3.79	3.04	2.53	3.57	1.97	4.18	4.11	3.93							
	ноем.	1.18	3.85	3.06	2.54	3.64	2.01	4.21	4.18	3.97							
	дек.	1.18	3.94	3.03	2.57	3.68	1.97	4.34	4.17	4.01							

5. Лихвени проценти по кредити (салда)

	Кредити за домакинства						Кредити за нефинансови предприятия (НФП)		
	Жилищни кредити с матуриет			Кредити за потребление и други кредити с матуриет			С матуриет		
	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
2007 ян.	5.05	4.38	4.72	8.53	6.83	5.95	5.30	4.76	4.77
февр.	5.11	4.46	4.79	8.66	6.95	5.96	5.37	4.83	4.83
март	5.14	4.45	4.79	8.62	6.88	5.95	5.44	4.90	4.84
апр.	5.14	4.48	4.80	8.67	6.96	5.97	5.50	4.94	4.87
май	5.16	4.48	4.82	8.71	6.95	5.97	5.50	4.98	4.90
юни	5.20	4.53	4.86	8.68	6.94	6.01	5.62	5.09	4.96
юли	5.28	4.57	4.89	8.80	6.95	6.06	5.70	5.15	5.00
авг.	5.35	4.58	4.90	8.85	6.97	6.08	5.76	5.24	5.05
септ.	5.44	4.64	4.94	8.99	7.00	6.13	5.91	5.34	5.14
окт.	5.49	4.68	4.98	9.02	7.10	6.16	5.96	5.44	5.22
ноем.	5.48	4.72	4.99	8.86	7.12	6.21	5.96	5.49	5.22
дек.	5.53	4.73	5.00	9.03	7.14	6.24	6.07	5.60	5.28

Г21 Нови депозити с договорен матуриет
(проценти годишно без включени такси: средно за периода)



Г22 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)

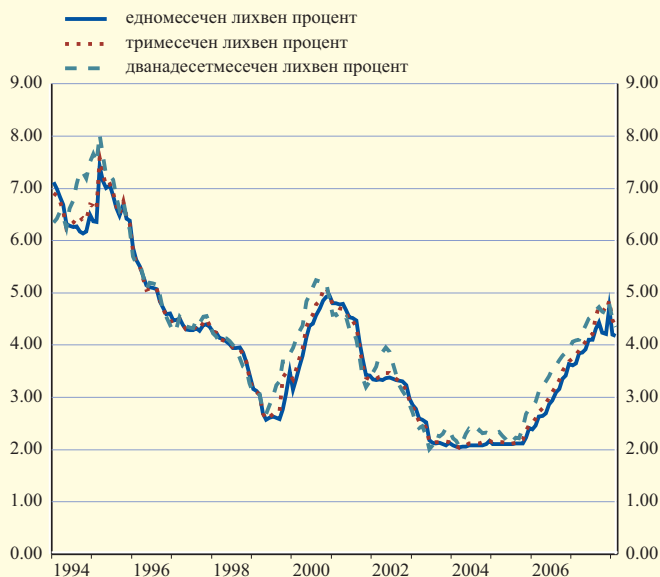


Източник: ЕЦБ.

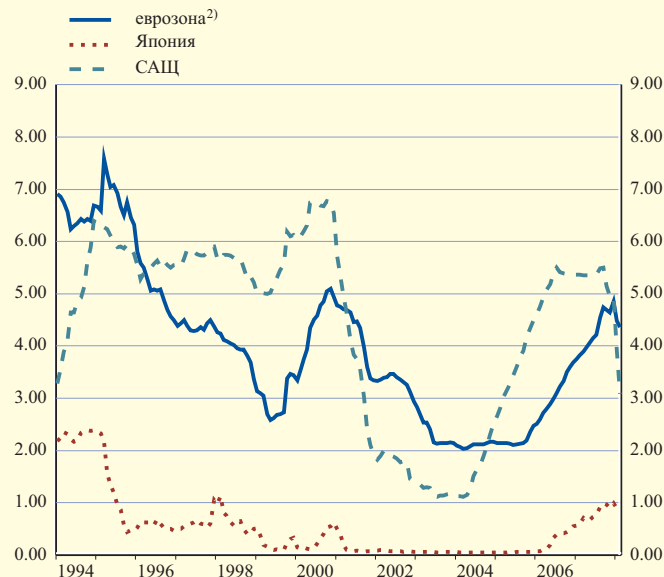
4.6 Лихвени проценти на паричния пазар (проценти годишно; средни стойности за периода)

	Еврозона ^{1), 2)}					САЩ	Япония
	Овърнайт-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
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
2007	3.87	4.08	4.28	4.35	4.45	5.30	0.79
2006 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
2 тр.	3.86	3.96	4.07	4.20	4.38	5.36	0.69
3 тр.	4.05	4.28	4.49	4.56	4.65	5.45	0.89
4 тр.	3.95	4.37	4.72	4.70	4.68	5.02	0.96
2007 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
юни	3.96	4.10	4.15	4.28	4.51	5.36	0.73
юли	4.06	4.11	4.22	4.36	4.56	5.36	0.77
авг.	4.05	4.31	4.54	4.59	4.67	5.48	0.92
септ.	4.03	4.43	4.74	4.75	4.72	5.49	0.99
окт.	3.94	4.24	4.69	4.66	4.65	5.15	0.97
ноем.	4.02	4.22	4.64	4.63	4.61	4.96	0.91
дек.	3.88	4.71	4.85	4.82	4.79	4.97	0.99
2008 ян.	4.02	4.20	4.48	4.50	4.50	3.92	0.89
февр.	4.03	4.18	4.36	4.36	4.35	3.09	0.90

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



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



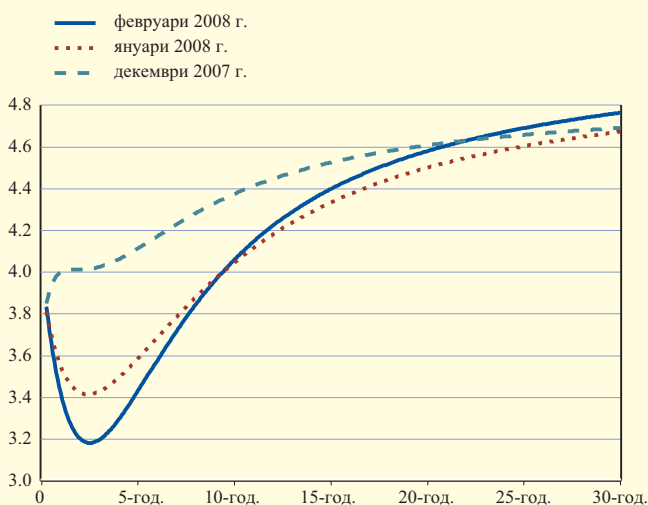
Източник: ЕЦБ.

- 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.

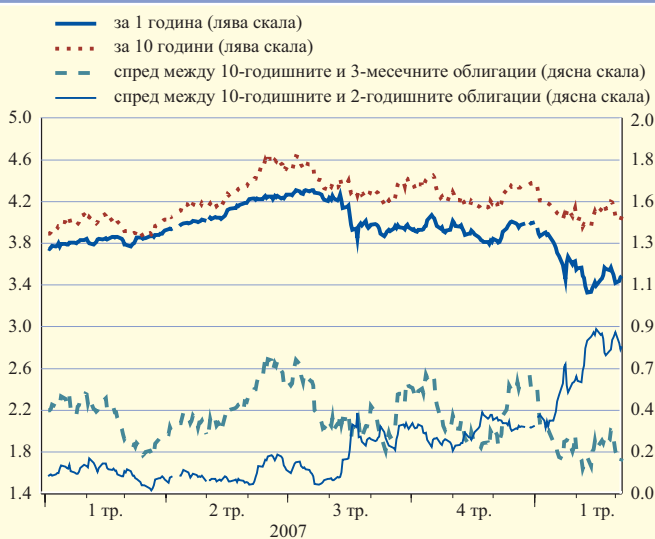
4.7 Криви на доходност в еврозоната ¹⁾ (облигации на сектори ЦДУ в еврозоната с рейтинг AAA; към края на периода; лихвени проценти годишно; сред, пр.п.)

	Спот лихвени проценти								Моментни форуърдни лихвени проценти			
	3 месеца	1 година	2 години	5 години	7 години	10 години	10 години – 3 месеца (сред)	10 години – 2 години (сред)	1 година	2 години	5 години	10 години
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006 дек.	3.44	3.76	3.82	3.83	3.86	3.91	0.47	0.09	3.92	3.85	3.88	4.08
2007 ян.	3.54	3.84	3.92	3.96	4.00	4.06	0.53	0.15	4.01	3.97	4.05	4.25
февр.	3.63	3.79	3.80	3.81	3.85	3.92	0.29	0.12	3.85	3.77	3.90	4.13
март	3.70	3.92	3.95	3.93	3.96	4.02	0.33	0.08	4.03	3.93	3.97	4.25
апр.	3.81	4.01	4.06	4.06	4.08	4.13	0.32	0.07	4.14	4.08	4.08	4.33
май	3.86	4.21	4.31	4.32	4.33	4.37	0.51	0.06	4.44	4.37	4.33	4.51
юни	3.90	4.26	4.38	4.43	4.46	4.51	0.61	0.13	4.51	4.48	4.49	4.68
юли	3.98	4.23	4.28	4.28	4.30	4.36	0.38	0.08	4.36	4.28	4.32	4.53
авг.	3.86	3.98	4.03	4.12	4.20	4.32	0.47	0.29	4.07	4.09	4.32	4.67
септ.	3.80	3.96	4.03	4.15	4.25	4.38	0.57	0.35	4.08	4.13	4.39	4.75
окт.	3.87	4.01	4.06	4.10	4.17	4.29	0.42	0.23	4.11	4.08	4.25	4.63
ноем.	3.86	3.84	3.82	3.91	4.03	4.21	0.35	0.39	3.81	3.80	4.19	4.76
дек.	3.85	4.00	4.01	4.11	4.23	4.38	0.52	0.36	4.06	4.02	4.40	4.78
2008 ян.	3.81	3.55	3.42	3.59	3.79	4.05	0.24	0.62	3.32	3.34	4.08	4.80
февр.	3.83	3.42	3.20	3.43	3.72	4.06	0.23	0.86	3.04	3.03	4.16	4.99

Г25 Спот криви на доходност в еврозоната
(проценти годишно; към края на периода)



Г26 Спот лихвени проценти и спредове в еврозоната
(дневни данни; лихвени проценти годишно; сред, пр.п.)



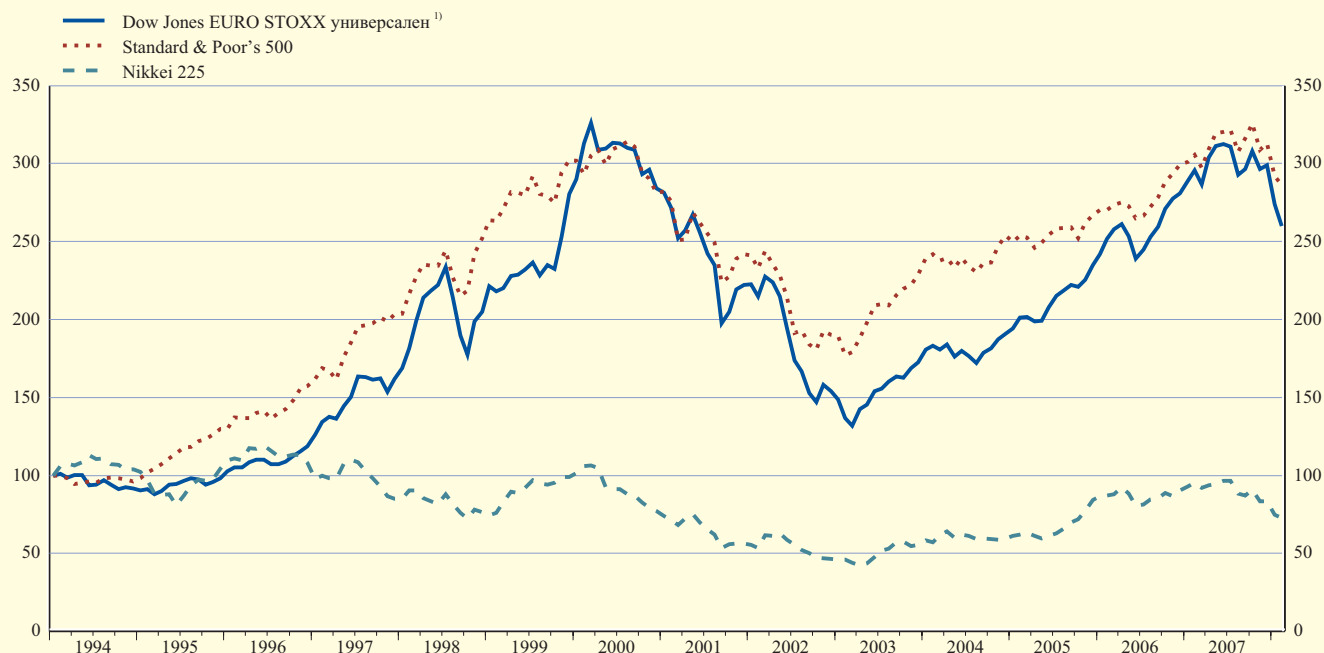
Източници: ЕЦБ, основните данни са предоставени от EuroMTS, рейтингите са предоставени от Fitch Ratings.

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

4.8 Индекси на фондовия 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
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	16 124.0
2007	416.4	4 315.8	543.8	235.4	366.5	449.6	408.3	488.4	383.4	561.4	492.7	519.2	1 476.5	16 984.4
2006 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
2 тр.	429.0	4 416.2	549.6	246.8	373.0	454.1	434.2	512.5	376.6	556.0	475.8	536.7	1 496.6	17 678.7
3 тр.	416.4	4 317.6	568.3	233.5	373.3	465.6	399.8	494.4	400.9	556.3	476.7	503.8	1 489.8	16 907.5
4 тр.	417.8	4 377.9	567.3	228.3	383.8	455.7	381.2	484.1	406.3	620.0	544.8	509.2	1 494.6	16 002.5
2007 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
юни	433.4	4 470.2	571.9	244.2	380.4	471.1	429.4	529.0	393.1	568.2	473.8	529.9	1 514.5	18 001.4
юли	431.3	4 449.0	585.9	242.6	384.7	491.4	418.7	529.3	399.8	563.1	467.1	513.1	1 520.9	17 986.8
авг.	406.4	4 220.6	550.8	227.8	362.5	444.5	393.5	479.0	390.0	544.4	469.2	495.4	1 454.6	16 461.0
септ.	411.3	4 284.4	569.1	230.1	373.2	461.5	386.3	473.8	414.7	562.7	495.9	503.2	1 496.0	16 233.9
окт.	427.1	4 430.8	587.6	234.9	394.6	463.8	399.4	492.9	419.5	602.4	527.9	507.6	1 539.7	16 910.4
ноем.	411.4	4 314.9	549.1	225.3	380.2	450.3	369.1	477.1	400.8	624.1	555.0	501.9	1 461.3	15 514.0
дек.	414.5	4 386.0	564.0	224.1	375.8	452.5	374.0	481.8	397.8	634.9	552.6	518.6	1 480.0	15 520.1
2008 ян.	380.2	4 042.1	529.7	202.3	338.7	431.4	339.7	426.3	351.2	602.9	528.4	492.9	1 380.3	13 953.4
февр.	360.6	3 776.6	520.7	194.0	323.8	407.6	311.9	417.7	356.2	573.9	493.2	452.6	1 354.6	13 522.6

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⁾

	Общо					Общо (с.и., процентно изменение спрямо предходния период)						Допълнителен показател: административно определяни цени ²⁾	
	Индекс 2005 г. = 100	Общо	Общо без непреработени храни и енергия	Стоки	Услуги	Общо	Преработени храни	Непреработени храни	Неенергийни промишлени стоки	Електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода (сезонно неизгладени)	Услуги	Общ ХИПЦ без административно определяните цени	Административно определяни цени
% от всичко ³⁾	100.0	100.0	82.6	59.1	40.9	100.0	11.9	7.6	29.8	9.8	40.9	87.8	12.2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	97.9	2.1	2.1	1.8	2.6	-	-	-	-	-	-	1.9	3.6
2005	100.0	2.2	1.5	2.1	2.3	-	-	-	-	-	-	2.1	2.5
2006	102.2	2.2	1.5	2.3	2.0	-	-	-	-	-	-	2.1	2.6
2007	104.4	2.1	2.0	1.9	2.5	-	-	-	-	-	-	2.2	2.0
2006 4 тр.	102.8	1.8	1.6	1.6	2.1	0.0	0.7	0.6	0.3	-4.2	0.6	1.6	2.7
2007 1 тр.	102.9	1.9	1.9	1.6	2.4	0.5	0.3	0.1	0.3	1.0	0.7	1.8	2.4
2 тр.	104.4	1.9	1.9	1.5	2.6	0.8	0.5	0.9	0.2	3.3	0.7	1.8	2.1
3 тр.	104.4	1.9	2.0	1.5	2.5	0.6	1.1	0.9	0.2	0.7	0.6	1.9	1.7
4 тр.	105.7	2.9	2.3	3.2	2.5	1.0	2.5	1.2	0.3	2.9	0.6	3.1	1.8
2007 септ.	104.7	2.1	2.0	1.9	2.5	0.2	0.7	0.3	0.1	0.6	0.1	2.2	1.7
окт.	105.2	2.6	2.1	2.6	2.5	0.4	1.1	0.6	0.1	0.6	0.2	2.7	1.8
ноем.	105.8	3.1	2.3	3.4	2.5	0.6	0.8	0.3	0.1	3.4	0.2	3.2	1.8
дек.	106.2	3.1	2.3	3.4	2.5	0.2	0.6	0.1	0.0	-0.3	0.3	3.3	1.8
2008 ян.	105.8	3.2	2.3	3.7	2.5	0.3	0.9	0.4	-0.2	1.6	0.2	3.4	2.1
февр. ⁴⁾		3.2											

	Стоки						Услуги					
	Храни (вкл. алкохолни напитки и цигари)			Промислени стоки			Мебели и домашно обзавеждане	Транспорт	Съобщения	Услуги в областта на развлеченията/отдых и лични	Други	
	Общо	Преработени храни	Непреработени храни	Общо	Неенергийни промишлени стоки	Електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода						
% от всичко ³⁾	19.5	11.9	7.6	39.6	29.8	9.8	10.0	6.0	6.1	3.3	14.7	6.8
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
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
2007	2.8	2.8	3.0	1.4	1.0	2.6	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.2
2006 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
2 тр.	2.5	2.0	3.3	1.0	1.0	0.5	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.6
3 тр.	2.5	2.5	2.4	0.9	1.0	0.7	2.7	2.0	2.4	-1.5	3.0	3.4
4 тр.	3.9	4.5	3.1	2.8	1.0	8.1	2.7	2.0	2.6	-2.1	3.0	3.2
2007	2.5	2.5	2.4	0.6	1.0	-0.9	2.7	2.0	2.4	-1.1	3.0	3.4
авг.	2.7	3.1	2.1	1.5	1.0	3.0	2.7	2.0	2.4	-1.6	2.9	3.2
септ.	3.5	3.8	3.1	2.1	1.1	5.5	2.7	2.0	2.5	-2.1	2.9	3.2
окт.	4.0	4.6	3.0	3.2	1.1	9.7	2.7	2.0	2.6	-1.9	3.0	3.2
ноем.	4.3	5.1	3.1	3.0	1.0	9.2	2.6	2.0	2.8	-2.3	3.0	3.2
дек.												
2008	4.8	5.8	3.3	3.1	0.7	10.6	2.6	1.9	3.1	-2.9	3.0	3.2
ян.												

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

- Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.
- 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.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html>.
- Отнасящи се до индекса за периода 2008 г.
- 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. Промишленост, строителство, жилищна собственост и цени на суровини

	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	Промишленост без строителството и енергетиката						Енергетика	Общо			Общо без енергетиката		
			Преработваща промишленост	Общо	Междинни стоки	Капиталови стоки	Потребителски стоки								
							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
2004	105.8	2.3	2.6	2.0	3.5	0.7	1.3	0.7	1.4	4.0	4.1	7.5	18.4	10.8	30.5
2005	110.1	4.1	3.2	1.9	2.9	1.4	1.1	1.3	1.1	13.6	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	13.3	4.1	6.5	19.7	24.8	52.9
2007	119.1	2.8	3.1	3.2	4.8	1.8	2.3	1.9	2.4	1.7	.	.	3.9	9.2	52.8
2006 4 тр.	116.6	4.1	2.8	3.5	6.2	1.8	1.6	1.7	1.6	6.0	4.6	6.1 ⁶⁾	3.9	23.0	47.3
2007 1 тр.	117.3	2.9	2.5	3.4	5.9	2.0	1.6	2.0	1.5	1.2	4.4	-	-5.5	15.7	44.8
2 тр.	118.5	2.4	2.6	3.2	5.4	2.0	1.7	1.8	1.6	-0.4	4.4	5.0 ⁶⁾	-3.1	13.8	51.0
3 тр.	119.3	2.1	2.7	3.0	4.3	1.6	2.4	1.8	2.5	-0.7	3.5	-	2.0	6.7	54.2
4 тр.	121.2	4.0	4.5	3.2	3.7	1.5	3.6	1.9	3.9	6.9	.	.	23.5	1.6	61.0
2007 септ.	119.6	2.7	3.4	3.1	4.1	1.6	2.9	1.9	3.0	1.7	-	-	12.1	6.9	55.2
окт.	120.4	3.3	3.9	3.2	3.9	1.5	3.3	1.8	3.6	4.2	-	-	19.5	3.5	57.7
ноем.	121.5	4.2	4.8	3.2	3.6	1.5	3.7	1.9	4.0	8.0	-	-	26.9	-0.1	62.8
дек.	121.7	4.3	4.8	3.2	3.5	1.5	3.9	1.9	4.3	8.5	-	-	24.1	1.4	62.8
2008 ян.	122.6	4.9	5.1	3.3	3.7	1.3	4.2	2.1	4.6	10.6	-	-	37.5	10.4	62.4
февр.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	37.2	15.0	64.0

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 ⁸⁾
			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
2004	113.7	2.5	2.3	3.0	2.9	2.6	2.2	2.1
2005	116.7	2.7	2.7	2.6	2.6	2.5	2.8	2.1
2006	119.7	2.6	2.7	2.3	3.4	2.1	2.2	2.3
2007	.	.	.	.	.	.	.	2.1
2006 4 тр.	120.8	2.3	2.4	2.0	2.7	2.2	2.2	2.5
2007 1 тр.	121.5	2.3	2.4	1.9	2.4	2.0	2.3	2.0
2 тр.	122.2	2.4	2.5	1.8	2.6	3.0	2.2	2.3
3 тр.	123.0	2.5	2.5	2.2	2.5	3.0	2.4	2.1
4 тр.	.	.	.	.	.	.	.	2.1

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.

8) Експериментални данни (за повече подробности виж интернет страницата на ЕЦБ).

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	106.7	1.9	6.5	0.5	3.4	2.0	1.8	3.2
2004	107.8	1.1	-9.5	-0.6	3.5	0.3	2.5	2.1
2005	108.9	1.0	7.0	-1.0	3.3	0.6	1.7	1.8
2006	109.8	0.9	1.0	-0.8	1.5	0.1	2.0	2.4
2006 3 тр.	109.8	1.2	3.0	-0.4	1.7	-0.3	2.5	2.6
4 тр.	109.8	0.2	-0.6	-1.1	2.4	-0.4	2.0	0.9
2007 1 тр.	110.7	0.9	-0.4	-1.0	2.0	-0.3	3.4	2.0
2 тр.	111.4	1.3	0.7	0.2	6.1	0.4	3.3	0.7
3 тр.	111.3	1.3	0.6	-0.9	6.0	0.9	2.7	1.8
Компенсации на наети лица								
2003	107.7	2.3	2.5	2.3	3.1	1.9	2.5	2.5
2004	110.0	2.1	1.3	2.8	2.9	1.4	1.9	2.3
2005	112.0	1.8	1.5	1.5	2.5	1.7	2.0	1.9
2006	114.5	2.2	1.2	3.3	3.4	1.7	1.6	2.0
2006 3 тр.	114.7	2.4	2.4	3.6	3.4	1.3	1.8	2.6
4 тр.	115.1	1.8	2.8	3.1	3.4	1.8	1.6	0.5
2007 1 тр.	116.2	2.2	3.3	2.6	3.4	1.3	2.5	2.2
2 тр.	116.6	1.9	4.8	3.4	3.0	1.3	1.7	0.9
3 тр.	116.9	2.0	4.5	2.9	3.1	1.2	1.7	1.7
Производителност на труда ²⁾								
2003	101.0	0.3	-3.7	1.8	-0.3	-0.1	0.7	-0.6
2004	102.0	1.0	11.9	3.4	-0.5	1.1	-0.6	0.2
2005	102.8	0.8	-5.2	2.5	-0.8	1.1	0.3	0.1
2006	104.2	1.4	0.2	4.1	1.8	1.6	-0.4	-0.3
2006 3 тр.	104.4	1.3	-0.5	4.0	1.7	1.6	-0.7	0.0
4 тр.	104.8	1.6	3.4	4.3	1.0	2.3	-0.4	-0.4
2007 1 тр.	105.0	1.3	3.7	3.6	1.4	1.7	-0.9	0.2
2 тр.	104.7	0.6	4.0	3.2	-2.9	0.9	-1.5	0.2
3 тр.	105.1	0.7	3.9	3.9	-2.6	0.3	-1.0	-0.1

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
2004	109.4	1.9	2.1	2.1	2.2	2.4	1.0	1.4
2005	111.5	1.9	2.3	2.1	2.5	2.4	2.5	3.6
2006	113.6	1.9	2.3	2.2	1.9	2.7	2.7	3.8
2007	116.1	2.2	2.1	1.9	1.2	2.9	1.7	1.4
2006 4 тр.	114.4	1.7	1.7	1.8	0.3	2.8	1.9	1.9
2007 1 тр.	115.1	2.1	1.7	1.7	1.1	3.2	1.6	0.6
2 тр.	115.9	2.2	1.9	1.7	0.4	3.1	1.9	1.0
3 тр.	116.4	2.2	1.9	1.6	1.2	2.8	1.5	0.9
4 тр.	117.0	2.3	2.8	2.5	1.9	2.6	1.8	3.0

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)									
2004	7 775.8	7 616.7	4 450.1	1 587.1	1 573.3	6.2	159.1	2 844.5	2 685.5
2005	8 057.3	7 940.3	4 615.4	1 651.6	1 660.0	13.4	117.0	3 057.6	2 940.6
2006	8 445.0	8 344.0	4 802.3	1 717.6	1 795.4	28.7	101.0	3 392.5	3 291.5
2007	8 853.0	8 706.7	4 961.7	1 773.8	1 936.2	35.0	146.4	3 655.2	3 508.9
2006 4 тр.	2 149.3	2 110.3	1 215.1	432.3	463.4	-0.4	38.9	879.4	840.5
2007 1 тр.	2 179.7	2 145.0	1 220.3	438.7	476.1	9.9	34.7	890.5	855.8
2 тр.	2 200.5	2 160.9	1 235.2	440.7	479.6	5.4	39.6	904.8	865.3
3 тр.	2 226.2	2 190.1	1 246.6	445.9	487.2	10.3	36.1	925.6	889.5
4 тр.	2 246.6	2 210.6	1 259.6	448.5	493.2	9.3	36.0	934.3	898.3
Процент от БВП									
2007	100.0	98.3	56.0	20.0	21.9	0.4	1.7	-	-
Верижно свързани обеми (цени от предходната година, сезонно изгладени ³⁾)									
Процентно изменение по тримесечия									
2006 4 тр.	0.8	0.2	0.4	0.3	1.6	-	-	3.1	1.7
2007 1 тр.	0.8	1.0	0.0	1.1	1.7	-	-	0.9	1.4
2 тр.	0.3	0.1	0.6	0.2	0.0	-	-	0.8	0.3
3 тр.	0.7	0.9	0.5	0.7	1.2	-	-	2.1	2.5
4 тр.	0.4	0.0	-0.1	-0.1	0.8	-	-	0.5	-0.4
Годишно процентно изменение									
2004	2.1	1.9	1.6	1.4	2.3	-	-	7.2	6.9
2005	1.6	1.8	1.5	1.5	2.9	-	-	4.7	5.4
2006	2.8	2.6	1.7	2.0	5.0	-	-	7.9	7.7
2007	2.6	2.2	1.7	2.4	4.4	-	-	5.9	5.1
2006 4 тр.	3.2	2.4	2.1	2.2	5.7	-	-	9.0	7.1
2007 1 тр.	3.1	2.9	1.4	2.2	6.9	-	-	6.6	6.0
2 тр.	2.4	2.0	1.6	2.1	4.1	-	-	5.8	5.0
3 тр.	2.6	2.1	1.6	2.2	4.5	-	-	7.1	5.9
4 тр.	2.2	1.9	1.1	1.8	3.7	-	-	4.4	3.8
Принос за процентното изменение на БВП по тримесечия, процентни пунктове									
2006 4 тр.	0.8	0.2	0.2	0.1	0.3	-0.5	0.6	-	-
2007 1 тр.	0.8	1.0	0.0	0.2	0.4	0.4	-0.2	-	-
2 тр.	0.3	0.1	0.4	0.0	0.0	-0.3	0.2	-	-
3 тр.	0.7	0.9	0.3	0.1	0.3	0.2	-0.1	-	-
4 тр.	0.4	0.0	0.0	0.0	0.2	-0.1	0.4	-	-
Принос за годишното процентно изменение на БВП, процентни пунктове									
2004	2.1	1.9	0.9	0.3	0.5	0.2	0.2	-	-
2005	1.6	1.7	0.9	0.3	0.6	0.0	-0.2	-	-
2006	2.8	2.6	1.0	0.4	1.0	0.1	0.2	-	-
2007	2.6	2.2	1.0	0.5	0.9	-0.2	0.4	-	-
2006 4 тр.	3.2	2.4	1.2	0.5	1.2	-0.4	0.8	-	-
2007 1 тр.	3.1	2.8	0.8	0.4	1.4	0.1	0.3	-	-
2 тр.	2.4	2.0	0.9	0.4	0.9	-0.2	0.4	-	-
3 тр.	2.6	2.1	0.9	0.5	1.0	-0.2	0.5	-	-
4 тр.	2.2	1.9	0.6	0.4	0.8	0.1	0.3	-	-

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

1) Износът и вносът обхващат стоки и услуги и включват презграничната търговия в рамките на еврозоната. Те не са изцяло съпоставими с таблици 7.1.2 и 7.3.1.

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)								
2004	6 979.9	153.7	1 430.5	412.6	1 479.3	1 909.2	1 594.5	795.9
2005	7 218.8	142.3	1 462.3	439.5	1 518.4	1 999.6	1 656.8	838.5
2006	7 540.0	138.9	1 525.4	481.9	1 570.8	2 104.9	1 718.1	905.0
2007	7 896.7	150.7	1 610.4	521.3	1 629.2	2 213.6	1 771.4	956.4
2006 4 тр.	1 916.6	35.4	388.6	124.9	399.7	535.0	433.0	232.7
2007 1 тр.	1 942.1	35.9	396.1	128.8	402.4	541.3	437.5	237.6
2 тр.	1 962.9	36.4	401.5	129.1	405.9	549.1	440.9	237.7
3 тр.	1 989.3	38.8	406.5	131.2	410.5	557.0	445.2	236.9
4 тр.	2 002.5	39.6	406.3	132.2	410.4	566.2	447.8	244.1
Процент от добавената стойност								
2007	100.0	1.9	20.4	6.6	20.6	28.0	22.4	-
Верижно свързани обеми (цени от предходната година, сезонно изгладени ¹⁾)								
Процентно изменение по тримесечия								
2006 4 тр.	0.7	0.7	0.9	1.2	0.7	0.8	0.2	1.6
2007 1 тр.	0.9	2.1	1.2	1.8	0.6	0.9	0.5	0.0
2 тр.	0.4	-1.0	0.6	-1.4	0.6	0.7	0.3	-0.7
3 тр.	0.7	-0.3	1.4	0.4	0.9	0.7	0.2	0.9
4 тр.	0.4	1.2	0.4	0.2	0.0	0.8	0.3	0.2
Годишно процентно изменение								
2004	2.2	10.5	2.7	0.9	2.6	1.7	1.5	1.0
2005	1.6	-6.1	0.9	1.6	1.7	2.7	1.5	1.6
2006	2.7	-1.3	3.5	4.4	2.9	3.0	1.3	3.1
2007	2.7	2.3	3.6	3.3	2.8	3.1	1.2	1.6
2006 4 тр.	3.2	0.8	4.2	5.2	3.7	3.4	1.2	3.3
2007 1 тр.	3.2	2.8	3.8	7.1	3.3	3.4	1.3	2.5
2 тр.	2.5	1.6	3.4	2.5	2.7	2.8	1.3	1.4
3 тр.	2.7	1.6	4.1	2.0	2.7	3.1	1.2	1.9
4 тр.	2.4	2.1	3.7	1.0	2.1	3.0	1.3	0.5
Принос за процентното изменение на БВП по тримесечия, процентни пунктове								
2006 4 тр.	0.7	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.0	-
2007 1 тр.	0.9	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	-
2 тр.	0.4	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.1	-
3 тр.	0.7	0.0	0.3	0.0	0.2	0.2	0.1	-
4 тр.	0.4	0.0	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	-
Принос за годишното процентно изменение на БВП, процентни пунктове								
2004	2.2	0.2	0.6	0.1	0.5	0.5	0.3	-
2005	1.6	-0.1	0.2	0.1	0.4	0.7	0.3	-
2006	2.7	0.0	0.7	0.3	0.6	0.8	0.3	-
2007	2.7	0.0	0.7	0.2	0.6	0.9	0.3	-
2006 4 тр.	3.2	0.0	0.8	0.3	0.8	0.9	0.3	-
2007 1 тр.	3.2	0.1	0.8	0.4	0.7	0.9	0.3	-
2 тр.	2.5	0.0	0.7	0.2	0.6	0.8	0.3	-
3 тр.	2.7	0.0	0.8	0.1	0.6	0.9	0.3	-
4 тр.	2.4	0.0	0.7	0.1	0.4	0.8	0.3	-

Източници: Евростат и изчисления 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 без строителство										Строителство
		Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	Промисленост без 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
2005	1.3	103.9	1.3	1.3	1.1	0.8	2.8	0.4	-1.0	0.7	1.4	0.4
2006	4.1	108.1	4.0	4.4	4.4	4.9	6.0	2.5	4.2	2.2	0.9	4.1
2007	3.5	111.8	3.4	4.0	3.9	3.8	5.8	2.5	1.2	2.7	-0.4	3.6
2007 1 тр.	4.8	110.7	4.0	5.9	6.0	6.7	7.0	4.0	4.2	3.9	-7.5	11.0
2 тр.	3.0	111.1	2.8	3.3	3.2	3.2	4.8	2.1	1.3	2.2	-0.5	3.1
3 тр.	3.9	112.7	4.0	4.3	4.2	3.5	6.7	3.2	2.2	3.4	1.4	2.2
4 тр.	2.6	112.8	3.0	2.5	2.3	1.8	4.9	0.8	-2.4	1.4	5.7	-0.2
2007 юли	4.1	112.1	4.1	4.8	4.8	4.2	7.3	2.9	1.7	3.2	-1.1	3.1
авг.	4.5	113.5	4.6	4.9	4.9	3.5	7.6	5.1	4.6	5.2	1.7	2.9
септ.	3.2	112.4	3.4	3.2	3.1	2.8	5.4	1.9	1.2	2.0	3.9	0.8
окт.	4.3	113.1	4.3	4.0	3.8	3.2	7.1	2.0	0.5	2.2	6.7	3.1
ноем.	2.7	112.7	3.1	2.4	2.2	1.9	5.0	0.8	-3.6	1.5	6.2	-0.8
дек.	0.8	112.5	1.4	1.0	0.6	0.2	2.6	-0.4	-4.4	0.2	4.5	-3.3
	Месечно процентно изменение (сезонно изгладено)											
2007 юли	0.7	-	0.6	0.7	0.7	0.4	1.3	0.3	-0.3	0.4	0.0	0.3
авг.	1.0	-	1.2	1.2	1.2	1.2	1.4	1.8	3.7	1.4	0.8	-0.1
септ.	-0.9	-	-0.9	-1.3	-1.4	-1.4	-1.3	-1.7	-3.8	-1.3	0.6	-0.3
окт.	0.8	-	0.6	0.6	0.5	0.6	1.0	0.2	-0.1	0.2	0.5	0.6
ноем.	-0.6	-	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.2	-0.4	-2.0	-0.2	0.3	-1.0
дек.	-0.1	-	-0.2	0.0	0.0	0.3	-0.7	-0.1	0.0	-0.1	0.6	-0.6

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	100.0	43.7	56.3	10.6	14.8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005	109.2	3.9	110.8	3.6	2.2	106.7	1.2	0.7	1.7	2.3	1.2	943	1.5
2006	119.3	9.3	118.9	7.3	2.8	108.3	1.5	0.2	2.4	2.6	4.1	975	3.3
2007	128.6	8.1	126.2	6.4	2.3	109.2	0.8	-0.4	1.6	2.9	1.6	964	-1.1
2007 1 тр.	125.2	7.8	124.5	7.6	2.7	109.2	1.6	0.4	2.7	4.2	4.3	956	-1.7
2 тр.	129.1	10.2	126.0	6.4	2.2	109.2	1.0	-0.2	1.7	3.1	2.5	953	-1.9
3 тр.	128.8	6.4	127.5	6.3	2.5	109.7	1.3	-0.6	2.6	5.4	2.3	962	0.7
4 тр.	131.3	8.0	127.0	5.2	1.7	108.8	-0.7	-1.2	-0.4	-0.2	-1.8	985	-1.0
2007 авг.	129.1	5.3	128.3	6.4	2.2	109.6	1.1	0.2	1.4	0.9	2.0	962	0.7
септ.	127.9	2.3	126.6	2.6	2.8	109.9	1.5	-0.1	2.6	9.4	0.7	972	0.3
окт.	131.3	10.8	127.5	9.4	3.0	109.2	0.8	0.5	1.1	1.8	-0.3	964	-0.2
ноем.	133.9	11.4	128.1	4.7	1.7	108.7	-0.7	-1.1	-0.7	-1.0	-2.5	957	-3.8
дек.	128.7	1.6	125.3	1.4	0.8	108.5	-1.8	-2.5	-1.3	-1.2	-2.3	1 035	0.9
2008 ян.	.	.	.	.	3.0	108.9	-0.1	-1.0	0.4	.	.	950	-1.3
	Месечно процентно изменение (сезонно изгладено)												
2007 авг.	-	-0.3	-	0.6	0.1	-	-0.1	0.1	-0.3	-0.4	0.3	-	1.0
септ.	-	-0.9	-	-1.3	0.5	-	0.2	0.3	0.1	2.0	-1.3	-	1.1
окт.	-	2.7	-	0.7	-0.2	-	-0.6	-0.4	-0.6	-3.1	-0.5	-	-0.9
ноем.	-	1.9	-	0.5	-0.2	-	-0.5	-0.7	-0.4	-0.6	-0.8	-	-0.7
дек.	-	-3.9	-	-2.1	0.2	-	-0.1	-0.5	0.0	0.3	0.6	-	8.1
2008 ян.	-	.	-	.	0.8	-	0.4	0.6	0.4	.	.	-	-8.2

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					
		Показател за доверието на промишлеността				Натоварване на мощностите ³⁾ (в проценти)	Общо ⁴⁾	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 ⁴⁾	Регистър на поръчките	Наличности на готова продукция	Очаквания за производството						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2004	98.7	-5	-15	8	10	81.5	-14	-4	-14	30	-9
2005	97.4	-7	-17	11	6	81.2	-14	-4	-15	28	-9
2006	106.3	2	0	6	13	83.2	-9	-3	-9	15	-9
2007	108.4	4	5	5	13	84.2	-5	-2	-4	5	-8
2006 4 тр.	109.3	6	6	4	15	84.0	-7	-3	-7	10	-9
2007 1 тр.	109.4	6	7	4	14	84.4	-5	-2	-5	6	-8
2 тр.	111.0	6	8	4	15	84.3	-3	-1	0	2	-7
3 тр.	108.7	4	5	6	13	84.0	-4	-2	-3	3	-7
4 тр.	104.3	2	1	7	11	84.0	-8	-4	-10	7	-10
2007 септ.	106.3	3	3	7	11	-	-6	-3	-7	6	-7
окт.	105.4	2	1	7	11	84.0	-6	-4	-6	5	-10
ноем.	104.1	3	2	6	12	-	-8	-4	-11	7	-11
дек.	103.4	2	0	7	11	-	-9	-5	-12	8	-10
2008 ян.	101.7	1	-1	7	12	83.9	-12	-7	-17	11	-11
февр.	100.1	0	-2	7	9	-	-12	-7	-18	12	-12

	Показател за доверието на строителството			Показател за доверието на търговията на дребно				Показател за доверието на услугите			
	Общо ⁴⁾	Регистър на поръчките	Очаквания за заетостта	Общо ⁴⁾	Настояща бизнес ситуация	Обем на наличностите	Очаквана бизнес ситуация	Общо ⁴⁾	Бизнес климат	Търсене през последните месеци	Търсене за предстоящите месеци
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2004	-12	-19	-4	-8	-12	14	2	11	6	8	18
2005	-7	-11	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	1	-4	5	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	-1	-8	7	1	4	15	12	19	16	19	23
2006 4 тр.	3	-2	8	2	8	13	11	20	13	21	26
2007 1 тр.	1	-8	9	-1	2	16	12	21	16	21	25
2 тр.	0	-6	6	2	4	13	14	22	19	22	25
3 тр.	0	-8	7	1	7	14	11	20	16	20	24
4 тр.	-3	-11	4	0	4	16	13	15	11	14	20
2007 септ.	0	-8	8	-3	2	15	5	18	13	18	22
окт.	-2	-9	6	-2	3	16	9	18	15	17	22
ноем.	-4	-12	4	2	7	16	15	13	10	12	18
дек.	-5	-11	2	1	4	17	15	14	9	13	19
2008 ян.	-6	-13	1	-3	-2	18	10	13	6	12	19
февр.	-7	-13	-1	1	5	16	14	10	3	13	13

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 2007 г.
- 3) 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.
- 4) 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	84.8	15.2	4.2	17.5	7.6	25.2	15.5	30.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	136.298	0.4	0.4	0.8	-2.3	-1.5	0.3	0.8	0.9	1.6
2004	137.398	0.8	0.7	1.2	-1.4	-1.3	1.3	1.3	2.2	1.3
2005	138.596	0.9	1.0	0.1	-1.0	-1.3	2.5	0.7	2.4	1.4
2006	140.681	1.5	1.6	0.8	-1.2	-0.3	2.7	1.5	3.6	1.7
2006 3 тр.	140.890	1.5	1.7	0.6	-1.7	-0.1	3.0	1.6	3.9	1.4
4 тр.	141.440	1.5	1.7	0.8	-2.6	-0.4	4.2	1.3	3.8	1.6
2007 1 тр.	142.334	1.8	2.1	0.1	-0.9	0.3	5.9	1.4	4.2	1.1
2 тр.	143.161	1.8	2.1	0.0	-2.1	0.4	5.6	1.5	4.4	1.1
3 тр.	143.630	1.9	2.0	1.3	-2.3	0.2	4.7	2.4	4.0	1.3
Тримесечно процентно изменение (сезонно изгладено)										
2006 3 тр.	0.288	0.2	0.3	-0.5	-1.3	0.0	0.9	0.0	1.0	0.1
4 тр.	0.550	0.4	0.4	0.1	-0.8	0.0	1.5	0.2	1.0	0.4
2007 1 тр.	0.894	0.6	0.7	0.4	0.8	0.1	1.8	0.7	1.4	0.2
2 тр.	0.827	0.6	0.6	0.5	-1.0	0.1	1.2	0.9	1.0	0.5
3 тр.	0.469	0.3	0.3	0.3	-1.3	0.1	0.1	0.7	0.7	0.3

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		78.1		21.9		49.7		50.3	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	13.091	8.8	10.151	7.7	2.940	17.0	6.549	7.9	6.542	9.9
2005	13.316	8.8	10.363	7.8	2.953	17.2	6.711	8.0	6.605	9.9
2006	12.517	8.2	9.781	7.2	2.736	16.1	6.214	7.4	6.302	9.3
2007	11.352	7.4	8.880	6.5	2.472	14.8	5.599	6.6	5.753	8.4
2006 4 тр.	12.004	7.9	9.337	6.9	2.666	15.8	5.926	7.0	6.077	8.9
2007 1 тр.	11.610	7.6	9.098	6.7	2.512	15.0	5.683	6.7	5.927	8.7
2 тр.	11.408	7.4	8.950	6.6	2.459	14.7	5.593	6.6	5.816	8.5
3 тр.	11.273	7.3	8.822	6.4	2.451	14.6	5.587	6.6	5.686	8.3
4 тр.	11.082	7.2	8.680	6.3	2.402	14.4	5.531	6.5	5.551	8.1
2007 авг.	11.292	7.3	8.835	6.5	2.457	14.6	5.597	6.6	5.695	8.3
септ.	11.196	7.3	8.762	6.4	2.434	14.5	5.558	6.5	5.638	8.2
окт.	11.154	7.2	8.737	6.4	2.417	14.5	5.555	6.5	5.599	8.1
ноем.	11.079	7.2	8.679	6.3	2.400	14.4	5.532	6.5	5.547	8.1
дек.	11.012	7.1	8.625	6.3	2.387	14.3	5.505	6.5	5.507	8.0
2008 ян.	10.944	7.1	8.576	6.2	2.368	14.2	5.467	6.4	5.477	7.9

Източник: Евростат.

- 1) Данните за заетостта се отнасят за лица и се основават на ECC'95. Данните за безработицата се отнасят за лица и са в съответствие с препоръките на МОТ.
- 2) 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			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		11	12	
1998	46.6	46.3	12.2	9.2	2.7	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	14.2	0.6	16.1	8.3	4.9	2.3	0.3	0.3	43.0
2000	46.6	46.4	12.7	9.5	2.9	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	9.3	2.7	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	45.0	44.4	11.4	8.9	2.3	13.5	0.4	15.8	8.2	4.7	2.1	0.6	0.5	41.2
2004	44.6	44.1	11.3	8.6	2.5	13.5	0.3	15.6	8.1	4.5	2.1	0.5	0.4	40.8
2005	45.0	44.5	11.6	8.6	2.6	13.7	0.3	15.5	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	41.1
2006	45.6	45.3	12.2	8.8	3.0	13.9	0.3	15.5	8.1	4.5	2.1	0.3	0.3	41.8

2. Еврозона – разходи

	Текущи разходи									Капиталови разходи				Допълнителен показател: първични разходи ³⁾
	Общо	Общо	Компенсация на наети лица	Междино потребление	Лихви	Текущи трансфери				Инвестиции	Капиталови трансфери	Изплащани от институции от ЕС		
							Социални плащания	Субсидии	Изплащани от институции от ЕС					
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	44.3
1999	48.4	44.5	10.6	4.8	4.1	25.1	22.1	2.1	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.4
2000	47.7	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	47.9	44.0	10.4	4.9	3.5	25.2	22.3	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.4
2003	48.1	44.2	10.5	4.9	3.3	25.4	22.6	1.9	0.5	4.0	2.5	1.4	0.1	44.8
2004	47.4	43.6	10.4	5.0	3.1	25.1	22.4	1.7	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.3
2005	47.5	43.6	10.4	5.1	3.0	25.2	22.4	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.5
2006	47.2	43.1	10.2	5.0	2.9	25.0	22.2	1.7	0.5	4.1	2.5	1.6	0.0	44.3

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	-2.3	-0.2	0.1	0.1	2.3	19.8	10.6	4.7	4.8	1.8	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	4.8	1.8	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	1.8	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	1.8	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	1.8	2.1	8.2	12.0
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.0	0.2	20.5	10.5	4.9	5.2	1.9	2.1	8.3	12.2
2004	-2.8	-2.4	-0.4	-0.3	0.1	0.3	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.1	8.3	12.1
2005	-2.6	-2.2	-0.3	-0.2	0.2	0.4	20.5	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	1.3	20.4	10.2	5.0	5.2	1.9	2.1	8.0	12.3

4. Държави от еврозоната – дефицит (-)/излишък (+)⁵⁾

	Белгия	Германия	Ирландия	Гърция	Испания	Франция	Италия	Кипър	Люксембург	Малта	Нидерландия	Австрия	Португалия	Словения	Финландия
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2003	0.0	-4.0	0.4	-5.6	-0.2	-4.1	-3.5	-6.5	0.5	-9.8	-3.1	-1.6	-2.9	-2.7	2.5
2004	0.0	-3.8	1.3	-7.3	-0.3	-3.6	-3.5	-4.1	-1.2	-4.9	-1.7	-1.2	-3.4	-2.3	2.3
2005	-2.3	-3.4	1.2	-5.1	1.0	-2.9	-4.2	-2.4	-0.1	-3.1	-0.3	-1.6	-6.1	-1.5	2.7
2006	0.4	-1.6	2.9	-2.5	1.8	-2.5	-4.4	-1.2	0.7	-2.5	0.6	-1.4	-3.9	-1.2	3.8

Източници: Обобщени данни на ЕЦБ за еврозоната; данни на Европейската комисия, отнасящи се до дефицита/излишъка на страните.

- Данните се отнасят за Евро-13. 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.
- Данъчната тежест включва данъци и социалноосигурителни вноски.
- Включва общите разходи без разходи за лихви.
- Съответства на разходите за крайно потребление (РЗ) на сектор „Държавно управление“ в ЕСС'95.
- Включва приходи от продажби на лицензи за универсални мобилни телекомуникационни системи и сепаратен 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	74.1	2.8	16.2	6.4	48.8	55.6	28.4	13.6	13.7	18.4
1998	72.8	2.7	15.2	5.3	49.6	52.4	26.5	14.5	11.4	20.4
1999	72.0	2.9	14.4	4.2	50.5	48.8	25.3	13.8	9.6	23.2
2000	69.4	2.7	13.2	3.7	49.8	44.3	22.0	12.5	9.8	25.1
2001	68.3	2.8	12.4	4.0	49.2	42.1	20.6	11.2	10.3	26.3
2002	68.1	2.7	11.8	4.5	49.1	40.2	19.3	10.7	10.1	28.0
2003	69.1	2.0	12.3	5.0	49.7	39.4	19.4	11.2	8.8	29.8
2004	69.5	2.2	11.9	5.0	50.5	37.5	18.4	10.8	8.4	32.0
2005	70.3	2.4	11.8	4.7	51.4	35.5	17.3	10.9	7.2	34.8
2006	68.6	2.5	11.4	4.1	50.7	32.9	17.6	8.4	6.9	35.7

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	74.1	62.1	6.0	5.4	0.6	9.4	64.7	8.4	18.1	25.3	30.7	72.1	2.0
1998	72.8	61.1	6.1	5.3	0.4	8.1	64.6	7.5	15.4	26.4	30.9	70.9	1.8
1999	72.0	60.4	6.0	5.1	0.4	7.3	64.7	6.6	13.6	27.9	30.5	69.8	2.1
2000	69.4	58.2	5.9	4.9	0.4	6.5	62.9	5.8	13.4	27.9	28.1	67.5	1.9
2001	68.3	57.1	6.1	4.8	0.4	7.0	61.4	4.9	13.7	26.6	28.0	66.7	1.7
2002	68.1	56.7	6.3	4.8	0.4	7.6	60.5	4.9	15.3	25.0	27.8	66.7	1.5
2003	69.1	56.9	6.5	5.1	0.6	7.8	61.4	4.8	14.7	25.8	28.6	68.0	1.1
2004	69.5	57.3	6.6	5.1	0.4	7.8	61.7	4.6	14.7	26.2	28.7	68.5	1.1
2005	70.3	57.8	6.7	5.3	0.5	7.9	62.4	4.6	14.9	25.7	29.7	69.1	1.2
2006	68.6	56.1	6.6	5.4	0.6	7.5	61.2	4.5	14.4	24.8	29.5	67.7	0.9

3. Държави от еврозоната

	Белгия	Германия	Ирландия	Гърция	Испания	Франция	Италия	Кипър	Люксембург	Малта	Нидерландия	Австрия	Португалия	Словения	Финландия
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2003	98.6	63.8	31.1	97.9	48.7	62.9	104.3	68.9	6.3	69.3	52.0	64.6	56.9	27.9	44.3
2004	94.2	65.6	29.5	98.6	46.2	64.9	103.8	70.2	6.4	72.7	52.4	63.8	58.3	27.6	44.1
2005	92.2	67.8	27.4	98.0	43.0	66.7	106.2	69.1	6.2	70.8	52.3	63.4	63.7	27.4	41.4
2006	88.2	67.5	25.1	95.3	39.7	64.2	106.8	65.2	6.6	64.7	47.9	61.7	64.8	27.1	39.2

Източници: Обобщени данни на ЕЦБ за еврозоната; данни на Европейската комисия, отнасящи се до дълга на страните.

- Данните се отнасят за Евро-13. 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.
- Държатели – резиденти на страната, чието правителство е емитирало дълга.
- Включва резиденти на страни от еврозоната, различни от страната, чието правителство е емитирало дълга.
- Изключва дълга, държан от сектор „Държавно управление“ в страната, чието правителство го е емитирало.
- 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	-1.6	-0.2	-0.2	3.6
2000	1.0	1.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.5	-0.3	1.9	-2.1	-2.0	-0.6	3.1
2001	1.9	1.9	-0.1	0.1	0.0	0.2	-0.2	0.4	1.4	-0.3	-0.5	-0.8	2.2
2002	2.1	2.7	-0.5	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.7	1.6	-0.5	-0.5	-0.1	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	0.8	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	0.2	-0.1	2.6	-0.7	-0.4	0.5	3.8
2006	1.5	1.4	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	-0.4	1.6	-1.0	1.0	-2.1	2.5

2. Еврозона – корекции на дефицита и дълга

	Измене- ние на дълга	Дефицит (-)/ излишък (+) ⁸⁾	Корекции на дефицита и дълга ⁹⁾										Други изменения в обема	Други ¹⁰⁾
			Общо	Трансакции в основни финансови активи, държани от сектор „Държавно управление“							Влияние на оценката	Влияние на обмен- ните курсове		
				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	-0.5	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.1	-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	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.1	-2.8	0.2	0.3	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.1
2005	3.1	-2.6	0.5	0.7	0.4	0.1	0.2	0.1	-0.3	0.2	0.1	0.1	-0.1	-0.2
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 се отнасят за Евро-13 и 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. Еврозона – 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	
2001	3 тр.	43.4	43.1	11.6	12.4	15.5	1.9	0.9	0.4	0.3	39.7
	4 тр.	49.2	48.7	13.5	13.9	16.3	2.9	1.1	0.5	0.3	44.0
2002	1 тр.	41.9	41.5	10.1	12.7	15.4	1.7	0.8	0.4	0.2	38.5
	2 тр.	45.6	45.1	12.6	12.7	15.5	2.0	1.6	0.5	0.3	41.1
	3 тр.	43.5	43.1	11.2	12.8	15.5	1.9	0.8	0.4	0.3	39.6
	4 тр.	49.2	48.6	13.4	14.1	16.3	3.0	0.9	0.6	0.3	44.1
2003	1 тр.	41.9	41.4	9.7	12.8	15.6	1.7	0.7	0.5	0.2	38.3
	2 тр.	45.9	44.4	12.0	12.7	15.7	2.0	1.3	1.5	1.2	41.6
	3 тр.	42.8	42.3	10.8	12.7	15.5	1.9	0.7	0.5	0.2	39.2
	4 тр.	49.2	48.2	13.1	14.2	16.2	2.9	0.8	1.0	0.3	43.8
2004	1 тр.	41.4	40.9	9.5	12.8	15.3	1.7	0.7	0.4	0.3	38.0
	2 тр.	45.0	44.2	12.1	13.0	15.3	2.0	0.9	0.8	0.6	41.0
	3 тр.	42.6	42.1	10.6	12.6	15.4	1.9	0.7	0.5	0.3	38.9
	4 тр.	49.2	48.3	13.0	14.4	16.2	2.9	0.8	1.0	0.4	43.9
2005	1 тр.	42.0	41.5	9.9	12.9	15.3	1.7	0.6	0.5	0.3	38.4
	2 тр.	44.7	44.1	11.9	13.3	15.2	2.0	1.0	0.6	0.3	40.7
	3 тр.	43.3	42.6	11.0	12.9	15.2	1.9	0.8	0.7	0.3	39.4
	4 тр.	49.4	48.6	13.4	14.3	16.1	3.0	0.9	0.8	0.3	44.2
2006	1 тр.	42.6	42.1	10.2	13.3	15.2	1.7	0.8	0.5	0.3	39.0
	2 тр.	45.9	45.4	12.6	13.6	15.3	2.0	1.2	0.5	0.3	41.8
	3 тр.	43.6	43.1	11.4	12.9	15.3	1.9	0.8	0.5	0.3	39.9
	4 тр.	49.9	49.3	14.2	14.4	16.0	2.9	0.9	0.7	0.3	44.9
2007	1 тр.	42.4	42.0	10.4	13.4	14.9	1.7	0.9	0.4	0.3	39.0
	2 тр.	46.3	45.9	13.1	13.7	15.2	1.9	1.2	0.5	0.3	42.2
	3 тр.	43.8	43.4	12.1	12.8	15.0	1.9	0.8	0.5	0.3	40.2

2. Еврозона – тримесечни разходи и дефицит/излишък

		Общо		Текущи разходи						Капиталови разходи			Дефицит (-)/излишък(+)	Първичен дефицит (-)/излишък(+)
		1	2	Компенсации на наети лица	Междинно потребление	Лихви	Текущи трансфери	Социални плащания	Субсидии	Инвестиции	Капиталови трансфери			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2001	3 тр.	46.1	42.4	10.0	4.6	3.8	24.1	20.8	1.4	3.7	2.5	1.2	-2.7	1.2
	4 тр.	51.2	46.3	11.0	5.7	3.6	26.0	22.1	1.7	4.9	3.2	1.7	-2.1	1.5
2002	1 тр.	46.2	42.8	10.3	4.3	3.7	24.5	21.2	1.3	3.5	2.0	1.5	-4.3	-0.7
	2 тр.	46.7	43.2	10.3	4.9	3.6	24.4	21.2	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.0	2.5
	3 тр.	46.8	43.2	10.0	4.7	3.5	24.9	21.5	1.4	3.7	2.5	1.2	-3.3	0.2
	4 тр.	50.9	46.5	11.1	5.7	3.3	26.4	22.7	1.6	4.4	2.8	1.6	-1.7	1.6
2003	1 тр.	46.8	43.3	10.3	4.5	3.5	25.0	21.5	1.3	3.5	1.9	1.6	-5.0	-1.5
	2 тр.	47.3	43.7	10.4	4.8	3.4	25.2	21.7	1.3	3.6	2.3	1.2	-1.4	2.0
	3 тр.	47.0	43.3	10.2	4.8	3.3	25.0	21.6	1.3	3.7	2.5	1.2	-4.2	-0.9
	4 тр.	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.	46.4	43.1	10.3	4.6	3.2	25.0	21.4	1.2	3.4	1.9	1.5	-5.1	-1.9
	2 тр.	46.5	43.2	10.4	4.9	3.1	24.8	21.5	1.2	3.3	2.3	1.0	-1.5	1.6
	3 тр.	46.0	42.6	9.9	4.7	3.2	24.9	21.5	1.3	3.4	2.5	1.0	-3.4	-0.3
	4 тр.	50.7	45.8	11.0	5.7	3.0	26.1	22.7	1.4	4.9	3.1	1.8	-1.5	1.5
2005	1 тр.	46.9	43.2	10.3	4.7	3.1	25.2	21.4	1.2	3.7	1.9	1.9	-4.9	-1.8
	2 тр.	46.4	43.0	10.2	5.0	3.2	24.6	21.4	1.1	3.4	2.4	1.1	-1.7	1.5
	3 тр.	45.8	42.3	9.9	4.8	2.9	24.7	21.4	1.2	3.5	2.5	1.0	-2.5	0.4
	4 тр.	50.7	45.9	11.1	5.8	2.8	26.2	22.7	1.4	4.8	3.1	1.7	-1.3	1.5
2006	1 тр.	45.6	42.4	10.1	4.5	3.0	24.9	21.3	1.2	3.1	1.9	1.3	-3.0	0.0
	2 тр.	46.0	42.6	10.3	4.9	3.1	24.3	21.3	1.1	3.3	2.4	1.0	-0.1	3.0
	3 тр.	46.2	41.9	9.8	4.7	2.9	24.5	21.2	1.2	4.2	2.5	1.8	-2.6	0.3
	4 тр.	50.7	45.3	10.7	5.9	2.7	26.0	22.4	1.4	5.4	3.2	2.2	-0.8	1.9
2007	1 тр.	44.6	41.4	9.9	4.5	2.9	24.1	20.6	1.1	3.2	2.0	1.2	-2.1	0.8
	2 тр.	45.0	41.7	10.0	4.9	3.1	23.8	20.8	1.0	3.3	2.4	0.9	1.3	4.4
	3 тр.	44.6	41.2	9.6	4.6	2.9	24.0	20.8	1.2	3.5	2.5	0.9	-0.8	2.1

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 (процент от БВП)

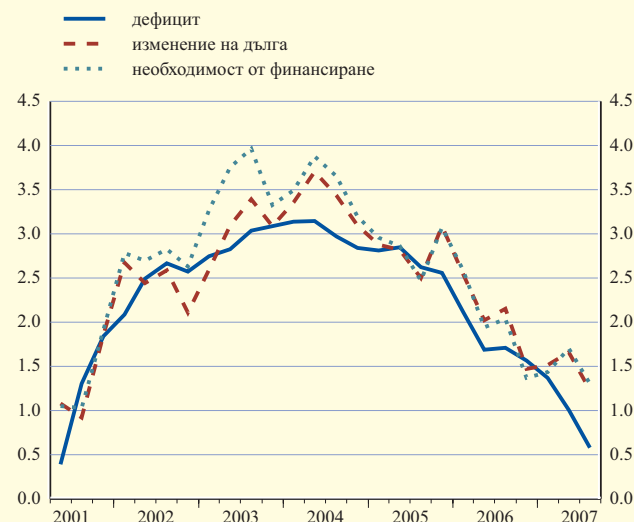
1. Еврозона – Маастрихтски дълг по финансови инструменти¹⁾

		Общо 1	Финансови инструменти			
			Валута и депозити 2	Кредити 3	Краткосрочни ценни книжа 4	Дългосрочни ценни книжа 5
2004	4 тр.	69.5	2.2	11.9	5.0	50.5
2005	1 тр.	70.9	2.2	11.9	5.2	51.5
	2 тр.	71.6	2.3	11.7	5.2	52.4
	3 тр.	71.1	2.4	11.8	5.2	51.8
	4 тр.	70.3	2.4	11.8	4.7	51.4
2006	1 тр.	70.7	2.5	11.7	4.9	51.5
	2 тр.	70.8	2.5	11.6	4.9	51.8
	3 тр.	70.3	2.5	11.6	4.7	51.4
	4 тр.	68.6	2.5	11.4	4.1	50.7
2007	1 тр.	68.9	2.4	11.4	4.8	50.3
	2 тр.	69.1	2.2	11.1	5.1	50.7
	3 тр.	68.1	2.1	11.0	5.2	49.8

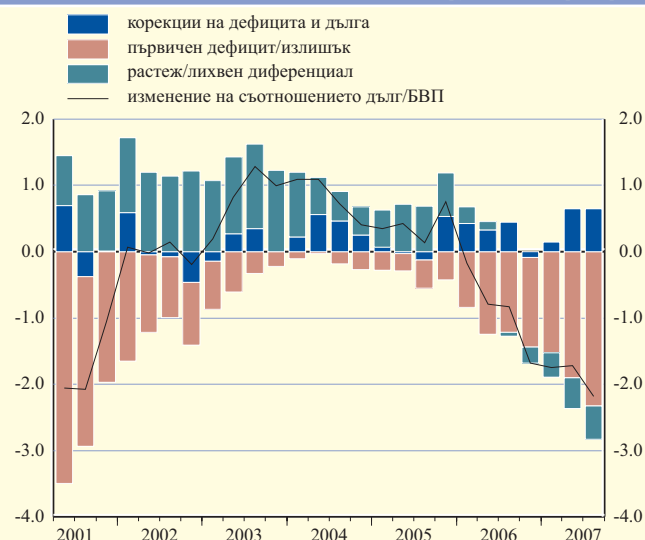
2. Еврозона – корекции на дефицита и дълга

		Изменение на дълга	Дефицит (-)/ излишък (+)	Корекции на дефицита и дълга							Допълнителен показател: необходимост от финансиране	
				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	4 тр.	-3.0	-1.5	-4.5	-3.3	-2.6	0.1	-0.2	-0.6	0.0	-1.2	-3.0
2005	1 тр.	7.3	-4.9	2.4	2.4	1.3	0.3	0.3	0.4	0.0	0.0	7.3
	2 тр.	5.4	-1.7	3.7	3.3	2.5	0.0	0.3	0.5	0.1	0.3	5.3
	3 тр.	0.6	-2.5	-2.0	-2.4	-2.3	0.0	0.3	-0.4	0.0	0.4	0.5
	4 тр.	-0.6	-1.3	-1.9	-0.4	0.0	0.0	-0.3	-0.1	-0.1	-1.4	-0.5
2006	1 тр.	4.9	-3.0	1.9	1.3	1.0	0.1	0.6	-0.5	-0.3	0.9	5.1
	2 тр.	3.3	-0.1	3.2	3.2	2.5	0.1	0.4	0.2	0.6	-0.6	2.7
	3 тр.	1.2	-2.6	-1.4	-0.9	-0.7	-0.1	0.1	-0.1	0.2	-0.7	1.0
	4 тр.	-3.1	-0.8	-3.8	-2.1	-1.2	-0.6	-0.1	-0.2	-0.1	-1.6	-2.9
2007	1 тр.	4.8	-2.1	2.7	1.8	1.0	0.2	0.6	0.0	-0.3	1.2	5.2
	2 тр.	3.8	1.3	5.1	4.8	4.1	0.0	0.5	0.2	0.1	0.2	3.7
	3 тр.	-0.5	-0.8	-1.3	-1.8	-2.2	0.1	0.3	0.0	0.0	0.5	-0.6

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 за наличностите за тримесечие t са изразени като процент от сумата на БВП за тримесечие t и за предходните три тримесечия.

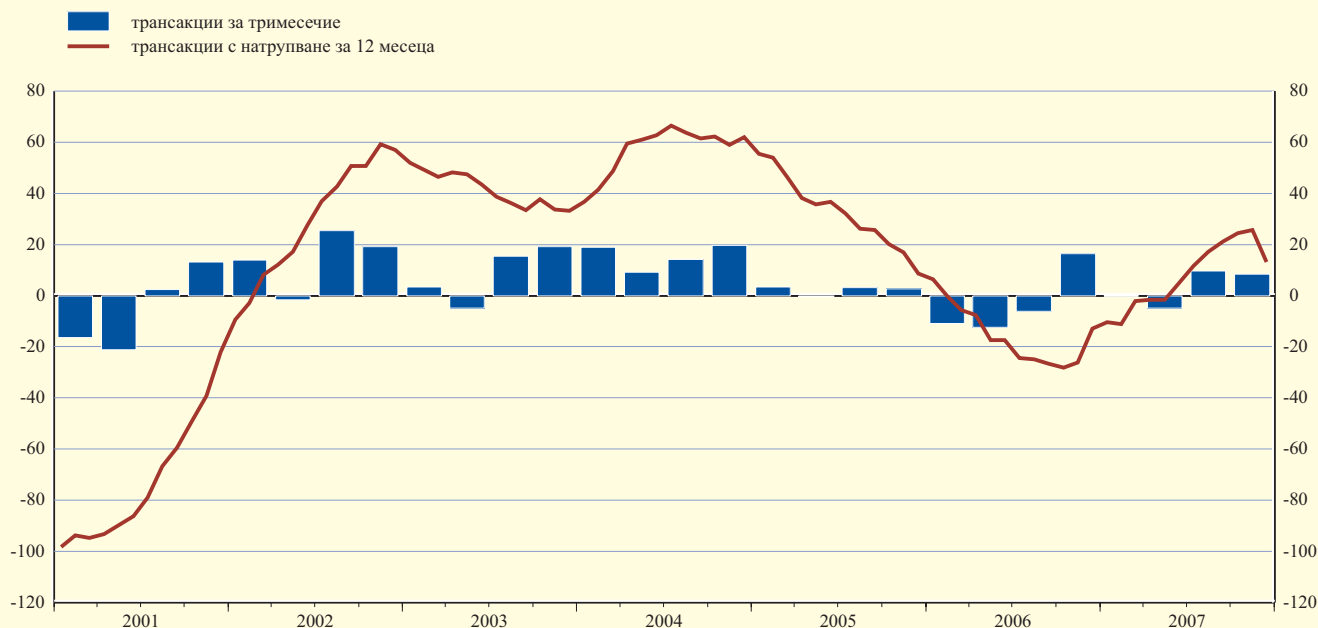


ВЪНШНИ ТРАНСАКЦИИ И ПОЗИЦИИ

7.1 Обобщен платежен баланс ¹⁾ (млрд. евро; нетни трансакции)

	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
2005	8.5	47.9	31.6	1.9	-72.9	11.3	19.9	24.2	-208.8	141.3	-16.4	90.1	18.0	-44.1
2006	-12.9	23.0	35.1	6.1	-77.1	9.1	-3.7	118.0	-136.4	276.4	2.5	-23.2	-1.3	-114.3
2007	13.1	60.7	42.4	-6.6	-83.4	14.7	27.8	1.5	-108.4	232.5	-123.2	5.5	-4.9	-29.3
2006 4 тр.	16.4	16.9	7.6	7.3	-15.4	4.6	21.0	-42.2	-52.5	116.9	-2.7	-101.4	-2.4	21.2
2007 1 тр.	-0.2	8.6	7.8	4.7	-21.2	5.0	4.8	4.7	-14.6	129.8	-16.4	-92.5	-1.6	-9.5
2 тр.	-4.9	20.1	12.6	-21.1	-16.5	2.4	-2.4	23.6	-66.8	72.4	-23.2	45.4	-4.2	-21.2
3 тр.	9.8	18.5	14.4	2.1	-25.2	1.2	11.0	90.6	-37.8	76.2	-32.5	88.2	-3.6	-101.6
4 тр.	8.4	13.6	7.6	7.8	-20.5	6.0	14.4	-117.4	10.8	-45.9	-51.1	-35.6	4.5	102.9
2006 дек.	14.5	4.8	3.5	5.9	0.2	3.3	17.8	-32.9	-24.6	24.3	-5.5	-25.3	-1.9	15.1
2007 ян.	-3.7	-4.2	1.1	1.1	-1.7	2.2	-1.4	42.7	-13.8	42.7	-4.2	20.9	-3.0	-41.2
февр.	-3.6	2.6	2.9	3.0	-12.1	1.1	-2.4	2.0	-3.2	22.9	-7.9	-9.3	-0.5	0.5
март	7.1	10.1	3.8	0.6	-7.4	1.6	8.7	-39.9	2.4	64.2	-4.3	-104.1	1.9	31.2
апр.	-4.6	4.5	3.2	-4.6	-7.7	0.6	-4.0	41.2	-8.4	1.1	-9.9	59.9	-1.5	-37.2
май	-12.7	4.3	3.4	-15.4	-5.1	1.8	-10.9	-3.7	-26.3	3.2	-2.9	23.0	-0.7	14.6
юни	12.4	11.3	6.0	-1.1	-3.8	0.0	12.4	-13.9	-32.1	68.1	-10.4	-37.6	-1.9	1.5
юли	4.8	7.9	4.8	-0.2	-7.7	0.8	5.6	45.9	-0.7	25.4	-12.9	37.0	-2.9	-51.4
авг.	0.4	4.0	3.6	1.1	-8.3	0.1	0.5	58.6	0.3	1.9	-8.4	63.9	1.0	-59.1
септ.	4.6	6.5	6.1	1.2	-9.2	0.3	4.9	-13.9	-37.4	48.9	-11.1	-12.6	-1.6	9.0
окт.	3.9	8.7	3.1	2.3	-10.3	1.2	5.1	-80.6	21.3	-56.1	-6.9	-38.3	-0.5	75.5
ноем.	2.7	6.3	2.3	1.0	-6.9	1.1	3.8	-13.1	10.6	8.7	-31.6	-1.0	0.2	9.3
дек.	1.9	-1.5	2.2	4.5	-3.3	3.6	5.6	-23.6	-21.0	1.5	-12.6	3.7	4.8	18.1
трансакции с натрупване за 12 месеца														
2007 дек.	13.1	60.7	42.4	-6.6	-83.4	14.7	27.8	1.5	-108.4	232.5	-123.2	5.5	-4.9	-29.3

G30 Салдо по текущата сметка на платежния баланс (млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.

1) Конвенцията за знаците е представена в общите бележки.

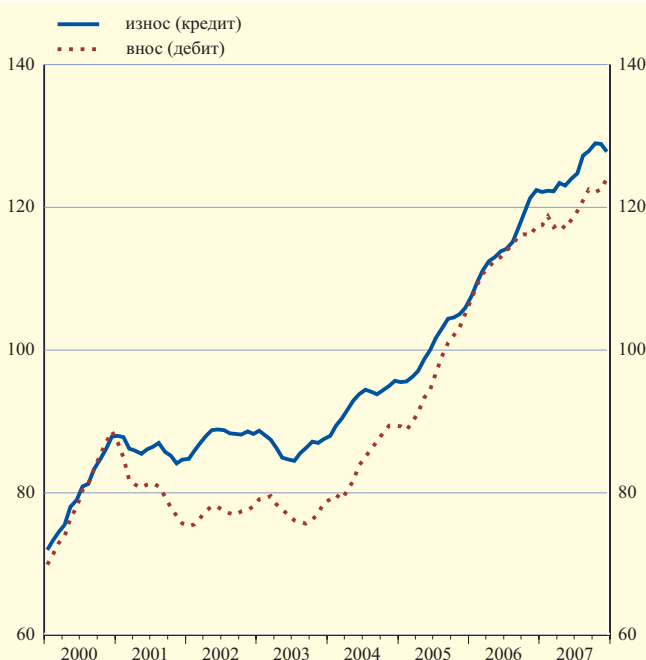
7.2 Текуща и капиталова сметка (млрд. евро; трансакции)

1. Обобщена текуща и капиталова сметка

	Текуща сметка													Капиталова сметка	
	Общо			Стоки		Услуги		Доход		Текущи трансфери					
	Кредит 1	Дебит 2	Нето 3	Кредит 4	Дебит 5	Кредит 6	Дебит 7	Кедит 8	Дебит 9	Кредит 10	Парични преводи на работе- щи лица 11	Дебит 12	Парични преводи на работе- щи лица 13	Кредит 14	Дебит 15
2005	2 071.2	2 062.6	8.5	1 222.2	1 174.2	399.7	368.2	364.2	362.3	85.1	5.3	158.0	13.1	24.1	12.8
2006	2 368.9	2 381.7	-12.9	1 392.0	1 369.0	426.1	391.0	463.9	457.8	86.9	5.3	164.0	15.5	23.7	14.5
2007	2 591.7	2 578.6	13.1	1 505.1	1 444.4	465.5	423.1	535.2	541.8	85.8	-	169.2	-	25.9	11.3
2006 4 тр	639.7	623.3	16.4	374.8	357.9	109.3	101.6	127.6	120.3	28.1	1.4	43.5	4.4	8.8	4.2
2007 1 тр	615.8	616.0	-0.2	361.3	352.8	105.3	97.5	122.4	117.7	26.7	1.4	48.0	4.6	7.8	2.8
2 тр.	646.6	651.5	-4.9	373.3	353.2	115.0	102.4	139.7	160.8	18.6	1.6	35.1	4.9	4.9	2.5
3 тр.	650.8	641.1	9.8	375.3	356.8	126.2	111.8	133.5	131.4	15.9	1.7	41.1	5.2	4.1	2.8
4 тр.	678.4	670.0	8.4	395.2	381.6	119.0	111.5	139.6	131.9	24.6	-	45.1	-	9.1	3.2
2007 окт.	230.7	226.8	3.9	140.5	131.8	41.0	37.8	44.9	42.6	4.3	.	14.6	.	2.0	0.8
ноем.	223.7	221.1	2.7	136.4	130.1	37.5	35.2	44.7	43.7	5.2	.	12.1	.	2.2	1.1
дек.	224.0	222.1	1.9	118.3	119.7	40.6	38.4	50.1	45.6	15.1	.	18.4	.	4.9	1.3
	Сезонно изгладени														
2006 4 тр.	621.9	619.6	2.3	367.3	351.8	108.8	100.1	123.5	123.9	22.2	.	43.8	.	.	.
2007 1 тр.	630.4	622.5	7.9	366.7	351.6	114.5	102.7	126.6	128.1	22.6	.	40.1	.	.	.
2 тр.	642.4	638.1	4.3	372.0	354.9	115.4	105.9	132.7	137.1	22.3	.	40.2	.	.	.
3 тр.	663.6	656.0	7.6	383.5	367.5	117.6	105.2	141.0	140.7	21.4	.	42.6	.	.	.
4 тр.	656.1	661.0	-4.9	383.3	372.0	118.0	109.1	136.1	135.1	18.8	.	44.8	.	.	.
2007 юли	219.2	215.4	3.8	125.9	121.7	38.4	35.0	47.2	44.8	7.7	.	13.9	.	.	.
авг.	222.0	218.9	3.2	129.1	121.9	39.6	35.4	46.3	47.1	7.0	.	14.5	.	.	.
септ.	222.3	221.7	0.6	128.6	123.9	39.6	34.9	47.5	48.7	6.7	.	14.1	.	.	.
окт.	221.6	218.4	3.1	129.2	120.7	38.8	36.0	47.7	45.5	5.9	.	16.3	.	.	.
ноем.	221.1	218.8	2.3	128.8	122.9	39.3	35.8	47.5	47.3	5.5	.	12.9	.	.	.
дек.	213.5	223.7	-10.3	125.3	128.5	39.9	37.3	40.9	42.3	7.4	.	15.7	.	.	.

ГЗ1 Платежен баланс – стоки

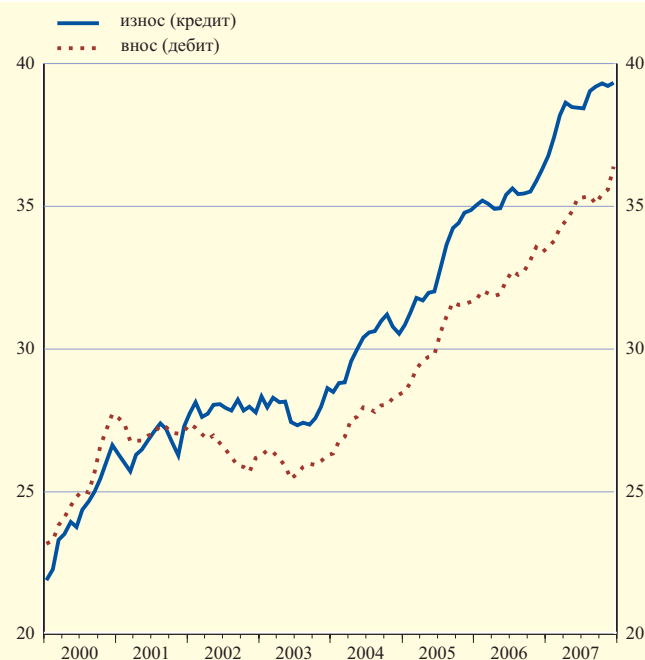
(млрд. евро, сезонно изгладени; тримесечна плъзгаща се средна)



Източник: ЕЦБ.

ГЗ2 Платежен баланс – услуги

(млрд. евро, сезонно изгладени; тримесечна плъзгаща се средна)



7.2 Текуща и капиталова сметка (млрд. евро)

2. Сметка „Доход“ (транзакции)

	Компенсации на наети лица		Доход от инвестиции													
	Кредит	Дебит	Общо		Преки инвестиции						Портфейлни инвестиции				Други инвестиции	
			Кредит	Дебит	Дялов капитал				Дълг		Дялов капитал		Дълг		Кредит	Дебит
					Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит				
													Реинвес- тирана печалба	Реинвес- тирана печалба		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2004	15.3	7.6	275.9	293.4	99.6	37.1	78.4	31.4	12.8	12.6	23.8	54.2	72.6	75.6	67.2	72.6
2005	15.4	9.2	348.8	353.1	127.0	32.1	89.1	-10.2	14.2	13.6	31.7	69.6	82.1	80.4	93.9	100.4
2006	16.0	9.9	447.8	447.9	151.4	27.0	94.2	40.3	18.5	16.7	39.0	99.0	101.5	87.2	137.4	150.9
2006 3 тр.	4.0	3.0	109.2	108.8	34.9	13.3	23.4	13.0	4.6	4.2	8.7	21.5	26.3	21.2	34.8	38.6
4 тр.	4.2	2.6	123.4	117.8	42.5	7.6	26.2	9.1	5.2	5.0	8.2	19.1	27.9	23.4	39.6	44.1
2007 1 тр.	4.0	1.9	118.5	115.8	34.4	15.6	22.5	6.5	5.1	4.9	9.6	18.2	27.8	25.4	41.6	44.8
2 тр.	4.0	2.5	135.6	158.3	38.8	4.1	23.0	2.1	5.7	4.8	16.0	52.9	28.7	28.3	46.4	49.4
3 тр.	4.2	3.1	129.3	128.3	36.2	14.7	22.1	12.0	5.5	5.1	11.0	23.9	30.8	26.8	45.8	50.4

3. Географска разбивка (транзакции с натрупване)

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)						Брази- лия	Канада	Китай	Индия	Япо- ния	Русия	Швей- цария	САЩ	Други
		Общо	Дания	Швеция	Обеди- нено крал- ство	Други страни от ЕС	Инсти- туции от ЕС									
4 тр. на 2006 г. до 3 тр. на 2007 г.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Кредит															
Текуща сметка	2 552.9	977.0	53.7	84.0	501.7	277.3	60.2	29.9	33.9	72.6	28.3	56.1	86.5	164.9	401.2	702.5
Стоки	1 484.7	541.5	33.8	54.5	232.9	220.2	0.0	17.1	18.2	59.2	21.8	34.5	65.1	84.5	198.3	444.5
Услуги	455.7	165.0	9.5	12.3	109.2	28.2	5.9	4.5	6.7	10.1	4.9	10.6	9.4	44.9	79.8	119.9
Доход	523.2	205.3	10.0	16.5	146.1	26.3	6.4	8.1	8.3	3.1	1.7	10.8	11.9	29.6	115.2	129.3
доход от инвестиции	506.9	199.8	9.9	16.4	144.4	26.1	3.0	8.1	8.2	3.1	1.7	10.7	11.8	23.1	113.8	126.7
Текущи трансфери	89.3	65.2	0.5	0.7	13.5	2.7	47.8	0.2	0.6	0.2	0.0	0.3	0.1	5.9	7.9	8.7
Капиталова сметка	25.6	21.0	0.0	0.0	0.9	0.1	19.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.1	0.4	0.9	2.7
	Дебит															
Текуща сметка	2 531.9	837.4	42.0	76.8	406.0	216.0	96.5	-	27.7	-	-	92.6	-	159.6	363.5	-
Стоки	1 420.7	420.2	28.2	49.5	171.3	171.2	0.0	23.1	12.6	159.3	17.9	55.0	85.4	73.5	135.3	438.4
Услуги	413.3	134.3	7.9	10.0	86.2	30.1	0.1	4.0	6.4	9.2	3.4	7.8	7.5	32.9	87.5	120.3
Доход	530.2	178.7	5.5	16.5	138.2	10.8	7.7	-	6.9	-	-	29.4	-	47.5	134.2	-
доход от инвестиции	520.2	172.7	5.4	16.4	136.9	6.3	7.7	-	6.7	-	-	29.3	-	47.1	133.2	-
Текущи трансфери	167.6	104.2	0.4	0.9	10.4	3.9	88.7	1.4	1.9	2.1	0.6	0.4	0.5	5.6	6.5	44.4
Капиталова сметка	12.3	1.8	0.0	0.1	0.9	0.3	0.4	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.7	1.7	7.5
	Нето															
Текуща сметка	21.0	139.6	11.7	7.2	95.7	61.3	-36.3	-	6.2	-	-	-36.5	-	5.3	37.7	-
Стоки	64.0	121.3	5.6	5.0	61.6	49.0	0.0	-6.0	5.6	11.0	3.9	-20.5	-20.3	11.0	63.0	6.1
Услуги	42.4	30.7	1.5	2.3	23.0	-2.0	5.8	0.5	0.3	0.9	1.4	2.7	1.9	12.0	-7.7	-0.4
Доход	-7.1	26.7	4.5	0.0	8.0	15.5	-1.3	-	1.5	-	-	-18.6	-	-18.0	-19.0	-
доход от инвестиции	-13.3	27.0	4.5	0.0	7.5	19.8	-4.7	-	1.5	-	-	-18.6	-	-24.0	-19.5	-
Текущи трансфери	-78.3	-39.1	0.1	-0.1	3.1	-1.2	-40.9	-1.2	-1.2	-1.9	-0.6	-0.1	-0.3	0.3	1.4	-35.6
Капиталова сметка	13.3	19.3	0.0	-0.1	0.0	-0.2	19.5	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	0.4	0.0	-0.3	-0.9	-4.8

Източник: ЕЦБ.

7.3 Финансова сметка

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

1. Обобщена финансова сметка

	Общо			Общо, като процент от БВП			Преки инвестиции		Портфейлни инвестиции		Финансови деривати, нето	Други инвестиции		Резервни активи
	Активи	Пасиви	Нето	Активи	Пасиви	Нето	Активи	Пасиви	Активи	Пасиви		Активи	Пасиви	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Салда (международна инвестиционна позиция)														
2003	7 817.7	8 608.3	-790.7	104.4	115.0	-10.6	2 169.3	2 084.2	2 655.4	3 585.9	-19.8	2 706.1	2 938.3	306.7
2004	8 604.1	9 492.8	-888.7	110.5	121.9	-11.4	2 321.2	2 243.0	3 036.5	4 081.3	-37.3	3 002.7	3 168.5	281.0
2005	10 729.0	11 566.7	-837.7	133.1	143.5	-10.4	2 809.4	2 447.6	3 876.6	5 110.5	-46.1	3 769.1	4 008.6	320.1
2006	12 191.6	13 216.0	-1 024.4	144.4	156.6	-12.1	3 075.9	2 658.8	4 441.3	5 965.2	-43.5	4 392.0	4 592.0	325.8
2007 2 тр.	13 388.1	14 567.7	-1 179.6	154.8	168.5	-13.6	3 318.0	2 798.1	4 812.7	6 629.5	-11.4	4 943.5	5 140.1	325.3
3 тр.	13 624.6	14 923.5	-1 298.9	155.8	170.6	-14.9	3 374.0	2 876.9	4 820.4	6 684.7	-0.5	5 090.2	5 361.9	340.5
Изменения на салдата														
2003	509.9	593.8	-83.9	6.8	7.9	-1.1	162.6	257.7	363.5	341.4	-7.2	50.4	-5.2	-59.4
2004	786.4	884.4	-98.0	10.1	11.4	-1.3	151.9	158.8	381.2	495.4	-17.5	296.6	230.2	-25.7
2005	2 124.9	2 073.9	51.0	26.4	25.7	0.6	488.2	204.6	840.0	1 029.2	-8.9	766.4	840.2	39.1
2006	1 462.6	1 649.3	-186.7	17.3	19.5	-2.2	266.5	211.2	564.7	854.8	2.7	623.0	583.4	5.7
2007 2 тр.	579.6	691.6	-112.0	26.3	31.4	-5.1	176.3	87.0	220.5	357.0	14.0	174.9	247.6	-6.2
3 тр.	236.5	355.9	-119.4	10.8	16.2	-5.4	56.0	78.8	7.8	55.2	10.9	146.7	221.8	15.2
Трансакции														
2003	664.7	649.5	15.2	8.9	8.7	0.2	146.8	136.5	281.5	337.2	13.8	250.4	175.7	-27.8
2004	814.4	797.6	16.8	10.5	10.2	0.2	163.1	96.3	344.7	416.8	8.3	310.7	284.5	-12.5
2005	1 332.8	1 357.0	-24.2	16.5	16.8	-0.3	355.4	146.7	412.1	553.4	16.4	566.8	656.9	-18.0
2006	1 589.6	1 707.6	-118.0	18.8	20.2	-1.4	334.3	197.9	535.0	811.4	-2.5	721.5	698.3	1.3
2007 2 тр.	482.2	505.8	-23.6	21.9	23.0	-1.1	111.6	44.7	153.0	225.4	23.2	190.3	235.7	4.2
3 тр.	407.3	497.9	-90.6	18.6	22.7	-4.1	109.4	71.6	34.0	110.2	32.5	227.8	316.1	3.6
4 тр.	297.8	180.4	117.4	12.9	7.8	5.1	66.5	77.3	76.2	30.2	51.1	108.5	72.8	-4.5
2007 авг.	55.2	113.8	-58.6	.	.	.	27.9	28.3	-5.8	-3.9	8.4	25.6	89.5	-1.0
септ.	261.1	247.2	13.9	.	.	.	56.8	19.3	-7.1	41.8	11.1	198.7	186.1	1.6
окт.	236.3	155.7	80.6	.	.	.	24.0	45.3	68.2	12.1	6.9	136.7	98.3	0.5
ноем.	163.0	149.9	13.1	.	.	.	20.8	31.3	35.2	43.9	31.6	75.7	74.7	-0.2
дек.	-101.6	-125.2	23.6	.	.	.	21.7	0.7	-27.3	-25.7	12.6	-103.9	-100.2	-4.8
Други изменения														
2003	-154.8	-55.6	-99.2	-2.1	-0.7	-1.3	15.7	121.2	82.0	4.1	-21.0	-200.0	-180.9	-31.6
2004	-27.9	86.8	-114.7	-0.4	1.1	-1.5	-11.2	62.5	36.4	78.6	-25.8	-14.1	-54.3	-13.3
2005	792.1	716.9	75.2	9.8	8.9	0.9	132.8	57.9	427.9	475.8	-25.3	199.6	183.2	57.1
2006	-127.0	-58.2	-68.7	-1.5	-0.7	-0.8	-67.8	13.3	29.7	43.4	5.1	-98.5	-114.9	4.4
2007 2 тр.	97.4	185.8	-88.4	4.4	8.4	-4.0	64.7	42.3	67.6	131.6	-9.2	-15.4	11.9	-10.4
3 тр.	-170.8	-142.0	-28.8	-7.8	-6.5	-1.3	-53.4	7.2	-26.3	-55.0	-21.6	-81.2	-94.2	11.6
Други изменения, произтичащи от изменения на валутните курсове														
2003	-433.2	-179.8	-253.4	-5.8	-2.4	-3.4	-101.8	26.9	-103.8	-49.8	.	-195.5	-156.9	-32.1
2004	-182.4	-138.1	-44.3	-2.3	-1.8	-0.6	-34.7	8.2	-67.3	-92.1	.	-71.0	-54.2	-9.4
2005	371.6	221.3	150.3	4.6	2.7	1.9	83.2	-20.9	120.5	125.5	.	149.3	116.8	18.7
2006	-292.2	-140.3	-151.9	-3.5	-1.7	-1.8	-65.9	14.4	-84.8	-51.1	.	-126.3	-103.6	-15.2
Други изменения, произтичащи от изменения на цените														
2003	218.9	158.4	60.5	2.9	2.1	0.8	74.1	32.5	165.4	125.8	-21.0	.	.	0.4
2004	119.2	243.1	-123.9	1.5	3.1	-1.6	37.8	28.2	110.3	214.9	-25.8	.	.	-3.1
2005	287.1	351.4	-64.3	3.6	4.4	-0.8	74.0	55.8	196.2	295.6	-25.3	.	.	42.2
2006	317.8	272.1	45.7	3.8	3.2	0.5	75.6	46.2	220.7	225.9	5.1	.	.	16.4
Други изменения, произтичащи от други корекции														
2003	59.5	-34.3	93.8	0.8	-0.5	1.3	43.4	61.7	20.4	-72.0	.	-4.5	-24.0	0.2
2004	35.3	-18.2	53.5	0.5	-0.2	0.7	-14.3	26.2	-6.5	-44.2	.	56.9	-0.2	-0.7
2005	133.4	144.3	-10.9	1.7	1.8	-0.1	-24.4	23.1	111.2	54.8	.	50.3	66.4	-3.7
2006	-152.6	-190.0	37.4	-1.8	-2.3	0.4	-77.5	-47.3	-106.2	-131.4	.	27.8	-11.3	3.3
Темпове на прираст на салдата														
2003	9.2	8.2	-	.	.	.	7.4	7.4	12.4	10.5	.	9.5	6.1	-7.9
2004	10.3	9.2	-	.	.	.	7.5	4.6	12.8	11.4	.	11.4	9.6	-4.1
2005	15.0	13.9	-	.	.	.	14.9	6.5	13.0	13.1	.	18.3	20.1	-5.9
2006	15.0	14.9	-	.	.	.	12.1	8.1	13.9	16.0	.	19.4	17.6	0.3
2007 2 тр.	17.2	16.0	-	.	.	.	12.2	6.9	14.0	16.7	.	24.4	20.6	3.5
3 тр.	17.2	16.3	-	.	.	.	12.9	8.2	11.2	15.4	.	25.7	22.5	3.6
4 тр.	14.9	13.7	.	.	.	.	12.3	10.2	9.2	10.7	.	20.5	19.7	1.5

Източник: ЕЦБ.

1) Финансовите деривати, нето, са включени в активите.

7.3 Финансова сметка

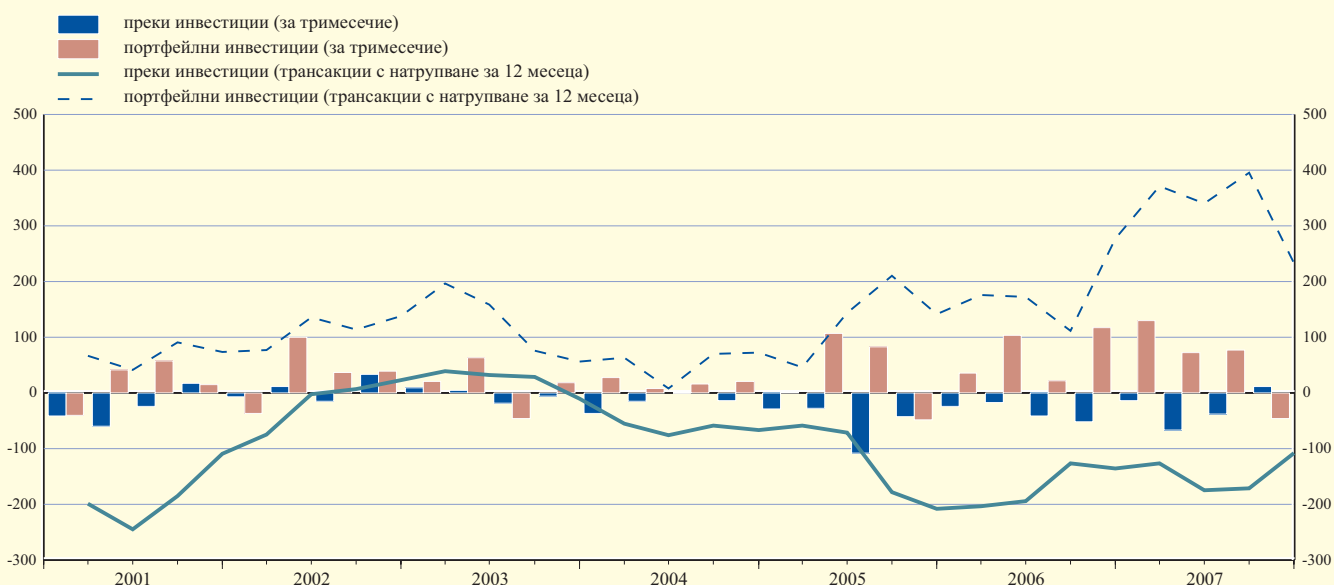
(млрд. евро, годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода; трансакции и други изменения през периода)

2. Преки инвестиции

	По резидентни единици извън еврозоната							По нерезидентни единици в еврозоната						
	Общо	Дялов капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно междувирмени кредити)			Общо	Дялов капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно междувирмени кредити)		
		Общо	ПФИ	НПФИ	Общо	ПФИ	НПФИ		Общо	Към ПФИ	Към НПФИ	Общо	За ПФИ	За НПФИ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Салда (международна инвестиционна позиция)														
2005	2 809.4	2 290.8	178.0	2 112.8	518.6	4.2	514.4	2 447.6	1 841.2	55.2	1 786.0	606.5	8.4	598.0
2006	3 075.9	2 510.5	211.2	2 299.3	565.4	3.6	561.7	2 658.8	2 039.8	59.8	1 980.1	619.0	7.8	611.1
2007 2 тр.	3 318.0	2 680.1	228.2	2 451.8	638.0	7.6	630.3	2 798.1	2 144.3	57.3	2 087.0	653.7	13.4	640.3
	3 374.0	2 729.8	240.5	2 489.3	644.2	7.1	637.2	2 876.9	2 200.5	57.8	2 142.8	676.4	13.7	662.7
Трансакции														
2005	355.4	296.6	12.1	284.5	58.8	0.2	58.6	146.7	116.8	1.0	115.9	29.9	-0.3	30.2
2006	334.3	265.2	35.4	229.8	69.1	0.0	69.0	197.9	172.3	4.9	167.5	25.6	0.1	25.5
2007 1 тр.	92.0	59.6	4.7	54.9	32.4	-2.1	34.5	77.4	48.3	0.9	47.4	29.1	-0.8	29.9
	2 тр.	111.6	88.5	5.9	82.6	23.0	1.5	21.6	44.7	47.0	-1.0	47.9	-2.3	0.9
	3 тр.	109.4	75.5	15.5	60.1	33.9	-0.6	34.4	71.6	43.2	0.6	42.6	28.5	0.3
	4 тр.	66.5	53.9	-9.7	63.7	12.6	0.3	12.3	77.3	42.1	1.6	40.5	35.3	1.5
2007 авг.	27.9	18.6	3.2	15.4	9.3	-0.7	10.0	28.3	11.8	0.0	11.8	16.5	-0.3	16.8
	септ.	56.8	38.8	11.1	27.7	18.0	0.8	17.2	19.3	16.5	0.4	16.1	2.8	1.0
	окт.	24.0	24.2	-12.1	36.3	-0.2	-0.6	0.4	45.3	30.1	0.2	29.9	15.2	-0.2
	ноем.	20.8	11.5	3.1	8.4	9.3	-0.8	10.1	31.3	7.0	0.4	6.6	24.3	1.6
	дек.	21.7	18.3	-0.7	19.0	3.4	1.7	1.7	0.7	5.0	1.0	3.9	-4.2	0.1
Темп на прираст														
2005	14.9	15.3	8.0	15.9	13.4	-0.5	13.5	6.5	7.0	1.9	7.1	5.1	-4.5	5.2
2006	12.1	11.8	20.5	11.0	13.5	-2.2	13.6	8.1	9.4	8.9	9.4	4.3	-0.3	4.3
2007 2 тр.	12.2	11.2	20.5	10.5	16.4	-47.7	16.7	6.9	7.2	4.4	7.3	6.0	-11.7	6.2
	3 тр.	12.9	11.2	21.4	10.3	-38.5	20.8	8.2	7.7	2.4	7.8	9.8	-1.4	9.9
	4 тр.	12.3	11.1	7.5	11.4	17.9	-44.7	18.3	10.2	8.9	3.6	9.0	14.6	10.5

G33 Платежен баланс – нетни преки и портфейлни инвестиции

(млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.

7.3 Финансова сметка

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

3. Портфейлни инвестиции – активи

	Общо	Дялов капитал					Дългови инструменти										
							Облигации					Инструменти на паричния пазар					
		Общо	ПФИ		НПФИ		Общо	ПФИ		НПФИ		Общо	ПФИ		НПФИ		
			Евро-система	Дър-жавно управление	Евро-система	Дър-жавно управление		Евро-система	Дър-жавно управление	Евро-система	Дър-жавно управление						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
	Салда (международна инвестиционна позиция)																
2005	3 876.6	1 725.0	102.5	3.0	1 622.5	27.2	1 835.6	701.1	8.6	1 134.5	11.6	316.0	262.8	0.8	53.2	0.4	
2006	4 441.3	2 012.0	122.2	2.8	1 889.8	37.0	2 051.5	829.5	10.8	1 222.0	13.4	377.8	310.6	8.7	67.2	0.3	
2007 2 тр.	4 812.7	2 176.9	152.1	3.0	2 024.8	41.4	2 207.1	921.4	11.2	1 285.7	14.7	428.6	339.6	8.1	89.0	10.4	
	4 820.4	2 180.4	140.9	2.8	2 039.5	42.3	2 238.1	920.9	11.5	1 317.1	15.5	402.0	315.7	8.1	86.3	10.1	
	Трансакции																
2005	412.1	134.3	14.4	0.1	119.9	3.5	260.4	117.2	0.7	143.2	0.8	17.4	14.4	-0.1	2.9	-0.1	
2006	535.0	156.3	18.1	0.0	138.2	6.2	309.5	171.7	2.6	137.8	1.1	69.2	56.6	8.0	12.6	-0.1	
2007 2 тр.	153.0	12.0	4.9	0.0	7.1	1.5	116.5	66.0	0.3	50.5	0.5	24.5	13.4	0.1	11.1	4.5	
	3 тр.	34.0	7.8	-8.1	0.0	15.9	2.0	43.7	12.7	0.4	31.0	0.9	-17.4	-14.1	0.0	-3.4	-0.3
	4 тр.	76.2	11.9	12.8	0.0	-0.9	-	61.3	17.9	1.1	43.4	-	3.0	17.0	0.3	-14.1	-
	авг.	-5.8	1.2	-9.5	0.0	10.7	.	14.0	0.0	0.0	14.0	.	-21.0	-10.5	-0.1	-10.5	.
септ.	-7.1	-1.9	2.8	0.0	-4.7	.	4.6	-6.8	-0.1	11.4	.	-9.7	-13.3	0.1	3.5	.	
окт.	68.2	9.6	9.3	0.0	0.3	.	32.5	12.9	0.3	19.6	.	26.1	27.6	0.0	-1.5	.	
ноем.	35.2	9.1	2.2	0.0	6.9	.	37.5	33.2	0.5	4.3	.	-11.3	-2.7	-0.4	-8.7	.	
дек.	-27.3	-6.8	1.3	0.0	-8.1	.	-8.6	-28.2	0.3	19.6	.	-11.8	-7.9	0.7	-3.9	.	
	Темп на прираст																
2005	13.0	9.8	18.1	6.1	9.3	19.7	17.0	20.8	9.1	14.7	8.0	6.0	6.1	-6.6	4.3	-8.3	
2006	13.9	9.1	18.1	0.9	8.5	21.8	17.2	25.1	31.1	12.4	10.1	22.1	22.5	1 022.8	22.9	-20.5	
2007 2 тр.	14.0	5.1	35.7	0.2	3.3	15.2	19.6	28.7	56.9	13.8	23.6	33.6	30.7	12.3	46.7	56.2	
	3 тр.	11.2	3.6	29.4	0.1	2.1	17.3	17.5	21.9	53.4	14.6	28.6	18.8	14.4	11.3	39.5	162.0

4. Портфейлни инвестиции – пасиви

	Общо	Дялов капитал			Дългови инструменти							
					Облигации				Инструменти на паричния пазар			
		Общо	ПФИ	НПФИ	Общо	ПФИ	НПФИ	Държавно управление	Общо	ПФИ	НПФИ	Държавно управление
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Салда (международна инвестиционна позиция)												
2005	5 110.5	2 434.4	533.6		1 900.8	2 371.1	725.9	1 645.2	1 176.1	304.9	106.8	158.5
2006	5 965.2	2 932.5	671.1		2 261.4	2 738.8	848.3	1 890.4	1 254.6	293.9	124.0	138.6
2007 2 тр.	6 629.5	3 314.8	803.4		2 511.4	2 969.7	951.6	2 018.1	1 272.4	345.0	143.8	184.5
3 тр.	6 684.7	3 319.9	808.6		2 511.2	3 004.0	979.6	2 024.4	1 273.0	360.8	142.6	193.3
Трансакции												
2005	553.4	263.0	-	-	237.1	-	-	-	53.3	-	-	-
2006	811.4	309.2	97.4		212.1	500.1	215.1	286.4	151.2	2.1	28.3	-19.3
2007 2 тр.	225.4	71.2	16.6		54.6	117.4	44.7	72.7	48.4	36.8	15.0	19.9
3 тр.	110.2	43.7	23.0		20.7	52.6	26.7	25.8	25.4	14.0	2.7	12.2
4 тр.	30.2	-4.5	-19.9		15.4	70.2	17.0	53.2	-	-35.4	3.3	-
2007 авг.	-3.9	-24.5	.	.	14.7	.	.	.	5.9	.	.	.
септ.	41.8	18.9	.	.	13.9	.	.	.	9.0	.	.	.
окт.	12.1	2.7	.	.	20.7	.	.	.	-11.3	.	.	.
ноем.	43.9	0.1	.	.	46.2	.	.	.	-2.4	.	.	.
дек.	-25.7	-7.3	.	.	3.3	.	.	.	-21.8	.	.	.
Темп на прираст												
2005	13.1	13.6	.	.	11.2	.	.	.	23.7	.	.	.
2006	16.0	12.6	18.1		21.8	31.6	17.8	13.3	0.7	27.5	-13.2	-12.0
2007 2 тр.	16.7	12.1	22.5		21.5	34.5	16.2	11.5	18.5	41.7	6.1	13.7
3 тр.	15.4	11.0	18.1		8.9	19.5	28.2	15.7	21.7	35.5	13.8	21.1
4 тр.	10.7	7.5	11.1		6.5	14.0	18.0	12.2	-	12.5	6.7	-

Източник: ЕЦБ.

7.3 Финансова сметка

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

5. Други инвестиции – активи

	Общо	Евросистема			ПФИ (с изключение на Евросистемата)			Сектор „Държавно управление“				Други сектори			
		Общо	Кредити/валута и депозити	Други активи	Общо	Кредити/валута и депозити	Други активи	Общо	Търговски кредити	Кредити/валута и депозити		Общо	Търговски кредити	Кредити/валута и депозити	
										Валута и депозити	Валута и депозити			Валута и депозити	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Салда (международна инвестиционна позиция)															
2005	3 769.1	5.8	5.4	0.4	2 514.7	2 458.5	56.2	127.6	19.7	60.8	11.8	1 121.0	189.5	800.8	345.6
2006	4 392.0	8.8	8.4	0.4	2 938.3	2 879.1	59.2	117.1	14.1	57.8	15.4	1 327.9	187.7	988.7	375.2
2007 2 тр.	4 943.5	17.3	17.0	0.3	3 333.7	3 265.1	68.6	125.9	13.7	67.1	27.5	1 466.6	198.2	1 112.6	422.4
3 тр.	5 090.2	19.5	19.2	0.3	3 351.9	3 284.4	67.5	106.1	13.5	48.0	13.3	1 612.7	197.3	1 265.5	426.0
Трансакции															
2005	566.8	0.9	0.9	0.0	395.2	392.1	3.1	-4.6	0.0	-5.8	2.4	175.3	9.0	149.4	3.9
2006	721.5	2.9	2.9	0.0	524.1	520.0	4.1	-1.8	0.0	-2.6	3.1	196.2	5.4	178.6	26.4
2007 2 тр.	190.3	3.5	3.5	0.0	130.6	126.4	4.2	17.6	0.0	17.1	17.4	38.7	2.4	30.2	-3.3
3 тр.	227.8	1.7	1.7	0.0	77.5	80.3	-2.8	-18.2	-0.1	-18.4	-14.1	166.8	2.6	163.9	6.5
4 тр.	108.5	0.2	-	-	60.5	-	-	2.0	-	-	0.1	45.8	-	-	-12.2
2007 авг.	25.6	2.6	.	.	9.0	.	.	-0.5	.	.	-0.8	14.5	.	.	-1.5
септ.	198.7	-0.5	.	.	32.1	.	.	0.5	.	.	0.9	166.6	.	.	20.7
окт.	136.7	1.3	.	.	101.5	.	.	-4.3	.	.	-4.3	38.2	.	.	10.2
ноем.	75.7	-1.5	.	.	57.3	.	.	3.4	.	.	4.3	16.5	.	.	-8.5
дек.	-103.9	0.4	.	.	-98.2	.	.	2.9	.	.	0.0	-8.9	.	.	-13.9
Темп на прираст															
2005	18.3	19.4	19.9	13.6	19.2	19.6	6.0	-3.5	0.2	-9.2	12.6	19.3	5.2	23.4	1.5
2006	19.4	50.5	53.4	9.8	21.2	21.5	7.4	-1.5	0.0	-4.3	26.1	17.7	2.9	22.6	7.5
2007 2 тр.	24.4	115.0	119.5	11.2	28.7	28.8	22.3	3.4	-0.1	4.4	32.9	16.8	1.9	20.6	5.7
3 тр.	25.7	150.5	156.9	10.2	25.9	26.2	15.1	-2.3	-0.9	-6.9	11.4	26.7	4.8	33.6	9.4
4 тр.	20.5	122.0	-	-	19.1	-	-	-5.1	-	-	-11.9	25.1	-	-	8.1

6. Други инвестиции – пасиви

	Общо	Евросистема			ПФИ (с изключение на Евросистемата)			Сектор „Държавно управление“				Други сектори			
		Общо	Кредити/валута и депозити	Други пасиви	Общо	Кредити/валута и депозити	Други пасиви	Общо	Търговски кредити	Кредити	Други пасиви	Общо	Търговски кредити	Кредити	Други пасиви
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Салда (международна инвестиционна позиция)															
2005	4 008.6	82.4	82.1	0.2	3 098.0	3 045.8	52.3	44.3	0.0	40.5	3.8	783.9	133.1	580.8	70.1
2006	4 592.0	100.2	99.9	0.2	3 467.3	3 413.5	53.8	47.8	0.0	43.9	3.8	976.8	144.5	744.5	87.7
2007 2 тр.	5 140.1	116.1	115.8	0.3	3 877.0	3 814.8	50.9	0.0	45.7	5.2	62.2	1 096.1	148.6	844.9	102.6
3 тр.	5 361.9	114.1	113.8	0.3	3 934.0	3 869.0	54.7	0.0	48.7	6.1	65.0	1 259.1	154.2	1 003.6	101.3
Трансакции															
2005	656.9	6.7	6.7	0.0	483.3	481.7	1.6	-2.2	0.0	-1.9	-0.3	169.2	13.5	149.2	6.5
2006	698.3	18.5	18.5	0.0	495.7	492.5	3.2	1.4	0.0	1.5	-0.1	182.6	11.9	159.7	11.0
2007 2 тр.	235.7	10.9	10.9	-0.1	180.5	178.3	2.1	0.0	0.0	-0.9	0.9	44.2	4.9	38.8	0.5
3 тр.	316.1	-1.3	-1.3	0.0	131.7	131.0	0.7	3.9	0.0	3.1	0.8	181.6	3.8	179.3	-1.4
4 тр.	72.8	24.5	.	-	46.0	-	-	-1.4	-	-	-	3.8	-	-	-
2007 авг.	89.5	4.3	.	.	51.8	.	.	4.2	.	.	.	29.3	.	.	.
септ.	186.1	1.2	.	.	32.0	.	.	1.4	.	.	.	151.4	.	.	.
окт.	98.3	3.8	.	.	89.9	.	.	1.8	.	.	.	2.8	.	.	.
ноем.	74.7	5.0	.	.	60.0	.	.	2.8	.	.	.	6.9	.	.	.
дек.	-100.2	15.7	.	.	-103.9	.	.	-6.0	.	.	.	-6.0	.	.	.
Темп на прираст															
2005	20.1	8.9	8.9	4.3	19.1	19.4	4.3	-4.9	26.4	-4.7	-7.2	27.9	11.4	34.4	13.1
2006	17.6	22.6	22.6	6.6	16.2	16.4	6.0	3.1	-41.1	3.7	-3.2	22.9	8.8	27.0	15.6
2007 2 тр.	20.6	28.6	28.6	14.4	22.0	22.1	14.2	10.9	26.1	9.5	27.5	15.3	6.4	16.8	17.2
3 тр.	22.5	20.7	20.7	8.4	20.1	20.3	10.2	4.3	80.3	1.1	43.7	31.4	6.9	39.0	8.9
4 тр.	19.7	39.7	.	-	18.1	-	-	8.4	-	-	-	22.8	-	-	-

Източник: ЕЦБ.

7.3 Финансова сметка

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

7. Резервни активи

	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 резиденти на евро-зоната	Активи	Пасиви
		В милиарди евро	В трой-унции (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	
	Салда (международна инвестиционна позиция)																
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	56.6	37.6	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	69.4	38.0	-0.2	0.0	25.6	-17.9	
2006	325.8	176.3	365.213	4.6	5.2	139.7	6.3	22.5	110.7	0.5	79.3	30.8	0.3	0.0	24.6	-21.5	
2007 2 тр. 3 тр.	325.3	172.8	358.768	4.7	4.3	143.5	5.7	27.7	110.1	0.2	85.4	24.5	0.0	0.0	26.6	-24.6	
	340.5	187.0	356.925	4.7	3.8	144.9	7.5	27.5	109.6	0.3	85.8	23.5	0.4	0.0	26.2	-26.8	
2007 ноем. дек.	339.2	188.6	355.290	4.6	3.5	142.4	8.5	23.1	110.4	-	-	-	0.5	0.0	26.8	-25.5	
	347.4	201.0	353.688	4.6	3.6	138.2	7.2	22.0	108.5	-	-	-	0.5	0.0	44.1	-38.5	
2008 ян.	374.6	219.4	353.340	4.7	3.6	146.9	12.1	26.7	107.8	-	-	-	0.3	0.0	38.5	-43.9	
	Трансакции																
2005	-18.0	-3.9	-	0.2	-8.6	-5.7	-0.2	-7.2	1.6	0.0	4.8	-3.2	0.0	0.0	-	-	
2006	1.3	-4.2	-	0.5	-5.2	10.2	-6.1	2.7	13.7	0.0	19.4	-5.7	0.0	0.0	-	-	
2007	4.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
2007 2 тр. 3 тр. 4 тр.	4.2	-0.7	-	0.1	0.5	4.2	0.8	0.3	3.1	0.1	2.3	0.7	0.0	0.0	-	-	
	3.6	-1.2	-	0.1	-0.3	4.9	2.0	0.9	2.1	0.1	2.3	-0.2	0.0	0.0	-	-	
	-4.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	Темп на прираст																
2005	-5.9	-2.8	-	4.4	-44.6	-4.1	-2.0	-25.3	1.5	2.2	7.1	-7.9	20.5	-	-	-	
2006	0.3	-2.4	-	11.6	-49.0	7.7	-48.4	12.7	13.4	0.0	29.2	-15.4	-73.2	-	-	-	
2007 2 тр. 3 тр. 4 тр.	3.5	-1.7	-	15.6	-34.3	12.5	5.8	26.1	9.9	-52.6	22.1	-17.8	-69.2	-	-	-	
	3.6	-1.9	-	10.7	-32.6	12.5	74.6	15.1	9.2	-29.8	18.8	-14.6	-86.9	-	-	-	
	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

Източник: ЕЦБ.

7.3 Финансова сметка

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

8. Географска разбивка

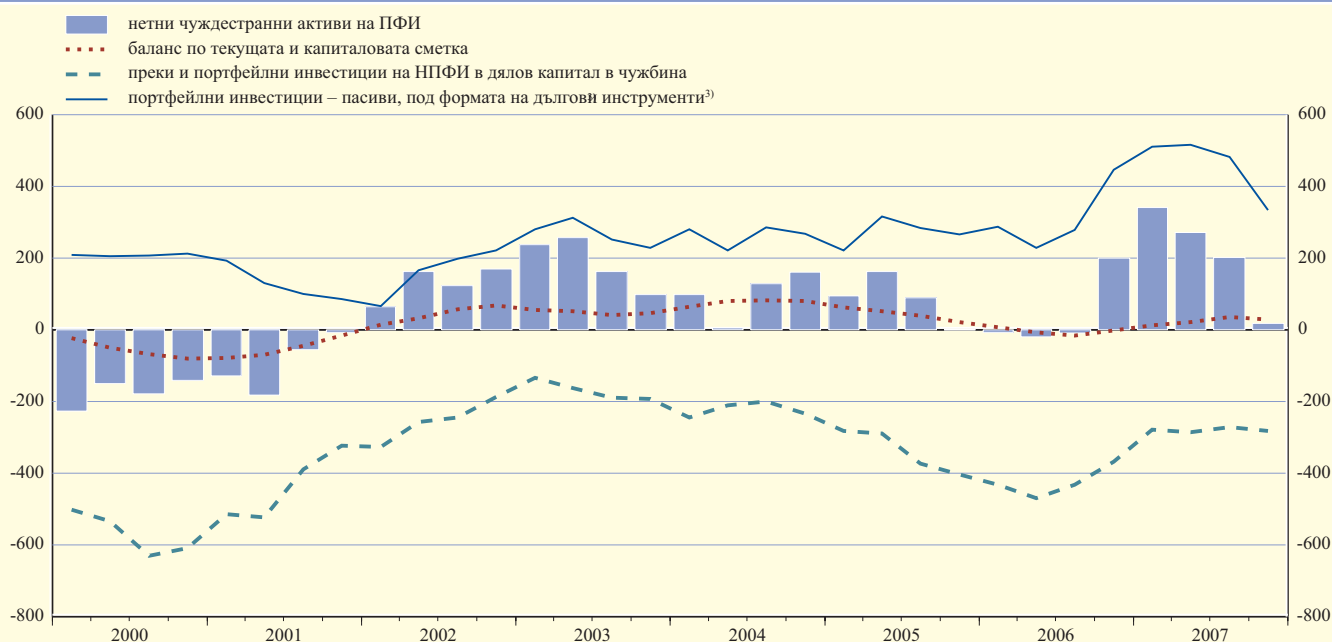
	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)							Канада	Китай	Япония	Швейцария	САЩ	Офшорни финансови центрове	Международни организации	Други страни
	Общо	Дания	Швеция	Обединено кралство	Други страни от ЕС	Институции от ЕС									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006 г.	Салда (международна инвестиционна позиция)														
Преки инвестиции	417.1	-47.3	-7.2	-21.0	-218.6	199.8	-0.3	37.3	22.1	-6.2	78.1	-24.5	-5.6	-0.2	363.2
В чужбина	3 075.9	1 147.6	35.1	83.4	803.8	225.2	0.0	90.2	24.9	68.2	300.0	608.0	329.1	0.0	508.0
Дялов капитал/реинвестирана печалба	2 510.5	934.2	32.0	58.1	644.5	199.5	0.0	71.0	20.1	63.5	250.1	453.1	306.8	0.0	411.7
Друг капитал	565.4	213.4	3.1	25.3	159.3	25.7	0.0	19.2	4.8	4.7	49.9	154.9	22.2	0.0	96.3
В еврозоната	2 658.8	1 194.9	42.3	104.4	1 022.5	25.4	0.3	52.8	2.7	74.4	221.8	632.5	334.7	0.3	144.7
Дялов капитал/реинвестирана печалба	2 039.8	958.9	36.8	86.2	825.4	10.2	0.2	47.0	0.3	60.7	163.9	477.0	208.9	0.0	123.2
Друг капитал	619.0	236.0	5.5	18.2	197.1	15.2	0.1	5.8	2.5	13.7	57.9	155.5	125.8	0.3	21.5
Портфейлни инвестиции – активи	4 441.3	1 375.2	65.5	140.8	1 002.5	97.9	68.6	84.5	37.5	262.7	141.1	1 452.6	527.7	32.1	527.7
Дялов капитал	2 012.0	487.1	12.3	58.0	393.0	23.6	0.1	22.6	35.2	181.0	128.6	670.9	216.5	1.4	268.7
Дългови инструменти	2 429.3	888.1	53.2	82.8	609.5	74.2	68.4	61.9	2.3	81.7	12.5	781.7	311.2	30.7	259.0
Облигации	2 051.5	730.9	48.4	70.9	471.2	72.3	68.2	59.7	2.3	62.2	8.4	657.6	271.9	29.7	228.8
Инструменти на паричния пазар	377.8	157.2	4.8	11.9	138.3	2.0	0.2	2.2	0.0	19.6	4.0	124.1	39.4	1.0	30.3
Други инвестиции	-200.0	103.9	86.3	13.3	121.7	31.3	-148.7	-1.4	3.9	-37.5	-49.3	-5.4	-212.8	-20.0	18.7
Активи	4 392.0	2 306.6	111.2	69.0	1 986.6	130.4	9.4	19.4	25.2	73.6	263.1	585.9	438.3	45.7	634.2
Държавно управление	117.1	25.2	2.1	0.1	14.2	1.5	7.4	0.0	1.9	0.2	0.1	3.1	1.4	38.5	46.7
ПФИ	2 947.1	1 730.6	95.5	47.7	1 489.5	97.2	0.6	11.0	12.0	38.8	162.3	344.0	274.4	6.6	367.5
Други сектори	1 327.9	550.9	13.6	21.2	482.9	31.7	1.4	8.4	11.4	34.7	100.7	238.8	162.5	0.6	220.0
Пасиви	4 592.0	2 202.8	25.0	55.7	1 864.9	99.1	158.1	20.8	21.3	111.2	312.4	591.4	651.1	65.6	615.5
Държавно управление	47.8	24.1	0.0	0.3	2.4	0.0	21.4	0.0	0.0	0.7	0.0	6.2	0.2	2.7	13.8
ПФИ	3 567.5	1 662.0	19.4	35.0	1 433.5	77.1	97.0	13.9	8.5	60.2	252.4	416.2	580.4	60.4	513.5
Други сектори	976.8	516.7	5.5	20.4	429.0	22.0	39.8	6.8	12.8	50.3	59.9	169.0	70.5	2.6	88.2
4 тр. 2006 до 3 тр. 2007 г.	Трансакции с натрупване														
Преки инвестиции	171.7	44.2	-5.5	4.4	16.1	29.3	-0.1	21.0	0.9	-8.5	21.9	-9.2	23.4	0.0	78.1
В чужбина	387.0	123.5	2.0	6.5	81.0	34.1	0.0	28.7	3.4	3.3	32.5	77.0	42.0	0.0	83.2
Дялов капитал/реинвестирана печалба	274.6	70.6	1.8	2.7	35.4	30.8	0.0	18.4	2.2	3.0	19.0	68.2	29.7	0.0	63.6
Друг капитал	112.4	52.9	0.2	3.8	45.6	3.4	0.0	10.3	1.2	0.3	13.5	8.8	12.3	0.0	13.0
В еврозоната	215.3	79.4	7.5	2.1	64.8	4.8	0.1	7.7	2.5	11.9	10.7	86.2	18.6	0.0	-1.6
Дялов капитал/реинвестирана печалба	155.1	58.5	7.5	0.8	47.5	2.5	0.1	0.4	0.4	8.3	6.4	69.2	6.5	0.0	5.5
Друг капитал	60.2	20.9	0.0	1.3	17.3	2.3	0.0	7.3	2.1	3.6	4.3	17.0	12.1	0.0	-7.1
Портфейлни инвестиции – активи	480.0	136.9	10.7	17.0	95.2	6.9	7.1	5.7	-2.0	-6.6	-1.0	172.6	78.3	-2.0	98.2
Дялов капитал	69.8	1.5	2.4	2.0	-3.5	0.4	0.2	-1.0	-2.5	-2.0	-3.8	21.5	33.3	0.0	22.8
Дългови инструменти	410.2	135.4	8.3	15.0	98.7	6.5	6.9	6.7	0.5	-4.7	2.7	151.1	45.0	-2.0	75.3
Облигации	343.1	105.6	8.2	14.8	71.7	4.5	6.4	5.5	0.5	1.8	2.4	126.9	27.1	-1.8	75.1
Инструменти на паричния пазар	67.1	29.8	0.2	0.2	26.9	2.0	0.6	1.3	0.0	-6.5	0.3	24.2	17.9	-0.2	0.2
Други инвестиции	60.3	118.7	25.6	-10.2	80.6	39.3	-16.5	-4.0	0.4	-33.9	-3.6	-116.7	58.8	0.1	40.5
Активи	1 059.8	558.8	24.9	-1.4	472.2	59.9	3.2	3.3	4.2	-16.8	38.9	260.7	93.4	9.4	107.9
Държавно управление	-2.3	-2.2	1.2	-0.8	-2.9	-0.1	0.4	-0.1	0.0	0.4	0.0	-0.1	0.0	0.9	-1.2
ПФИ	720.8	417.0	22.1	2.5	333.5	58.5	0.4	-0.9	1.9	-8.9	39.0	96.6	82.6	8.5	84.9
Други сектори	341.3	144.0	1.5	-3.0	141.5	1.5	2.4	4.2	2.3	-8.3	0.0	164.2	10.8	0.0	24.2
Пасиви	999.5	440.1	-0.7	8.9	391.6	20.6	19.7	7.3	3.8	17.1	42.6	377.4	34.6	9.3	67.3
Държавно управление	2.4	6.3	-0.2	0.0	-1.6	0.0	8.0	0.0	0.0	-0.2	-2.6	0.3	0.1	0.2	-1.7
ПФИ	697.5	368.9	-1.4	6.9	341.4	16.2	5.8	5.3	2.9	17.1	27.5	186.5	26.3	9.0	54.0
Други сектори	299.6	64.9	0.9	2.0	51.7	4.4	5.8	2.0	0.9	0.2	17.7	190.6	8.3	0.1	15.0

Източник: ЕЦБ.

7.4 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
2005	21.5	-343.2	147.1	-265.6	220.0	266.7	-170.7	167.0	-16.4	-43.9	-17.7	0.0
2006	-1.6	-298.8	197.8	-288.1	248.3	446.4	-194.2	183.7	2.5	-115.0	181.1	200.4
2007	27.8	-364.1	269.2	-195.4	176.7	334.0	-330.0	240.6	-123.2	-29.3	6.6	18.2
2006 4 тр.	21.6	-57.4	21.6	-68.4	67.8	159.2	-56.8	63.5	-2.7	21.2	169.6	176.3
2007 1 тр.	4.8	-89.5	78.3	-54.6	94.8	150.8	-77.4	8.4	-16.4	-9.5	89.7	101.6
2 тр.	-2.4	-104.2	43.8	-68.7	60.4	123.9	-56.2	44.3	-23.2	-21.2	-3.5	-8.7
3 тр.	11.0	-94.5	71.3	-43.5	35.3	48.7	-148.6	185.6	-32.5	-101.6	-68.8	-67.8
4 тр.	14.4	-75.9	75.8	-28.5	-13.8	10.7	-47.8	2.3	-51.1	102.9	-10.8	-6.9
2006 дек.	18.1	-28.9	12.8	-18.5	21.6	24.9	6.4	29.2	-5.5	15.7	75.7	81.3
2007 ян.	-1.4	-25.7	12.9	-16.3	39.9	45.7	-38.9	3.5	-4.2	-41.2	-25.8	-23.1
февр.	-2.4	-42.0	33.3	-22.0	40.7	44.3	-24.3	27.6	-7.9	0.5	47.5	40.0
март	8.7	-21.7	32.1	-16.3	14.2	60.7	-14.1	-22.6	-4.3	31.2	68.0	84.7
апр.	-4.0	-23.9	17.0	-21.3	-14.5	38.5	-10.6	24.1	-9.9	-37.2	-41.8	-38.5
май	-10.9	-43.0	19.7	-20.3	10.9	41.1	-23.1	3.4	-2.9	14.6	-10.5	-17.2
юни	12.4	-37.2	7.1	-27.2	64.0	44.2	-22.5	16.7	-10.4	1.5	48.7	46.9
юли	5.6	-24.1	24.4	-19.1	34.6	19.0	32.5	-0.8	-12.9	-51.4	7.7	5.6
авг.	0.5	-25.5	28.6	-14.2	-14.6	23.6	-14.0	33.4	-8.4	-59.1	-49.7	-51.3
септ.	4.9	-44.9	18.3	-10.2	15.3	6.1	-167.1	152.9	-11.1	9.0	-26.8	-22.1
окт.	5.1	-36.7	45.5	-18.4	-21.1	-11.0	-33.9	4.6	-6.9	75.5	2.6	11.6
ноем.	3.8	-18.5	29.7	-2.5	3.9	49.3	-19.9	9.7	-31.6	9.3	33.3	28.1
дек.	5.6	-20.7	0.6	-7.6	3.5	-27.6	6.0	-12.0	-12.6	18.1	-46.7	-46.6
	трансакции с натрупване за 12 месеца											
2007 дек.	27.8	-364.1	269.2	-195.4	176.7	334.0	-330.0	240.6	-123.2	-29.3	6.6	18.2

Г34 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 матурирети до две години, емитирани от ПФИ от еврозоната.

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)												
2004	8.9	9.4	1 145.7	544.7	247.1	314.8	995.5	1 073.5	603.6	184.2	256.2	767.6	128.9
2005	7.8	13.5	1 240.5	590.6	270.1	335.1	1 069.7	1 225.2	704.7	208.1	276.5	842.6	186.2
2006	11.6	13.7	1 386.8	670.7	293.5	372.6	1 187.6	1 395.0	832.4	213.5	307.4	942.9	224.4
2007	8.3	5.6	1 501.4	.	.	.	1 282.5	1 470.8	.	.	.	1 009.3	.
2006 3 тр.	8.3	10.5	347.8	169.4	71.9	92.6	297.3	353.0	213.3	52.0	76.8	237.1	59.9
4 тр.	12.2	7.8	362.9	176.5	76.3	97.2	313.3	355.9	212.0	53.0	79.3	246.1	52.3
2007 1 тр.	9.3	5.5	369.7	177.9	78.1	97.8	318.8	359.8	213.4	53.7	79.8	254.7	47.3
2 тр.	9.3	3.7	371.3	178.6	78.3	98.4	316.2	360.2	217.3	50.6	79.3	248.2	52.7
3 тр.	9.9	6.0	380.7	183.4	79.9	100.5	326.5	373.2	222.7	52.9	82.4	258.5	57.1
4 тр.	5.1	7.0	379.7	.	.	.	321.1	377.6	.	.	.	248.0	.
2007 юли	14.2	9.9	125.4	60.5	25.7	33.5	107.0	124.7	75.1	17.7	27.1	85.9	19.3
авг.	12.2	5.5	128.4	62.3	27.1	33.7	110.6	125.0	74.3	17.8	27.7	87.2	19.0
септ.	4.0	2.9	126.8	60.6	27.1	33.4	108.9	123.5	73.2	17.4	27.6	85.4	18.8
окт.	10.4	8.5	128.3	61.8	27.0	33.7	108.8	126.0	74.9	17.2	27.7	84.9	19.4
ноем.	4.4	6.4	127.3	60.8	27.1	33.1	108.4	125.4	76.1	16.8	27.2	82.6	.
дек.	0.1	6.0	124.1	.	.	.	103.9	126.2	.	.	.	80.5	.
	Индекси за обем (2000 г. = 100; годишно процентно изменение за колони 1 и 2)												
2004	9.0	6.5	117.6	115.4	120.1	118.4	118.1	108.2	104.1	109.4	117.7	108.3	104.9
2005	4.9	5.1	123.8	120.2	129.6	123.6	124.3	114.3	107.6	124.2	123.7	116.4	109.7
2006	7.8	6.0	133.7	131.1	138.1	133.3	134.4	121.3	114.9	127.3	133.0	125.9	109.4
2007	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006 3 тр.	5.3	4.7	134.2	132.1	136.2	132.6	134.8	121.9	116.5	125.2	132.6	126.3	116.2
4 тр.	9.5	6.1	139.0	136.5	142.6	138.9	140.5	125.1	118.5	128.1	136.9	130.7	109.7
2007 1 тр.	7.5	6.5	140.7	135.9	146.0	138.3	142.0	126.3	118.7	130.4	137.7	134.5	102.0
2 тр.	6.4	3.6	140.0	135.0	145.5	139.3	140.0	124.7	118.3	124.4	136.5	131.2	106.1
3 тр.	7.2	4.9	143.2	138.1	147.8	141.8	144.5	127.7	119.2	129.7	140.5	136.6	111.4
4 тр.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 юли	11.0	8.5	141.4	136.6	142.6	140.8	141.7	128.0	120.3	130.9	138.8	136.0	112.4
авг.	9.6	6.1	145.3	141.0	150.9	142.8	147.1	129.0	120.4	131.9	141.9	138.8	112.1
септ.	1.4	0.5	142.9	136.8	150.0	141.6	144.5	126.0	116.8	126.2	140.7	134.9	109.8
окт.	8.1	4.1	144.8	139.7	150.0	142.6	145.0	127.4	116.7	126.7	142.5	135.6	105.1
ноем.	2.5	0.4	143.6	137.6	150.6	140.6	144.9	124.6	115.8	123.5	139.3	131.6	.
дек.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Индекси на единична стойност (2000 г. = 100; годишно процентно изменение за колони 1 и 2)												
2004	-0.1	2.6	97.5	96.4	95.7	101.4	97.1	97.3	98.4	91.7	98.9	96.3	99.6
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	137.6
2006	3.5	7.4	103.8	104.4	98.8	106.6	101.8	112.8	123.1	91.3	105.0	101.8	166.8
2007	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006 3 тр.	2.8	5.6	103.7	104.7	98.2	106.5	101.6	113.6	124.4	90.5	105.2	102.1	167.5
4 тр.	2.5	1.6	104.5	105.6	99.4	106.7	102.8	111.6	121.5	90.2	105.2	102.4	154.9
2007 1 тр.	1.6	-0.9	105.2	106.9	99.4	107.8	103.4	111.8	122.2	89.8	105.3	103.0	150.8
2 тр.	2.7	0.1	106.1	108.0	100.1	107.8	104.1	113.3	124.8	88.7	105.6	102.8	161.3
3 тр.	2.6	1.0	106.4	108.4	100.4	108.2	104.1	114.7	127.0	88.9	106.6	102.9	166.5
4 тр.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 юли	2.9	1.3	106.5	108.5	100.6	108.8	104.4	114.6	127.2	88.4	106.3	103.0	167.7
авг.	2.3	-0.6	106.2	108.2	100.1	107.9	103.9	114.0	125.9	88.4	106.2	102.4	165.1
септ.	2.5	2.4	106.6	108.6	100.6	107.8	104.1	115.4	127.8	89.9	107.1	103.3	166.8
окт.	2.1	4.3	106.4	108.4	100.3	108.2	103.7	116.4	130.8	88.9	105.9	102.1	179.8
ноем.	1.8	6.0	106.5	108.4	100.3	107.9	103.4	118.4	134.0	88.9	106.3	102.3	.
дек.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Източници: Евростат и изчисления 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				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Износ (f.o.b.)														
2004	1 145.7	25.8	42.2	204.3	138.7	35.9	66.6	31.9	172.6	225.3	40.4	33.3	64.5	40.6	97.4
2005	1 240.5	29.0	45.2	202.9	158.4	43.7	70.8	34.7	185.0	243.7	43.3	34.0	73.2	46.9	107.0
2006	1 386.8	31.6	49.7	216.0	195.2	55.1	77.3	38.8	199.6	271.1	53.6	34.4	77.6	54.4	120.3
2007	1 501.4	.	.	.	.	66.8	81.6	40.8	194.3	294.3	60.0	34.0	86.7	61.2	-
2006 3 тр.	347.8	7.9	12.7	54.4	49.6	14.1	19.5	9.6	49.4	67.8	13.6	8.6	19.2	13.5	30.2
4 тр.	362.9	8.1	13.1	54.7	52.3	15.6	20.9	9.6	50.9	71.7	14.7	8.6	20.0	14.2	31.7
2007 1 тр.	369.7	8.3	13.6	56.6	54.2	15.8	20.5	10.3	50.0	72.3	14.4	8.8	21.4	14.8	31.9
2 тр.	371.3	8.4	13.9	55.9	55.3	16.7	20.0	9.9	48.6	72.8	14.9	8.9	21.4	15.4	32.9
3 тр.	380.7	8.5	14.1	58.7	58.1	17.1	20.6	10.2	49.1	74.6	15.3	8.3	22.1	15.6	32.0
4 тр.	379.7	.	.	.	.	17.2	20.6	10.3	46.5	74.6	15.5	8.0	21.8	15.4	-
2007 юли	125.4	2.9	4.8	19.4	19.1	5.7	6.8	3.3	16.3	24.8	5.0	2.8	7.3	5.2	9.9
авг.	128.4	2.9	4.8	20.2	19.6	5.7	6.8	3.5	16.4	25.0	5.1	2.9	7.5	5.4	10.7
септ.	126.8	2.7	4.6	19.1	19.4	5.6	7.0	3.5	16.4	24.8	5.2	2.6	7.3	5.1	11.3
окт.	128.3	2.9	4.8	19.3	19.8	5.8	6.9	3.4	16.1	25.1	5.2	2.8	7.3	5.3	11.6
ноем.	127.3	.	.	.	.	5.8	7.0	3.5	15.8	25.0	5.1	2.7	7.2	5.1	-
дек.	124.1	.	.	.	.	5.6	6.6	3.4	14.7	24.6	5.2	2.5	7.2	5.0	-
	Процентен дял от общия износ														
2007	100.0	.	.	.	.	4.4	5.4	2.7	12.9	19.6	4.0	2.3	5.8	4.1	-
	Внос (c.i.f.)														
2004	1 073.5	25.4	39.8	144.4	116.8	56.6	53.3	23.2	113.3	308.5	92.2	54.0	72.8	45.1	74.4
2005	1 225.2	26.3	42.2	152.4	129.4	76.2	58.0	25.5	119.9	362.1	117.9	53.0	95.9	53.7	83.5
2006	1 395.0	28.3	47.7	166.0	154.2	95.5	62.2	29.4	125.6	416.9	144.2	56.8	110.4	66.1	92.6
2007	1 470.8	.	.	.	.	97.1	66.9	32.1	130.1	441.7	169.1	57.8	112.1	74.2	-
2006 3 тр.	353.0	7.2	12.1	41.3	39.4	24.1	16.0	7.5	31.3	104.5	35.6	14.3	28.3	16.8	24.6
4 тр.	355.9	7.0	12.6	40.7	41.5	22.1	15.9	7.6	32.3	107.4	39.7	14.3	27.7	17.4	23.4
2007 1 тр.	359.8	7.0	12.9	40.8	42.4	22.6	16.9	7.9	33.7	110.7	42.4	14.9	26.3	17.9	20.7
2 тр.	360.2	7.0	12.7	41.3	43.3	23.8	16.5	7.9	32.0	107.1	39.6	14.2	27.0	18.3	23.3
3 тр.	373.2	7.3	12.8	42.4	45.4	23.6	17.1	8.1	33.0	113.1	44.3	14.5	28.0	18.7	23.7
4 тр.	377.6	.	.	.	.	27.2	16.4	8.3	31.4	110.8	42.9	14.1	30.8	19.2	-
2007 юли	124.7	2.5	4.2	14.3	14.7	8.2	5.7	2.7	10.8	38.0	14.8	4.7	9.4	6.1	8.0
авг.	125.0	2.4	4.3	14.4	15.3	7.8	5.8	2.7	11.0	38.2	14.9	5.1	9.2	6.2	7.8
септ.	123.5	2.4	4.2	13.7	15.4	7.6	5.7	2.7	11.1	37.0	14.6	4.8	9.4	6.4	7.9
окт.	126.0	2.3	4.3	14.1	15.5	9.0	5.6	2.7	10.6	37.3	14.7	4.9	9.5	6.4	8.7
ноем.	125.4	.	.	.	.	9.1	5.5	2.8	10.6	36.5	14.2	4.6	10.1	6.5	-
дек.	126.2	.	.	.	.	9.1	5.4	2.8	10.2	37.0	14.0	4.7	11.2	6.3	-
	Процентен дял от общия внос														
2007	100.0	.	.	.	.	6.6	4.6	2.2	8.9	30.0	11.5	3.9	7.6	5.0	-
	Салдо														
2004	72.2	0.4	2.4	60.0	21.9	-20.7	13.3	8.7	59.3	-83.2	-51.9	-20.7	-8.4	-4.5	23.0
2005	15.3	2.7	3.0	50.5	29.1	-32.5	12.8	9.2	65.1	-118.5	-74.6	-19.0	-22.7	-6.7	23.4
2006	-8.2	3.2	2.0	50.1	41.0	-40.4	15.1	9.4	74.0	-145.7	-90.5	-22.4	-32.7	-11.8	27.7
2007	30.6	.	.	.	.	-30.3	14.7	8.7	64.2	-147.4	-109.2	-23.8	-25.4	-13.1	-
2006 3 тр.	-5.2	0.7	0.6	13.1	10.2	-9.9	3.5	2.2	18.1	-36.8	-22.0	-5.7	-9.1	-3.3	5.6
4 тр.	7.0	1.1	0.5	14.0	10.8	-6.5	5.0	2.0	18.5	-35.7	-25.0	-5.7	-7.7	-3.2	8.3
2007 1 тр.	9.9	1.3	0.6	15.8	11.8	-6.8	3.6	2.4	16.3	-38.4	-28.0	-6.1	-5.0	-3.1	11.2
2 тр.	11.1	1.4	1.1	14.6	12.0	-7.1	3.5	2.0	16.6	-34.3	-24.7	-5.4	-5.6	-2.9	9.6
3 тр.	7.5	1.2	1.3	16.3	12.7	-6.5	3.5	2.2	16.1	-38.6	-29.0	-6.2	-5.9	-3.1	8.3
4 тр.	2.1	.	.	.	.	-10.0	4.1	2.1	15.1	-36.1	-27.4	-6.2	-9.0	-3.9	-
2007 юли	0.7	0.5	0.5	5.1	4.3	-2.5	1.1	0.6	5.4	-13.2	-9.8	-1.9	-2.1	-1.0	1.9
авг.	3.5	0.5	0.4	5.8	4.4	-2.0	1.1	0.8	5.4	-13.2	-9.7	-2.2	-1.7	-0.9	3.0
септ.	3.4	0.3	0.4	5.4	4.0	-2.0	1.3	0.8	5.3	-12.2	-9.5	-2.1	-2.1	-1.3	3.4
окт.	2.2	0.6	0.5	5.2	4.3	-3.2	1.3	0.7	5.5	-12.2	-9.4	-2.1	-2.2	-1.1	2.9
ноем.	2.0	.	.	.	.	-3.3	1.5	0.8	5.1	-11.5	-9.1	-1.9	-2.8	-1.4	-
дек.	-2.1	.	.	.	.	-3.5	1.3	0.6	4.5	-12.4	-8.8	-2.2	-4.0	-1.4	-

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ, които се основават на данни от Евростат (салдото и колони 5, 12 и 15).

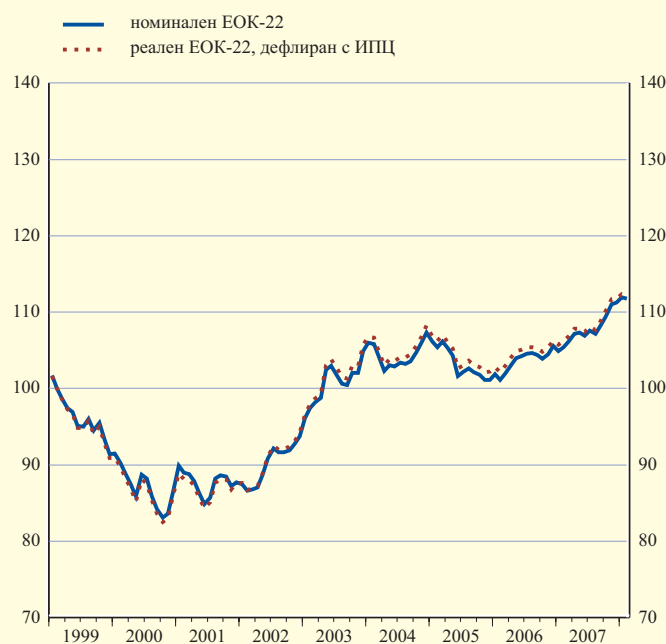


ОБМЕННИ КУРСОВЕ

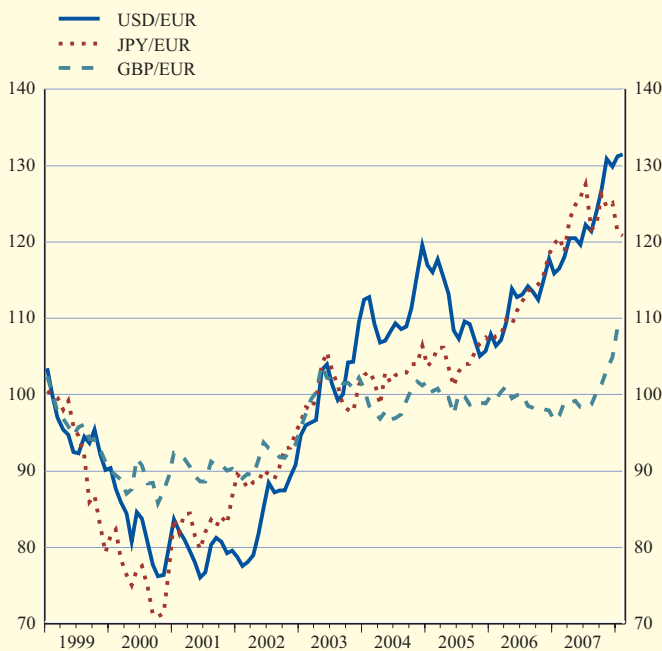
8.1 Ефективни обменни курсове¹⁾ (средни за периода; индекс 1 тр. на 1999 г. = 100)

	ЕОК-22						ЕОК-42	
	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
2005	103.3	104.2	102.5	102.3	99.2	102.0	109.7	103.7
2006	103.6	104.6	103.0	102.3	99.6	101.5	110.0	103.4
2007	107.7	108.3	106.9	.	.	.	114.2	106.6
2006 4 тр.	104.6	105.5	104.1	103.1	99.6	101.0	111.3	104.4
2007 1 тр.	105.5	106.3	104.9	103.9	99.5	102.0	112.1	104.9
2 тр.	107.1	107.7	106.2	105.4	101.9	103.8	113.5	106.0
3 тр.	107.6	108.2	106.7	105.8	101.6	103.9	114.1	106.4
4 тр.	110.5	111.2	109.6	.	.	.	117.0	109.0
2007 февр.	105.4	106.2	104.9	-	-	-	111.9	104.8
март	106.1	106.8	105.3	-	-	-	112.8	105.5
апр.	107.2	107.8	106.4	-	-	-	113.7	106.3
май	107.3	107.9	106.2	-	-	-	113.6	106.1
юни	106.9	107.4	105.9	-	-	-	113.2	105.6
юли	107.6	108.0	106.4	-	-	-	113.9	106.2
авг.	107.1	107.6	106.3	-	-	-	113.7	106.0
септ.	108.2	108.8	107.5	-	-	-	114.8	107.0
окт.	109.4	110.1	108.7	-	-	-	115.8	108.0
ноем.	111.0	111.7	110.0	-	-	-	117.6	109.6
дек.	111.2	111.7	110.1	-	-	-	117.6	109.4
2008 ян.	112.0	112.4	110.5	-	-	-	118.3	110.0
февр.	111.8	112.2	110.2	-	-	-	118.2	109.7
Процентно изменение спрямо предходния месец								
2008 февр.	-0.2	-0.2	-0.2	-	-	-	-0.1	-0.2
Процентно изменение спрямо предходната година								
2008 февр.	6.0	5.6	5.1	-	-	-	5.6	4.7

Г35 Ефективни обменни курсове (месечни средни; индекс 1 тр. на 1999 г. = 100)



Г36 Двустранни обменни курсове (месечни средни; индекс 1 тр. на 1999 г. = 100)



Източник: ЕЦБ.

1) Дефиницията за групи търговски партньори и допълнителна информация са предоставени в общите бележки.

8.2 Двустранни обменни курсове

(средни стойности за периода; единици национална валута за 1 евро)

	Датска крона	Шведска крона	Британска лира	Щатски долар	Японска йна	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
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
2007	7.4506	9.2501	0.68434	1.3705	161.25	1.6427	1 272.99	10.6912	2.0636	1.4678	8.0165	1.6348
2007 2 тр.	7.4500	9.2573	0.67880	1.3481	162.89	1.6478	1 252.05	10.5372	2.0562	1.4791	8.1060	1.6214
3 тр.	7.4446	9.2639	0.68001	1.3738	161.90	1.6473	1 274.31	10.7250	2.0841	1.4374	7.9175	1.6229
4 тр.	7.4557	9.2899	0.70782	1.4486	163.83	1.6596	1 334.12	11.2639	2.1061	1.4201	7.8778	1.6279
2007 авг.	7.4429	9.3231	0.67766	1.3622	159.05	1.6383	1 273.37	10.6469	2.0744	1.4420	7.9735	1.6442
септ.	7.4506	9.2835	0.68887	1.3896	159.82	1.6475	1 291.46	10.8151	2.1009	1.4273	7.8306	1.6445
окт.	7.4534	9.1735	0.69614	1.4227	164.95	1.6706	1 301.67	11.0327	2.0849	1.3891	7.6963	1.5837
ноем.	7.4543	9.2889	0.70896	1.4684	162.89	1.6485	1 348.46	11.4211	2.1242	1.4163	7.9519	1.6373
дек.	7.4599	9.4319	0.72064	1.4570	163.55	1.6592	1 356.79	11.3619	2.1108	1.4620	8.0117	1.6703
2008 ян.	7.4505	9.4314	0.74725	1.4718	158.68	1.6203	1 387.66	11.4863	2.1062	1.4862	7.9566	1.6694
февр.	7.4540	9.3642	0.75094	1.4748	157.97	1.6080	1 392.57	11.4996	2.0808	1.4740	7.9480	1.6156
Процентно изменение спрямо предходния месец												
2008 февр.	0.0	-0.7	0.5	0.2	-0.4	-0.8	0.4	0.1	-1.2	-0.8	-0.1	-3.2
Процентно изменение спрямо предходната година												
2008 февр.	0.0	1.9	12.4	12.8	0.2	-0.8	13.7	12.6	3.8	-3.7	-1.7	-3.3

	Чешка крона	Естонска крона	Латвийски лат	Литовски литаз	Унгарски форинт	Полска злота	Словашка крона	Български лев	Нова румънска лея	Хърватска куна	Нова турска лира
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2005	29.782	15.6466	0.6962	3.4528	248.05	4.0230	38.599	1.9558	3.6209	7.4008	1.6771
2006	28.342	15.6466	0.6962	3.4528	264.26	3.8959	37.234	1.9558	3.5258	7.3247	1.8090
2007	27.766	15.6466	0.7001	3.4528	251.35	3.7837	33.775	1.9558	3.3353	7.3376	1.7865
2007 2 тр.	28.272	15.6466	0.6986	3.4528	248.31	3.8005	33.751	1.9558	3.2789	7.3494	1.8029
3 тр.	27.941	15.6466	0.6988	3.4528	251.82	3.7900	33.579	1.9558	3.2321	7.3080	1.7685
4 тр.	26.826	15.6466	0.7005	3.4528	252.86	3.6584	33.424	1.9558	3.4489	7.3281	1.7261
2007 авг.	27.860	15.6466	0.6978	3.4528	255.20	3.8116	33.603	1.9558	3.2246	7.3161	1.7921
септ.	27.573	15.6466	0.7021	3.4528	253.33	3.7891	33.829	1.9558	3.3481	7.3134	1.7536
окт.	27.335	15.6466	0.7030	3.4528	251.02	3.7062	33.624	1.9558	3.3537	7.3284	1.7089
ноем.	26.733	15.6466	0.7005	3.4528	254.50	3.6575	33.232	1.9558	3.4739	7.3365	1.7498
дек.	26.317	15.6466	0.6975	3.4528	253.18	3.6015	33.404	1.9558	3.5351	7.3178	1.7195
2008 ян.	26.050	15.6466	0.6982	3.4528	256.03	3.6092	33.546	1.9558	3.6937	7.3155	1.7322
февр.	25.377	15.6466	0.6967	3.4528	262.15	3.5768	33.085	1.9558	3.6557	7.2707	1.7632
Процентно изменение спрямо предходния месец											
2008 февр.	-2.6	0.0	-0.2	0.0	2.4	-0.9	-1.4	0.0	-1.0	-0.6	1.8
Процентно изменение спрямо предходната година											
2008 февр.	-10.1	0.0	-0.5	0.0	3.5	-8.2	-4.1	0.0	8.1	-1.2	-3.4

	Бразилски реал	Китайски ренминби юан	Исландска крона	Индонезийска рупия	Малайзийски рингит	Мексиканс- ко песо ¹⁾	Новозе- ландски долар	Филипин- ско песо	Руска рубля	Южноаф- рикански ранд	Тайландски бат
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2005	3.0360	10.1955	78.23	12 072.83	4.7119	13.5643	1.7660	68.494	35.1884	7.9183	50.068
2006	2.7333	10.0096	87.76	11 512.37	4.6044	13.6936	1.9373	64.379	34.1117	8.5312	47.594
2007	2.6603	10.4178	87.63	12 528.33	4.7076	14.9801	1.8627	63.026	35.0183	9.6596	44.214
2007 2 тр.	2.6590	10.3476	85.82	12 082.62	4.6204	14.6736	1.8188	63.134	34.8589	9.5688	44.011
3 тр.	2.6333	10.3834	86.71	12 705.62	4.7608	15.0578	1.8508	63.035	35.0350	9.7645	43.220
4 тр.	2.5863	10.7699	88.69	13 374.03	4.8613	15.7217	1.8965	62.330	35.6947	9.8088	45.097
2007 авг.	2.6735	10.3162	88.46	12 765.65	4.7457	15.0491	1.8786	62.862	34.9211	9.8391	43.337
септ.	2.6455	10.4533	88.59	12 927.37	4.8249	15.3293	1.9358	63.911	35.1723	9.8912	44.570
окт.	2.5653	10.6741	86.30	12 945.80	4.8005	15.4044	1.8739	62.894	35.4008	9.6371	44.898
ноем.	2.5920	10.8957	89.34	13 608.92	4.9279	15.9776	1.9231	63.271	35.9174	9.8553	46.120
дек.	2.6050	10.7404	90.82	13 620.45	4.8576	15.8096	1.8930	60.556	35.7927	9.9626	44.153
2008 ян.	2.6111	10.6568	94.50	13 839.19	4.8090	16.0639	1.9054	60.079	36.0300	10.3101	44.758
февр.	2.5516	10.5682	98.06	13 542.26	4.7548	15.8786	1.8513	59.845	36.1357	11.2899	46.085
Процентно изменение спрямо предходния месец											
2008 февр.	-2.3	-0.8	3.8	-2.1	-1.1	-1.2	-2.8	-0.4	0.3	9.5	3.0
Процентно изменение спрямо предходната година											
2008 февр.	-6.8	4.3	11.4	14.2	4.0	10.5	-1.8	-5.3	5.0	20.4	3.7

Източник: ЕЦБ.

1) За тези валути ЕЦБ изчислява и публикува референтните обменни курсове към еврото от 1 януари 2008 г. Данните преди тази дата са за сведение.



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	Латвия	Литва	Унгария	Полша	Румъния	Словакия	Швеция	Обединено кралство
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
ХИПЦ												
2006	7.4	2.1	1.9	4.4	6.6	3.8	4.0	1.3	6.6	4.3	1.5	2.3
2007	7.6	3.0	1.7	6.7	10.1	5.8	7.9	2.6	4.9	1.9	1.7	2.3
2007 2 тр.	4.7	2.6	1.5	5.8	8.5	5.0	8.5	2.3	3.9	1.7	1.4	2.6
3 тр.	9.0	2.7	1.0	6.7	10.4	5.9	7.3	2.4	5.1	1.4	1.4	1.8
4 тр.	11.2	4.9	2.2	9.2	13.7	7.9	7.1	3.7	6.8	2.4	2.3	2.1
2007 септ.	11.0	2.8	1.2	7.5	11.5	7.1	6.4	2.7	6.1	1.7	1.6	1.8
окт.	10.6	4.0	1.8	8.7	13.2	7.6	6.9	3.1	6.9	2.4	1.9	2.1
ноем.	11.4	5.1	2.5	9.3	13.7	7.9	7.2	3.7	6.8	2.3	2.4	2.1
дек.	11.6	5.5	2.4	9.7	14.0	8.2	7.4	4.2	6.7	2.5	2.5	2.1
2008 ян.	11.7	7.9	3.0	11.3	15.6	10.0	7.4	4.4	7.3	3.2	3.0	2.2
Дефицит(-)/излишък(+) на сектор „Държавно управление“ като процент от БВП												
2004	2.3	-3.0	1.9	1.8	-1.0	-1.5	-6.5	-5.7	-1.5	-2.4	0.8	-3.4
2005	2.0	-3.5	4.6	1.9	-0.4	-0.5	-7.8	-4.3	-1.4	-2.8	2.4	-3.3
2006	3.2	-2.9	4.6	3.6	-0.3	-0.6	-9.2	-3.8	-1.9	-3.7	2.5	-2.7
Брутен дълг на сектор „Държавно управление“ като процент от БВП												
2004	37.9	30.4	44.0	5.1	14.5	19.4	59.4	45.7	18.8	41.4	52.4	40.4
2005	29.2	30.2	36.3	4.4	12.5	18.6	61.6	47.1	15.8	34.2	52.2	42.1
2006	22.8	30.1	30.3	4.0	10.6	18.2	65.6	47.6	12.4	30.4	47.0	43.2
Доходност на дългосрочни държавни облигации като процент годишно, средни стойности за периода												
2007 авг.	4.79	4.48	4.39	-	5.32	4.80	6.80	5.68	6.93	4.65	4.25	5.19
септ.	4.44	4.54	4.36	-	5.21	4.72	6.67	5.69	6.93	4.61	4.22	5.05
окт.	4.59	4.50	4.39	-	5.06	4.72	6.61	5.64	6.93	4.64	4.31	5.00
ноем.	4.94	4.54	4.21	-	5.12	4.57	6.74	5.70	6.93	4.59	4.22	4.74
дек.	5.08	4.65	4.33	-	5.10	4.94	6.93	5.86	6.93	4.61	4.31	4.70
2008 ян.	5.07	4.54	4.15	-	5.71	4.73	7.11	5.81	6.93	4.48	4.09	4.26
Тримесечни лихвени проценти като процент годишно, средни стойности за периода												
2007 авг.	4.80	3.28	4.66	4.94	7.99	5.25	7.83	4.91	6.69	4.33	3.96	6.42
септ.	5.25	3.46	4.85	5.21	11.06	5.59	7.72	5.09	6.82	4.32	4.22	6.65
окт.	5.59	3.55	4.84	5.22	12.75	5.93	7.60	5.13	7.25	4.33	4.37	6.27
ноем.	6.32	3.73	4.82	5.36	11.69	6.50	7.51	5.36	7.71	4.35	4.61	6.41
дек.	6.56	4.05	4.92	7.23	10.78	7.07	7.63	5.67	7.93	4.31	4.74	6.36
2008 ян.	6.55	3.96	4.73	7.03	9.01	5.69	7.78	5.64	8.43	4.32	4.52	5.66
Реален БВП												
2006	6.1	6.4	3.9	11.2	11.9	7.7	3.9	6.2	7.9	8.5	4.1	2.9
2007	.	.	1.8	7.0	.	8.8	.	6.5	6.0	10.3	2.6	3.1
2007 2 тр.	6.6	6.2	-0.1	7.6	11.0	7.6	1.6	6.7	5.7	9.3	2.8	3.2
3 тр.	4.5	6.1	1.5	6.4	10.9	11.6	1.0	6.0	5.7	9.4	2.6	3.3
4 тр.	.	.	2.0	4.5	.	8.2	0.6	6.7	6.6	14.1	2.6	2.9
Баланс по текущата и капиталовата сметка като процент от БВП												
2006	-15.0	-2.8	2.6	-13.2	-21.1	-9.6	-5.9	-2.6	-10.5	-7.1	6.3	-3.8
2007	-20.4	-2.5	1.2	-14.4	-22.4	-11.6	-3.8	-2.6	-14.3	-4.9	7.0	-5.2
2007 2 тр.	-18.9	-4.7	2.8	-11.7	-22.7	-14.6	-5.9	-4.2	-16.0	-6.9	4.8	-4.2
3 тр.	-11.3	-4.9	2.9	-13.4	-24.3	-10.2	-3.2	-1.9	-11.0	-6.6	5.5	-6.2
4 тр.	.	.	1.1	.	.	-9.9	.	-1.9	-13.4	-6.5	8.2	.
Разходи за труд на единица продукция												
2006	4.5	1.7	1.6	8.0	14.0	8.5	.	.	.	1.7	-0.2	2.6
2007	.	3.8	.	.	.	.	.	.	.	3.9	.	.
2007 2 тр.	13.2	2.4	5.8	20.1	.	7.7	-	-	-	-0.4	3.3	2.4
3 тр.	16.6	3.0	4.3	20.7	-	5.9	-	-	-	0.3	3.4	2.3
4 тр.	.	.	3.2	.	-	.	-	-	-	.	4.7	.
Стандартизирано ниво на безработицата като процент от работната сила (сезонно изгладени данни)												
2006	9.0	7.1	3.9	5.9	6.9	5.6	7.4	13.8	7.3	13.3	7.1	5.3
2007	6.8	5.3	3.7	5.0	5.9	4.3	7.2	9.6	.	11.3	6.1	.
2007 2 тр.	7.1	5.5	3.9	5.0	6.0	4.3	7.2	9.9	6.6	11.4	6.1	5.3
3 тр.	6.7	5.2	3.8	4.8	5.8	4.1	7.2	9.2	6.5	11.3	5.8	5.2
4 тр.	6.0	4.8	3.2	5.2	5.3	4.1	7.2	8.6	.	11.0	5.8	.
2007 септ.	6.5	5.1	3.8	4.9	5.6	4.1	7.2	9.0	6.5	11.2	5.9	5.2
окт.	6.2	5.0	3.3	5.1	5.4	4.1	7.2	8.9	.	11.2	5.8	5.2
ноем.	6.0	4.9	3.2	5.3	5.3	4.1	7.2	8.6	.	11.0	5.9	5.1
дек.	5.9	4.7	3.1	5.3	5.2	4.1	7.2	8.4	.	10.7	5.6	.
2008 ян.	6.2	4.7	.	5.6	5.0	4.5	7.2	8.6	.	10.4	5.6	.

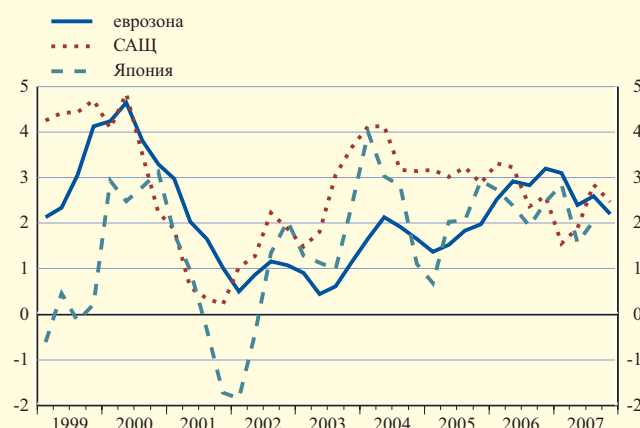
Източници: Европейска комисия (главна дирекция „Икономически и финансови въпроси“ и Евростат), национални данни, Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

9.2 САЩ и Япония (годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

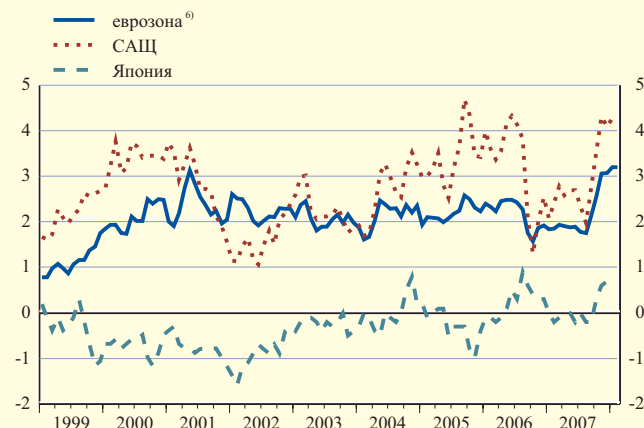
1. Икономическо и финансово развитие

	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 тримесеч- ни между- банкови депозити ³⁾	Доходност по десет- годишните държавни облигации с нулев купон ³⁾ , към края на периода	Обменни курсове ⁴⁾ , национал- на валута за 1 евро	Фискален дефицит (-)/изли- шък (+) в процент от БВП	Брутен публичен дълг ⁵⁾ в процент от БВП
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
САЩ											
2004	2.7	-0.1	3.6	3.0	5.5	4.7	1.62	4.80	1.2439	-4.4	48.9
2005	3.4	-0.5	3.1	4.0	5.1	4.4	3.56	5.05	1.2441	-3.6	49.2
2006	3.2	-1.5	2.9	5.0	4.6	4.8	5.19	5.26	1.2556	-2.6	48.6
2007	2.9	1.7	2.2	2.0	4.6	5.9	5.30	4.81	1.3705	.	.
2006 4 тр.	1.9	0.4	2.6	3.6	4.4	4.9	5.37	5.26	1.2887	-2.1	48.6
2007 1 тр.	2.4	0.9	1.5	2.3	4.5	5.4	5.36	5.27	1.3106	-3.0	49.5
2 тр.	2.7	2.4	1.9	2.0	4.5	6.1	5.36	5.78	1.3481	-2.7	48.3
3 тр.	2.4	3.0	2.8	1.8	4.7	6.3	5.45	5.34	1.3738	-3.2	48.7
4 тр.	4.0	0.5	2.5	1.9	4.8	5.9	5.02	4.81	1.4486	.	.
2007 окт.	3.5	-	-	1.8	4.8	6.0	5.15	5.23	1.4227	-	-
ноем.	4.3	-	-	2.4	4.7	6.0	4.96	4.70	1.4684	-	-
дек.	4.1	-	-	1.4	5.0	5.9	4.97	4.81	1.4570	-	-
2008 ян.	4.3	-	-	2.0	4.9	5.8	3.92	4.37	1.4718	-	-
февр.	.	-	-	.	.	.	3.09	4.47	1.4748	-	-
Япония											
2004	0.0	-4.9	2.7	5.5	4.7	1.9	0.05	1.53	134.44	-6.2	157.6
2005	-0.3	-0.6	1.9	1.1	4.4	1.8	0.06	1.66	136.85	-6.4	164.2
2006	0.2	-2.6	2.4	4.8	4.1	1.1	0.30	1.85	146.02	.	.
2007	0.1	.	2.1	2.7	3.8	1.6	0.79	1.70	161.25	.	.
2006 4 тр.	0.3	-3.6	2.4	5.9	4.1	0.6	0.49	1.85	151.72	.	.
2007 1 тр.	-0.1	-2.2	2.9	3.0	4.0	1.0	0.62	1.85	156.43	.	.
2 тр.	-0.1	.	1.7	2.4	3.8	1.5	0.69	2.11	162.89	.	.
3 тр.	-0.1	.	1.9	2.7	3.8	1.9	0.89	1.88	161.90	.	.
4 тр.	0.5	.	1.8	2.9	3.8	2.0	0.96	1.70	163.83	.	.
2007 окт.	0.3	-	-	4.8	4.0	1.9	0.97	1.82	164.95	-	-
ноем.	0.6	-	-	3.0	3.8	2.0	0.91	1.73	162.89	-	-
дек.	0.7	-	-	0.8	3.8	2.0	0.99	1.70	163.55	-	-
2008 ян.	0.7	-	-	.	3.8	2.1	0.89	1.63	158.68	-	-
февр.	.	-	-	.	.	.	0.90	1.60	157.97	-	-

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).

- 1) Данните за САЩ са сезонно изгладени.
- 2) Средни стойности за периода; M2 за САЩ, M2+CD за Япония.
- 3) Годишен процент. За повече информация относно лихвите по тримесечните междубанкови депозити виж раздел 4.6.
- 4) За повече информация виж раздел 8.2.
- 5) Брутен консолидиран дълг на сектор „Държавно управление“ (към края на периода).
- 6) 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	Спот криви на доходност в еврозоната	C45
Г26	Спот лихвени проценти и спредове в еврозоната	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	Салдо по текущата сметка на платежния баланс	C60
Г31	Платежен баланс – стоки	C61
Г32	Платежен баланс – услуги	C61
Г33	Платежен баланс – нетни преки и портфейлни инвестиции	C60
Г34	Основни трансакции по платежния баланс, очертаващи тенденциите в нетните чуждестранни активи на ПФИ	C65
Г35	Ефективни обменни курсове	C72
Г36	Двустранни обменни 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 ПАРИЧНАТА 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 твърдение. Що се отнася до нефинансовите трансакции, за всяка категория използването, общо, е равно на ресурсите, общо. По същия начин счетоводното твърдение 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 брутната добавена стойност (брутния 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 приспаднати 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:

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

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

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. С78). 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. С78). 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.

ПО РАЗДЕЛ 7.3.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ ТЕМПОВЕТЕ НА ПРИРАСТ НА ТРИМЕСЕЧНИ И ГОДИШНИ ДИНАМИЧНИ РЕДОВЕ

Годишният темп на прираст за тримесечието се изчислява на базата на тримесечните трансакции (F_t) и позиции (L_t), както следва:

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

Темпът на прираст за годишните динамични редове е равен на темпа на прираст през последното тримесечие на годината.

5 Виж бел. 4 на с. 80.



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 (<http://sdw.ecb.europa.eu>), 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 март 2008 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>).

Статистическите динамични редове за променливия състав на еврозоната се основават на състава на еврозоната по времето, за което се отнася статистиката. Така данните за времето до 2001 г. се отнасят за Евро-11, т.е. за след-

ните 11 държави-членки: Австрия, Белгия, Германия, Ирландия, Испания, Италия, Люксембург, Нидерландия, Португалия, Финландия и Франция. Данните за периода 2001–2006 г. се отнасят за Евро-12, т.е. Евро-11 плюс Гърция. Данните за 2007 г. се отнасят за Евро-13, т.е. Евро-12 плюс Словения, а данните за 2008 г. се отнасят за Евро-15, т.е. Евро-13 плюс Кипър и Малта.

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 неотменимия 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 валутнокурс-ови разлики, отписвания и други промени.

Изразът „до (х) години“, използван в таблиците, означава „до (х) 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 сетълмента 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 по-горе 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 разплащател-

ните 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 изтегляне на ликвидност (колони 6–10). Паричната база (колона 12) се изчислява като сума от депозитното улеснение (колона 6), банкнотите 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

1 ОВ L 356, 30.XII.1998, с. 7.

2 ОВ L 250, 2.X.2003, с. 19.

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).

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 (трансакции) 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 (трансакции 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 трансакции 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 (трансакции) 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 (трансакции 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. Деноминиранияте 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, изда-

дени 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 предизвестие 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 обхва-

щат 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 показва лихвените проценти към края на периода, оценени чрез номиналните спот криви на доходност въз основа на деноминирани в евро облигации, емитирани от секторите ЦДУ на държавите от еврозоната, с рейтинг AAA. Кривите на доходност са оценени чрез използване на модела Свенсон³. Дадени са и спредовете между десетгодишните и тримесечните и двегодишните лихвени равнища. Допълнителни криви на доходност (ежедневни съобщения, включващи графики и таблици) и съответната методологическа информация са достъпни на адрес: <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>. Дневните данни също могат да бъдат копирани.

3 Svensson, L. E., 1994, *Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992–1994*, Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No. 1051.

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 статистика⁴. 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 от 26 март 2001 г. на Комисията⁵. 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. Промисленото 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 на Европейския парламент и на Съвета от 27 февруари 2003 г., отнасящ се до индекса за единица стойност⁶, и в Регламент (ЕО) № 1216/2003 на Комисията от 7 юли 2003 г.⁷ Разбивката на почасовите разходи за труд за еврозоната е по компонентите на разходите за труд (заплати, социалноосигурителни 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)

4 OB L 162, 5.VI.1998, с. 1.

5 OB L 86, 27.III.2001, с. 11.

6 OB L 69, 13.III.2003, с. 1.

7 OB L 169, 8.VII.2003, с. 37.

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. Оборътът в търговията на дребно включва търговията на дребно, с изключение на продажбите на моторни превозни средства и мотоциклети, както и на ремонтите. Регистрираните пътнически превозни средства включват и регистрираните частни и търговски пътнически превозни средства. Динамичните редове за еврозоната не включват Кипър и Малта.

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.⁸, изменящ и допълващ ЕСС'95. В раздел 6.2 е показана подробна информация за брутният 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 на Комисията от 25 февруари 2002 г., изменящ и допълващ Регламент (ЕО) № 3605/93 по

⁸ ОВ L 172, 12.VII.2000, с. 3.

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 на Европейския парламент и на Съвета от 10 юни 2002 г.⁹ 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 и Регламент (ЕО) № 1222/2004 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 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)¹⁰ и с изменените „Насоки на ЕЦБ“ от 31 май 2007 г. (ЕЦБ/2007/3)¹¹. 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.

Таблиците в разделите 7.1 и 7.4 са съобразени с конвенцията за знаците в „Ръководството по платежен баланс на МВФ“, т.е. излишъкът по текущата и по капиталовата сметка се отбелязва със знак плюс, докато във финансовата сметка знакът плюс обозначава нарастване на пасивите или намаляване на активите. В таблиците в раздел 7.2 и дебитните, и кредитните трансакции са представени със знак плюс. Нещо повече, от февруарския брой на *Месечен бюлетин* за 2008 г. таблиците в раздел 7.3 са реструктурирани с оглед да позволят данните за платежния баланс, международната инвестиционна позиция и съответните темпове на прираст да бъдат представяни заедно; в новите таблици трансакциите в активите и пасивите, които съответстват на нарастване в позициите, са отбелязани със знак плюс.

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-

9 ОВ L 179, 9.VII.2002, с. 1.

10 ОВ L 354, 30.XI.2004, с. 34.

11 ОВ L 159, 20.VI.2007, с. 48.

жен баланс. По-ранните данни се ревизират периодично или се обновяват в резултат от методологически промени при съставянето на данните от източниците.

В таблица 1 в раздел 7.2 също 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 3 в раздел 7.2 и таблица 8 в раздел 7.3 представят географска разбивка на платежния баланс на еврозоната и на международната инвестиционна позиция по основни страни партньори поотделно или по групи, като се прави разграничение между държавите – членки на ЕС извън еврозоната, и държавите или регионите 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. Разбивката не покрива трансакциите и позициите в портфейлните инвестиции – пасиви, финансовите деривати и международните резерви. Освен това не са предоставени някои данни за дължимия доход от инвестиции за Бразилия, континентален Китай, Индия и Русия. Географската разбивка е обяснена в статията *Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts*, публикувана в *Месечен бюлетин* от февруари 2005 г.

Данните за финансовата сметка на платежния баланс и за международната инвестиционна позиция (МИП) на еврозоната в раздел 7.3 се основават на трансакции и позиции спрямо нерезиденти на еврозоната, като еврозоната се разглежда като самостоятелна икономическа единица (виж и каре 9 в *Месечен бюлетин* от декември 2002 г., каре 5 в *Месечен бюлетин* от януари 2007 г. и каре 6 в *Месечен бюлетин* от януари 2008 г.). МИП се оценява по текущи пазарни цени, с изключение на

преките инвестиции, където счетоводните стойности се използват за некотираните акции и други инвестиции (например кредити и депозити). Тримесечната МИП се съставя въз основа на същата методологическа рамка, както годишната. Тъй като някои източници на данни не са налични по тримесечия (или закъсняват), тримесечната МИП е оценена отчасти на базата на финансовите трансакции, цените на активите и динамиката на валутните курсове.

Таблица 1 в раздел 7.3 обобщава МИП и финансовите трансакции в платежния баланс на еврозоната. Разбивката на изменението на годишния платежен баланс е получена чрез прилагане на статистически модел за измененията на МИП, различни от трансакции, с информация за географската разбивка и за валутната структура на активите и пасивите, също и като ценови индекси за различни финансови активи. Колони 5 и 6 на тази таблица се отнасят за преките инвестиции на резиденти в нерезидентни страни и за преките инвестиции на нерезиденти в еврозоната.

В таблица 5 на раздел 7.3 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“.

Салдата на международните резерви и свързаните с тях активи и пасиви на Евросистемата са представени в раздел 7.3, таблица 7. Тези стойности не са изцяло съпоставими със стойностите в седмичните финансови отчети на Евросистемата поради разликите в обхвата и оценяването. Данните в таблица 7 съответстват на препоръките за рамката 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 може да бъде копирано от интернет страницата на ЕЦБ. Интернет страницата съдържа и по-изчерпателни данни съобразно рамката за международните резерви и ликвидността в чуждестранна валута.

Раздел 7.4 съдържа парично представяне на платежния баланс: трансакциите по платежния баланс отразяват трансакциите с външни източници на МЗ. При портфейлните инвестиции – пасиви (колони 5 и 6) трансакциите включват продажби и покупки на дялов капитал и дългови ценни книжа, издадени от ПФИ в еврозоната, без акции на фондове на паричния пазар и дългови ценни книжа с матуритет до две години. Методологическа 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 *Месечен бюлетин* от юни 2003 г.

Раздел 7.5 представя данни за външната търговия със стоки на еврозоната. Източникът е Евростат. Индексите на единична стойност не са изгладени, докато данните за стойностите и за индексите за обем са сезонно и календарно изгладени 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 външнотърговска 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 7.1–7.2). 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).

ОБМЕННИ КУРСОВЕ

Раздел 8.1 представя индексите на номиналния и реалния ефективен обменен курс на еврото, изчислен от ЕЦБ на базата на средно-претеглените 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 ЕОК-22 се състои от дванадесетте страни от Европейския съюз (които не са в еврозоната), Австралия, Канада, Китай, Норвегия, САЩ, Сингапур, Хонконг, Швейцария, Южна Корея и Япония. Групата ЕОК-42 включва страните от ЕОК-22, 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 производител, 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 обменни 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

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%.

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 МАИ 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 останат 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 рефинанси-

¹ Хронологията на мерките, свързани с паричната политика на Евросистемата от 1999 г. до 2005 г., можете да намерите в Годишния доклад на ЕЦБ за съответната година.

ране 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.

**5 ЮЛИ, 2 АВГУСТ, 6 СЕПТЕМВРИ, 4 ОКТОМВРИ,
8 НОЕМВРИ, 6 ДЕКЕМВРИ 2007 г., 10 ЯНУАРИ,
7 ФЕВРУАРИ и 6 МАРТ 2008 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 4.00%, 5.00% и 3.00%.





СИСТЕМАТА ТАРГЕТ (ТРАНСЕВРОПЕЙСКА АВТОМАТИЗИРАНА СИСТЕМА ЗА БРУТЕН СЕТЪЛМЕНТ НА ЕКСПРЕСНИ ПРЕВОДИ В РЕАЛНО ВРЕМЕ)

ПЛАТЕЖНИ ПОТОЦИ В ТАРГЕТ

През четвъртото тримесечие на 2007 г. през ТАРГЕТ са обработвани средно 389 859 плащания на ден на среднодневна стойност 2573 млрд. евро. В сравнение с предходното тримесечие това представлява увеличение с 8% на броя и с 6% на стойността на плащанията. В сравнение със същия период на предходната година се наблюдава увеличение с 11% на броя и с 18% на стойността на плащанията. По отношение на стойността общият пазарен дял на ТАРГЕТ остава стабилен на 90%, а по отношение на броя достига 60%. Най-много плащания през ТАРГЕТ за това тримесечие са регистрирани на 21 декември (последния работен ден преди Коледа – петък), когато са обработени 574 840 плащания. През четвъртото тримесечие, на 19 ноември 2007 г., системата ТАРГЕТ2 започна да функционира, когато първата група държави (Австрия, Германия, Кипър, Латвия, Литва, Люксембург, Малта и Словения) успешно прехвърлиха своите операции в единната съвместна платформа (ССП). Трябва да се отбележи, че това не се отрази върху общата достъпност и стабилност на системата.

ПЛАЩАНИЯ В РАМКЕТЕ НА ДЪРЖАВИТЕ-ЧЛЕНКИ

През четвъртото тримесечие на 2007 г. през ТАРГЕТ са извършвани среднодневно 304 590 плащания, вътрешни за държавите-членки, които възлизат общо на средна стойност от 1655 млрд. евро за един работен ден. Това представлява увеличение с 8% на броя и с 6% на стойността в сравнение с предходното тримесечие. В сравнение със съответния период на 2006 г. броят нараства с 12%, а стойността – с 15%. Вътрешните плащания съставляват 78% от общия обем и 64% от общата стойност на плащанията през ТАРГЕТ. Средната стойност на вътрешните плащания остава 5.4 млн. евро. От плащанията в рамките на държавите-членки 65% са на стойност под 50 000 евро, а 9% са над 1 млн. евро. Средно на ден се извършват 193 вътрешни плащания

на стойност над 1 млрд. евро. Най-много вътрешни плащания през това тримесечие са регистрирани на 21 декември, когато са обработени общо 466 422 плащания.

ПЛАЩАНИЯ МЕЖДУ ДЪРЖАВИТЕ-ЧЛЕНКИ

През четвъртото тримесечие на 2007 г. през ТАРГЕТ са обработвани среднодневно 85 269 плащания между държавите-членки на обща средна стойност от 918 млрд. евро дневно. В сравнение с предходното тримесечие това представлява увеличение с 6% на броя и с 2% на стойността. В сравнение със съответния период на 2006 г. се наблюдава увеличение с 9% на броя и с 21% на стойността. Среднодневната натовареност при междубанковите плащания между държавите-членки е 46% по отношение на броя и 95% по отношение на стойността. Средната стойност на междубанково плащане намалява от 22.2 млн. евро на 22.0 млн. евро, а средната стойност на клиентско плащане остава 1.1 млн. евро. Общо 64% от плащанията между държави-членки са на стойност под 50 000 евро, а 14% са над 1 млн. евро. Средно на ден се извършват 101 плащания между държави-членки на стойност над 1 млрд. евро. Най-много плащания между държави-членки през това тримесечие са регистрирани на 20 декември, когато са обработени общо 129 677 плащания.

ДОСТЪПНОСТ НА ТАРГЕТ И ЕФЕКТИВНОСТ НА ФУНКЦИОНИРАНЕТО ѝ

През четвъртото тримесечие на 2007 г. ТАРГЕТ постига обща достъпност на системата 99.90% спрямо 99.94% през предходното тримесечие. Броят на инцидентите, оказали влияние върху равнището на ефективност на системата ТАРГЕТ, е 14, т.е. с 5 повече от предходното тримесечие. При измерване на достъпността на системата са взети под внимание инцидентите, които спират обработването на плащания за 10 или повече минути. През четвъртото тримесечие на 2007 г. 1 инцидент предизвика забавяне с повече от два часа. Таблица 3

Таблица 1 Платежни нареждания, обработени чрез ТАРГЕТ и някои други системи за межубанков трансфер на средства: брой на трансакциите

(брой плащания)	2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 2 тр.	2007 3 тр.	2007 4 тр.
ТАРГЕТ					
Всички плащания през ТАРГЕТ					
Общ брой	22 062 699	22 069 092	22 882 111	23 473 483	24 951 015
Среднодневен брой	350 202	344 830	369 066	361 130	389 859
Плащания в рамките на държавите-членки					
Общ брой	17 153 073	17 071 952	17 746 830	18 261 887	19 493 777
Среднодневен брой	272 271	266 749	286 239	280 952	304 590
Плащания между държавите-членки					
Общ брой	4 909 629	4 997 140	5 135 281	5 211 596	5 457 238
Среднодневен брой	77 931	78 080	82 827	80 178	85 269
Други системи					
ЕВРО1 (EBA)					
Общ брой	12 390 099	12 540 775	13 252 906	13 210 577	14 856 086
Среднодневен брой	196 668	195 876	213 757	203 240	232 126
Paris Net Settlement (PNS)					
Общ брой	1 700 859	1 678 885	1 659 684	1 636 102	1 454 570
Среднодневен брой	26 998	26 235	26 769	25 171	22 728
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Общ брой	136 200	136 111	173 124	150 046	141 813
Среднодневен брой	2 162	2 126	2 792	2 308	2 216

Таблица 2 Платежни нареждания, обработени чрез ТАРГЕТ и някои други системи за межубанков трансфер на средства: стойност на трансакциите

(млрд. евро)	2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 2 тр.	2007 3 тр.	2007 4 тр.
ТАРГЕТ					
Всички плащания през ТАРГЕТ					
Общ брой	137 943	143 598	150 143	158 305	164 686
Среднодневен брой	2 190	2 244	2 422	2 436	2 573
Плащания в рамките на държавите-членки					
Общ брой	90 307	93 776	95 905	99 826	105 905
Среднодневен брой	1 434	1 465	1 547	1 536	1 655
Плащания между държавите-членки					
Общ брой	47 637	49 822	54 237	58 478	58 782
Среднодневен брой	756	778	875	900	918
Други системи					
ЕВРО1 (EBA)					
Общ брой	12 766	13 480	13 876	15 112	15 766
Среднодневен брой	203	210	224	233	246
Paris Net Settlement (PNS)					
Общ брой	3 795	3 883	4 459	4 571	3 352
Среднодневен брой	60	61	72	70	52
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Общ брой	114	128	115	111	114
Среднодневен брой	2	2	2	2	2

Таблица 3 Достъпност на ТАРГЕТ за всеки национален компонент и за Платежния механизъм на ЕЦБ

Национални компоненти на ТАРГЕТ	Достъпност 4 тр. 2007 г.
Белгия	99.94%
Дания	99.78%
Германия ¹	100.00%
Естония	100.00%
Ирландия	100.00%
Гърция	99.74%
Испания	99.91%
Франция	99.64%
Италия	100.00%
Люксембург ¹	100.00%
Нидерландия	100.00%
Австрия ¹	100.00%
Полша	100.00%
Португалия	99.75%
Финландия	99.54%
Обединено кралство	100.00%
Платежен механизъм на ЕЦБ	99.35%
ССП ²	100.00%
Обща достъпност на ТАРГЕТ	99.90%

- 1 Тези национални компоненти прекратиха работа на 16 ноември 2007 г.
- 2 Системата ТАРГЕТ2 започна да функционира на 19 ноември 2007 г., когато първата група държави (Австрия, Германия, Кипър, Латвия, Литва, Люксембург, Малта и Словения) прехвърлиха своите операции в ССП.

показва данните за достъпността за всеки национален компонент на системата ТАРГЕТ, за ССП и за Платежния механизъм на ЕЦБ. През разглежданото тримесечие 97.48% от плащанията между държави-членки са обработени за по-малко от 5 минути, 2.40% отнемат между 5 и 15 минути и 0.09% – между 15 и 30 минути. Средното време за обработка надхвърля 30 минути при 30 плащания на ден от среднодневен брой на плащания между държави-членки 85 269.



МАТЕРИАЛИ, ПУБЛИКУВАНИ ОТ ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА ОТ 2007 Г.

Този списък има за цел да представи на читателите подборка от материали, публикувани от Европейската централна банка от януари 2007 г. От работните материали в списъка са посочени само публикуваните от декември 2007 г. до февруари 2008 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.europa.eu.

Пълен списък на публикациите на Европейската централна банка и на Европейския паричен институт можете да намерите на страницата на ЕЦБ (<http://www.ecb.europa.eu>).

ГОДИШЕН ДОКЛАД

Годишен отчет 2006, април 2007 г.

ДОКЛАД ЗА СБЛИЖАВАНЕ

Доклад за сближаване, май 2007 г.

СТАТИИ В МЕСЕЧНИЯ БЮЛЕТИН НА ЕЦБ

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.

Interpreting monetary developments since mid-2004, юли 2007 г.

Oil-exporting countries: key structural features, economic developments and oil revenue recycling, юли 2007 г.

Adjustment of global imbalances in a financially integrating world, август 2007 г.

The financing of small and medium-sized enterprises in the euro area, август 2007 г.

Leveraged buyouts and financial stability, август 2007 г.

Long-term developments in MFI loans to households in the euro area: main patterns and determinants, октомври 2007 г.

The collateral frameworks of the Federal Reserve System, the Bank of Japan and the Eurosystem, октомври 2007 г.

Circulation and supply of euro banknotes and preparations for the second series of banknotes, октомври 2007 г.

The stock market's changing structure and its consolidation: implications for the efficiency of the financial system and monetary policy, ноември 2007 г.

The introduction of quarterly sectoral accounts statistics for the euro area, ноември 2007 г.

Productivity developments and monetary policy, януари 2008 г.

Globalisation, trade and the euro area macroeconomy, януари 2008 г.

The Eurosystem's experience with forecasting autonomous factors and excess reserves, януари 2008 г.

The analysis of the euro money market from a monetary policy perspective, февруари 2008 г.

Securitisation in the euro area, февруари 2008 г.

The new euro area yield curves, февруари 2008 г.

КРАТЪК СТАТИСТИЧЕСКИ СПРАВОЧНИК

Издава се всеки месец от август 2003 г.

ЮРИДИЧЕСКИ РАБОТНИ МАТЕРИАЛИ

4 *Privileges and immunities of the European Central Bank* by G. Gruber and M. Benisch, юни 2007 г.

5 *Legal and institutional aspects of the currency changeover following the restoration of the independence of the Baltic States* by K. Drėviņa, K. Laurinavičius and A. Tupits, юли 2007 г.

ТЕМАТИЧНИ МАТЕРИАЛИ

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.

62 *Inflation-linked bonds from a central bank perspective* by J. A. Garcia and A. van Rixtel, юни 2007 г.

63 *Corporate finance in the euro area – including background material* by the Task Force of the Monetary Policy Committee of the ESCB, юни 2007 г.

64 *The use of portfolio credit risk models in central banks* by the Task Force of the Market Operations Committee of the ESCB, юли 2007 г.

65 *The performance of credit rating systems in the assessment of collateral used in Eurosystem monetary policy operations* by F. Coppens, F. González and G. Winkler, юли 2007 г.

66 *Structural reforms in EMU and the role of monetary policy – a survey of the literature* by N. Leiner-Killinger, V. López Pérez, R. Stiegert and G. Vitale, юли 2007 г.

67 *Towards harmonised balance of payments and international investment position statistics – the experience of the European compilers* by J.-M. Israël and C. Sánchez Muñoz, юли 2007 г.

68 *The securities custody industry* by D. Chan, F. Fontan, S. Rosati and D. Russo, август 2007 г.

- 69 *Fiscal policy in Mediterranean countries – developments, structures and implications for monetary policy* by M. Sturm and F. Gurtner, август 2007 г.
- 70 *The search for Columbus' egg: finding a new formula to determine quotas at the IMF* by M. Skala, C. Thimann and R. Wölfinger, август 2007 г.
- 71 *The economic impact of the Single Euro Payments Area* by H. Schmiedel, август 2007 г.
- 72 *The role of financial markets and innovation in productivity and growth in Europe* by P. Hartmann, F. Heider, E. Papaioannou and M. Lo Duca, септември 2007 г.
- 73 *Reserve accumulation: objective or by-product?* by J. O. de Beaufort Wijnholds and L. Søndergaard, септември 2007 г.
- 74 *Analysis of revisions to general economic statistics* by H. C. Dieden and A. Kanutin, октомври 2007 г.
- 75 *The role of other financial intermediaries in monetary and credit developments in the euro area* edited by P. Moutot and coordinated by D. Gerdesmeier, A. Lojschová and J. von Landesberger, октомври 2007 г.
- 76 *Prudential and oversight requirements for securities settlement* by D. Russo, G. Caviglia, C. Papathanassiou and S. Rosati, ноември 2007 г.
- 77 *Oil market structure, network effects and the choice of currency for oil invoicing* by E. Mileva and N. Siegfried, ноември 2007 г.
- 78 *A framework for assessing global imbalances* by T. Bracke, M. Bussière, M. Fidora and R. Straub, януари 2008 г.
- 79 *The workings of the Eurosystem: monetary policy preparations and decision-making – selected issues* by P. Moutot, A. Jung and F. P. Mongelli, януари 2008 г.
- 80 *China's and India's roles in global trade and finance: twin titans for the new millennium?* by M. Bussière and A. Mehl, януари 2008 г.

НАУЧНОИЗСЛЕДОВАТЕЛСКИ БЮЛЕТИН

Research Bulletin, No 6, юни 2007 г.

РАБОТНИ МАТЕРИАЛИ

- 836 *Reporting biases and survey results: evidence from European professional forecasters* by J. A. García and A. Manzanares, декември 2007 г.
- 837 *Monetary policy and core inflation* by M. Lenza, декември 2007 г.
- 838 *Securitisation and the bank lending channel* by Y. Altunbas, L. Gambacorta and D. Marqués, декември 2007 г.
- 839 *Are there oil currencies? The real exchange rate of oil exporting countries* by M. M. Habib and M. Manolova Kalamova, декември 2007 г.
- 840 *Downward wage rigidity for different workers and firms: an evaluation for Belgium using the IWFP procedure* by P. Du Caju, C. Fuss and L. Wintre, декември 2007 г.
- 841 *Should we take inside money seriously?* by L. Stracca, декември 2007 г.
- 842 *Saving behaviour and global imbalances: the role of emerging market economies* by G. Ferrucci and C. Miralles, декември 2007 г.
- 843 *Fiscal forecasting: lessons from the literature and challenges* by T. Leal, J. J. Pérez, M. Tujula and J.-P. Vidal, декември 2007 г.
- 844 *Business cycle synchronisation and insurance mechanisms in the EU* by A. Afonso and D. Furceri, декември 2007 г.

- 845 *Run-prone banking and asset markets* by М. Ноерова, декември 2007 г.
- 846 *Information combination and forecast (st)ability: evidence from vintages of time-series data* by С. Altavilla and М. Ciccarelli, декември 2007 г.
- 847 *Deeper, wider and more competitive? Monetary integration, eastern enlargement and competitiveness in the European Union* by G. Ottaviano, D. Taglioni and F. di Mauro, декември 2007 г.
- 848 *Economic growth and budgetary components: a panel assessment for the EU* by A. Afonso and J. González Alegre, януари 2008 г.
- 849 *Government size, composition, volatility and economic growth* by A. Afonso and D. Furceri, януари 2008 г.
- 850 *Statistical tests and estimators of the rank of a matrix and their applications in econometric modelling* by G. Camba-Méndez and G. Kapetanios, януари 2008 г.
- 851 *Investigating inflation persistence across monetary regimes* by L. Benati, януари 2008 г.
- 852 *Determinants of economic growth: will data tell?* by A. Ciccone and M. Jarocinski, януари 2008 г.
- 853 *The cyclical behaviour of equilibrium unemployment and vacancies revisited* by М. Hagedorn and I. Manovskii, януари 2008 г.
- 854 *How do firms adjust their wage bill in Belgium? A decomposition along the intensive and extensive margins* by C. Fuss, януари 2008 г.
- 855 *Assessing the factors behind oil price changes* by S. Déés, A. Gasteuil, R. K. Kaufmann and M. Mann, януари 2008 г.
- 856 *Markups in the euro area and the United States over the period 1981-2004: a comparison of 50 sectors* by R. Christopoulou and P. Vermeulen, януари 2008 г.
- 857 *Housing and equity wealth effects of Italian households* by C. Grant and T. Peltonen, януари 2008 г.
- 858 *International transmission and monetary policy cooperation* by G. Coenen, G. Lombardo, F. Smets and R. Straub, януари 2008 г.
- 859 *Assessing the compensation for volatility risk implicit in interest rate derivatives* by F. Fornari, януари 2008 г.
- 860 *Oil shocks and endogenous markups: results from an estimated euro area DSGE model* by M. Sánchez, януари 2008 г.
- 861 *Income distribution determinants and public spending efficiency* by A. Afonso, L. Schuknecht and V. Tanzi, януари 2008 г.
- 862 *Stock market volatility and learning* by K. Adam, A. Marcet and J. P. Nicolini, февруари 2008 г.
- 863 *Population ageing and public pension reforms in a small open economy* by C. Nickel, P. Rother and A. Theophilopoulou, февруари 2008 г.
- 864 *Macroeconomic rates of return of public and private investment: crowding-in and crowding-out effects* by A. Afonso and M. St. Aubyn, февруари 2008 г.
- 865 *Explaining the Great Moderation: it is not the shocks* by D. Giannone, M. Lenza and L. Reichlin, февруари 2008 г.
- 866 *VAR analysis and the Great Moderation* by L. Benati and P. Surico, февруари 2008 г.
- 867 *Do monetary indicators lead euro area inflation?* by B. Hofmann, февруари 2008 г.
- 868 *Purdah: on the rationale for central bank silence around policy meetings* by M. Ehrmann and M. Fratzscher, февруари 2008 г.
- 869 *The reserve fulfilment path of euro area commercial banks: empirical testing using panel data* by N. Cassola, февруари 2008 г.

- 870 *Risk management in action: robust monetary policy rules under structured uncertainty* by P. Levine, P. McAdam, J. Pearlman and R. Pierse, февруари 2008 г.
- 871 *The impact of capital flows on domestic investment in transition economies* by E. Mileva, февруари 2008 г.
- 872 *Why do Europeans work part-time? A cross-country panel analysis* by H. Buddelmeyer, G. Mourre and M. Ward, февруари 2008 г.
- 873 *The Feldstein-Horioka fact* by D. Giannone and M. Lenza, февруари 2008 г.
- 874 *How arbitrage-free is the Nelson-Siegel model?* by L. Coroneo, K. Nyholm and R. Vidova-Koleva, февруари 2008 г.
- 875 *Global macro-financial shocks and expected default frequencies in the euro area* by O. Castrén, S. Dées and F. Zaher, февруари 2008 г.
- 876 *Are sectoral stock prices useful for predicting euro area GDP?* by M. Andersson and A. D'Agostino, февруари 2008 г.

ДРУГИ ИЗДАНИЯ

- 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).
- The euro bonds and derivatives markets*, юни 2007 г. (само в електронен вид).
- Review of the international role of the euro*, юни 2007 г.

Fourth Progress Report on TARGET2, General Functional Specifications, юни 2007 г.
Financial Stability Review, юни 2007 г.
Monetary policy: a journey from theory to practice, юни 2007 г.
The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions, юли 2007 г. (само в електронен вид).
Fifth SEPA progress report, юли 2007 г. (само в електронен вид).
Potential impact of Solvency II on financial stability, юли 2007 г.
The role of central counterparties – issues related to central counterparty clearing, ECB-Fed Chicago conference, 3-4 April 2006, юли 2007 г.
European legislation on financial markets: Settlement Finality Directive, Financial Collateral Directive, Winding-Up Directive for Credit Institutions, юли 2007 г.
Payment and securities settlement systems in the European Union. Vol. 1: euro area countries, Vol. 2: non-euro area countries, август 2007 г.
EU banking structures, октомври 2007 г. (само в електронен вид).
TARGET2-Securities progress report, октомври 2007 г. (само в електронен вид).
Fifth progress report on TARGET2 with Annex 1 Information guide for TARGET2 users (version 1.0), Annex 2 User information guide to TARGET2 pricing and Annex 3 TARGET2 compensation scheme, claim form, октомври 2007 г. (само в електронен вид).
EU banking sector stability, ноември 2007 г. (само в електронен вид).
Euro money market survey, ноември 2007 г. (само в електронен вид).
Review of the Lamfalussy framework: Eurosystem contribution, ноември 2007 г. (само в електронен вид).
Correspondent central banking model (CCBM): procedures for Eurosystem counterparties, декември 2007 г.
Financial Stability Review, декември 2007 г.
Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union, януари 2008 г. (само в електронен вид).
Oversight framework for card payment schemes – standards, януари 2008 г. (само в електронен вид).
The role of money – money and monetary policy in the twenty-first century – proceedings of the Fourth ECB Central Banking Conference 2006, февруари 2008 г.

ИНФОРМАЦИОННИ БРОШУРИ

A single currency: an integrated market infrastructure, септември 2007 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.europa.eu/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.

Акции *Equities*: ценни книжа, доказващи собственост върху дял от капитала на предприятие. Те обхващат акциите, търгувани на фондова борса (котираны акции), некотираны (нетърговани) акции и други форми на собственост. Акциите обикновено носят доход под формата на дивидент.

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/транзакции 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. междуфирмени 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 тържни 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.

еврозона *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-транзакции, 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.

Ефективни обменни курсове (ЕОК) 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 обменни курсове на еврото към две групи търговски партньори – ЕОК-24 (включваща четиринадесетте държави – членки на ЕС извън еврозоната, и десетте основни търговски партньори извън Европейския съюз) и ЕОК-44 (която се състои от ЕОК-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 обменни курсове са номиналните ефективни обменни 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.

M1: „тесен“ паричен агрегат, който включва парите в обращение и овърнайт-депозитите при ПФИ и подсектор „Централно държавно управление“ (напр. пощата или хазната).

M2: „междинен“ паричен агрегат, който включва M1 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“.

M3: „широк“ паричен агрегат, който включва M2 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.

Очаквана колебливост *Implied volatility*: очакваното колебание (т.е. стандартното отклонение) в темпа на изменение на цената на активите (напр. акция или облигация). Колебливостта може да бъде изчислена чрез цената на актива, матуритета му, цената на упражняване на опцията за него, както и чрез безрисковата норма на възвръщаемост, като се използва моделът Блек–Скоулс (*Black–Scholes*) за определяне цената на опцията.

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 елиминирание 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.

Преки инвестиции *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“).

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.

Промислено производство *Industrial production*: брутната добавена стойност, създадена в промишлеността по постоянни цени.

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.

Работна сила *Labour force*: общият брой на зетите 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 1561-0136



9 771561 013006