



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

06 | 2008

МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН

ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

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 ЮНИ

ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА
ПЪРВИТЕ ДЕСЕТ ГОДИНИ



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
ЮНИ 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 4 юни 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

Макроикономически прогнози на експерти на Евросистемата за еврозоната

Динамика на обменните курсове и платежния баланс

Карета:

1 На какво се дължи ценовият скок на храните на световните пазари

2 Неотдавнашно пренасочване на средства между различни категории финансови активи на домакинствата

3 Условия за ликвидност и операции по паричната политика в периода от 13 февруари 2008 г. до 13 май 2008 г.

5	4	Последни тенденции в печалбите на фирмите от еврозоната	43
9	5	Съпоставка на спредовете при корпоративното финансиране чрез дълг в еврозоната и в САЩ	49
9	6	Динамика на заплатите и разходите за труд в еврозоната по сектори	66
20	7	Последни тенденции в нарастването на производителността на труда в еврозоната и в САЩ	76
60	8	Дискреционна фискална политика, автоматично стабилизиране и икономическа несигурност	85
70	9	Технически допускания	89
80	10	Прогнози на други институции	92
89	11	Ревалоризация на словашката крона в рамките на ВМ II	97
94			

СТАТИСТИКА НА ЕВРОЗОНАТА

CI

ПРИЛОЖЕНИЯ

	Мерки на Евросистемата, свързани с паричната политика – хронология	I
	Материали, публикувани от Европейската централна банка от 2007 г.	V
	Речник	XIII

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 заседанието си на 5 юни 2008 г. въз основа на получените при редовния икономически и паричен анализ резултати Управителният съвет на ЕЦБ взе решение да не променя основните лихвени проценти на ЕЦБ. Същевременно Управителният съвет отбеляза, че в средносрочен план са нараснали рисковете за ценовата стабилност. От есента насам темпът на инфлацията се повиши значително, главно поради сериозното поскъпване на енергоносителите и храните. Сегашните очаквания са ХИПЦ-инфлацията да се задържи висока по-продължително от предвиджданото по-рано. Нарастването на рисковете за ценовата стабилност в средносрочен план се потвърждава и от все така силния растеж на парите и кредита и от отсъствието до момента на значителни ограничения върху предлагането на заеми от страна на банките. Същевременно основните икономически показатели на еврозоната са стабилни. При тези условия Управителният съвет изтъква, че в съответствие с неговия мандат първостепенната цел на ЕЦБ е запазването на ценовата стабилност в средносрочен план. Управителният съвет с повишено внимание наблюдава много детайлно всички тенденции. Той ще действа решително и своевременно, за да предотврати вторични ефекти и да не допусне осъществяването на рисковете за ценовата стабилност в средносрочен план. Той е твърдо решен да осигури стабилизирането на средносрочните и дългосрочните инфлационни очаквания така, че да съответстват на ценовата стабилност.

Ако започнем от икономическия анализ, тримесечният растеж на реалния БВП през първото тримесечие на 2008 г. е 0.8% – доста над очакваното. Този растеж се дължи отчасти на временни фактори, по-специално на необичайно меката зима в много части на Европа, благоприятна за строителството. Високият темп на растеж през първото тримесечие обаче може частично да се неутрализира във второто. Ето защо, за да се избегне подвеждащото влияние на силно колебливите тримесечни резултати, е по-

подходящо да се оценят общо първите две тримесечия на 2008 г.

В съответствие с наличните прогнози както вътрешното, така и външното търсене се очаква да допринесат за по-нататъшния растеж на реалния БВП в еврозоната през 2008 г., макар и в по-малка степен в сравнение с 2007 г. Въпреки забавянето се очаква икономическият растеж в световен мащаб да остане устойчив, по-специално благодарение на силния растеж на икономиките с възникващи пазари. Това би следвало да благоприятства външното търсене на еврозоната. Основните показатели на икономиката на еврозоната остават стабилни и в нея не се наблюдават съществени диспропорции. При тези условия се очаква прирастът на инвестициите в еврозоната да продължи да допринася за икономическата активност, тъй като степента на използване на производствените мощности остава висока и рентабилността на сектор НФП е устойчива. Освен това заетостта и участието на работната сила отбелязват значително увеличение, а безработицата е спаднала до равнища, каквито не са наблюдавани през последните 25 години. Тези тенденции са благоприятни за реалния разполагаем доход, макар че покупателната способност е отслабена от въздействието на по-високите цени на енергоносителите и храните.

Тази перспектива е отразена и в юнските макроикономически прогнози на експерти на Евросистемата. Прогнозите предвиждат средногодишен растеж на реалния БВП между 1.5% и 2.1% през 2008 г. и между 1.0% и 2.0% през 2009 г. В сравнение с мартенските прогнози на експертите на ЕЦБ сегашните предвиждания за растеж на реалния БВП през 2008 г. са в горния край на публикувания през март 2008 г. диапазон, най-вече вследствие по-добрите от очакваното резултати през първото тримесечие. Диапазонът за 2009 г. е леко коригиран надолу поради повишаването на цените на суровините през последните месеци. В този

случай темпът на растеж на годишна основа трябва да се тълкува особено предпазливо. Макар че годишните темпове сочат, че е възможно през 2009 г. растежът да е по-слаб, отколкото през 2008 г., това прикрива факта, че на тримесечна база растежът на реалния БВП се очаква да достигне най-ниската си точка през 2008 г., след което постепенно да започне да се ускорява. Важно е да се има предвид това уточнение, за да не се правят погрешни изводи относно прогнозираните от експертите тенденции в растежа.

Според Управителния съвет тази прогноза за икономическия растеж е свързана със значителна несигурност и се наблюдават рискове за влошаването ѝ. Те отново се отнасят по-специално до възможността сътресенията на финансовите пазари да упражнят по-силно от очакваното негативно влияние върху реалната икономика. Нещо повече, рискове за влошаване произтичат от негативното въздействие върху потреблението и инвестициите на по-нататъшно непредвидимо поскъпване на енергоносителите и храните. Рискове произтичат и от опасения за възникването на протекционистичен натиск и от евентуални неочаквани процеси, породени от диспропорции в глобален мащаб.

Що се отнася до динамиката на цените, през последните седем месеца годишната ХИПЦ-инфлация се задържа над 3%. Според моментната оценка на Евростат през май 2008 г. тя е била 3.6%. Този факт потвърждава наличието на постоянен натиск за повишаване на инфлацията в еврозоната, най-вече вследствие рязкото поскъпване на енергоносителите и храните в глобален мащаб през последните месеци.

В перспектива, въз основа на текущите цени на фючърните договори за тези суровини годишният темп на ХИПЦ-инфлация вероятно ще остане още известно време над 3%, след което през 2009 г. постепенно ще отслабне. С други думи, в момента еврозоната се намира в продължителен период на висок

годишен темп на инфлация, който вероятно ще се задържи по-дълго от очакваното.

В съответствие с това разбиране прогнозите на експертите на Евросистемата предвиждат средногодишна ХИПЦ-инфлация между 3.2% и 3.6% през 2008 г. и между 1.8% и 3.0% през 2009 г. В сравнение с прогнозите на експерти на ЕЦБ от март 2008 г. предвижданият за 2008 г. и 2009 г. диапазон на инфлацията е чувствително по-голям, отразявайки предимно по-високите цени на петрола и храните и нарастващия инфлационен натиск в сектора на услугите.

Във връзка с това е важно да напомним условияния характер на прогнозите на експертите на Евросистемата. Те се основават на редица допускания от чисто техническо естество, несвързани с насоките на провежданата политика. По-специално, техническите допускания относно краткосрочните лихвени проценти са взети от пазарните очаквания от средата на месец май. Освен това следва да се отбележи, че прогнозите се основават на допускането, че неотдавнашните динамични промени в цените на петрола и непетролните суровини ще се успокоят в рамките на прогнозния хоризонт в съответствие с цените на фючърите. Друго особено важно допускане е, че няма да има мащабни вторични ефекти върху заплатите.

Според Управителния съвет в средносрочния времеви хоризонт, за който се отнася политиката, перспективата за цените несъмнено е изложена на високи и нарастващи рискове. Те включват по-специално възможността за по-нататъшно поскъпване на енергоносителите и храните, както и за по-голямо от досега очакваното повишение на административно определяните цени и на косвените данъци. Съществуват и сериозни опасения за засилване на инфлационния натиск вследствие начина на формиране на цените и заплатите. Натискът на предприятията при определянето на цените, особено в пазарните

сегменти със слаба конкуренция, например в някои части на сектора на услугите, може да се окаже по-силен от очаквания понастоящем. Възможно е също така да бъде извършено по-голямо от очакваното увеличение на заплатите, отчитащо високата степен на използване на производствените мощности, затегнатите условия на пазара на труда и риска от вторични ефекти. Управителният съвет наблюдава с особено внимание колективното договаряне на заплатите и начина на формиране на цените в еврозоната.

При тези условия е задължително от средносрочните до дългосрочните инфлационни очаквания да се стабилизират в съответствие с ценовата стабилност. Всички заинтересовани страни както в частния, така и в публичния сектор трябва да изпълняват своите задължения. При определянето на заплатите следва да се отчитат динамиката на производителността на труда, все още високото равнище на безработица в много икономики и ценовата конкурентоспособност. Държавите, които през последните години са изгубили ценовата си конкурентоспособност, е особено необходимо умерено да увеличават разходите за труд. Трябва да бъдат избегнати широкообхватни вторични последици, произтичащи от въздействието на по-високите цени на енергоносителите и храните върху начина на формиране на цените и заплатите. Във връзка с това Управителният съвет изразява загриженост от съществуването на схеми, при които номиналните заплати се индексират съобразно потребителските цени. Подобни схеми крият риск от шоково повишение на инфлацията, водещо до спиралата заплати–цени с пагубни последици за заетостта и конкурентоспособността в засегнатите държави. Ето защо Управителният съвет призовава да се избягват подобни схеми.

Паричният анализ потвърждава оценката за преобладаващо възходящ риск за ценовата стабилност в средносрочен до дългосрочен

план. Годишният темп на прираст на паричния агрегат М3 остава много силен през април, стимулиран от продължителния устойчив прираст на кредитите на ПФИ за частния сектор. Макар че ефектът от изправената крива на доходност и други временни фактори показват, че годишният темп на прираст на М3 продължава да завишава базовия темп на парична експанзия, все пак, дори и след отчитането на тези ефекти, общата оценка на най-новите данни потвърждава, че базовият растеж на парите и кредита остава висок.

През последните месеци годишният прираст на М1 продължава да бъде умерен в резултат от повишаването на краткосрочните лихвени проценти, стимулирало по-нататъшно пренасочване на вложения от овърнайт-депозити към срочни депозити. По-бавното нарастване на заемите за домакинствата също отразява възпиращото въздействие на краткосрочните лихвени проценти, както и охлаждането на пазара на жилища в някои части на еврозоната. Прирастът на кредитите за нефинансови предприятия обаче остава много голям. При все че с оглед затягането на финансовите условия и забавянето на икономическия растеж в бъдеще може да се очаква известно отслабване на банковото кредитиране за нефинансови предприятия от еврозоната, през април 2008 г. то нараства с годишен темп от 14.9% и потокът от кредити през последните месеци е силен.

Паричният анализ подкрепя необходимата средносрочна ориентация на паричната политика в условията на продължаващи финансови сътресения. В такъв аспект той сочи нарастващи рискове за ценовата стабилност в по-дългосрочна перспектива. Нещо повече, задълбоченият анализ на източниците на пари показва, че засега сътресенията не са засегнали значително достъпността на банковите кредити за домакинствата и нефинансовите предприятия.

Като обобщение, при съпоставяне на резултатите от икономическия и от паричния анализ категорично се потвърждава оценката за нарастващ риск за ценовата стабилност в средносрочен план в условия на силен растеж на парите и кредита и засега без значителни ограничения в предлагането на банкови кредити. Всъщност Управителният съвет отбелязва, че рисковете за ценовата стабилност в средносрочен план продължават да се засилват. Основните икономически показатели на еврозоната са стабилни, а постъпващите макроикономически данни продължават да показват умерен, но продължаващ растеж на реалния БВП. При тези условия Управителният съвет с повишено внимание наблюдава много детайлно всички тенденции. Той ще действа твърдо и своевременно, за да предотврати вторичните ефекти и да не допусне осъществяването на рисковете за ценовата стабилност в средносрочен план. От съществено значение е средносрочните и дългосрочните инфлационни очаквания да бъдат твърдо стабилизирани в съответствие с ценовата стабилност.

Що се отнася до фискалната политика, Управителният съвет приветства ориентирите за фискалната политика в еврозоната от пролетта на 2008 г., договорени от министрите от Еврогрупата на 13 май 2008 г. Все още е необходимо много правителства в еврозоната да провеждат доста по-амбициозна политика, за да гарантират в съответствие с договореното в Берлин през април 2007 г. постигането на конкретните средносрочни бюджетни цели на своите държави най-късно до 2010 г. Постигането и поддържането на стабилна структурна фискална позиция е задължително, за да се осигури възможност за дей-

ствие на автоматичните стабилизатори във всички държави от еврозоната, и да допринесе за подготовката за свързаните със застаряването на населението бюджетни разходи. Неотклонното провеждане на благоразумна и ефективна фискална политика също ще допринесе за ограничаване на сегашния инфлационен натиск и ще повиши потенциала за растеж и заетост.

По отношение на структурните реформи Управителният съвет потвърждава пълната си подкрепа за всички усилия за засилване на конкуренцията, увеличаване на производителността на труда и стимулиране гъвкавостта на пазара. На фона на чувствително повишените международни продоволствени цени благоприятно ще се отрази върху европейските потребители премахването на препятствията пред конкуренцията между различните етапи от веригата на предлагането на храни в секторите пласмент и търговия на дребно. Добре се приема текущият „оздравителен преглед“ на общата селскостопанска политика на ЕС, както и усилията за ограничаване чрез политиката за биогоривата на натиска към повишаване на селскостопанските цени. Успешното приключване на кръга световни търговски преговори от Доха следва също да допринесе за по-доброто функциониране по принцип на глобалната търговия и в частност – на земеделските пазари в Европа и в целия свят. Данъчната политика не е подходящо средство за противодействие на поскъпването на суровините – били те петролни или не, – тъй като това би подало погрешни сигнали както към производителите, така и към потребителите, и би деформирало пазара.

РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ФИНАНСИТЕ

I ЕВРОЗОНА – ВЪНШНА СРЕДА

Напрежението на финансовите пазари продължава да се отразява върху световната икономическа активност през последните няколко месеца. Нарастващата икономическа несигурност в САЩ и отражението на финансовите трусове върху световната икономика водят до забавяне на икономическия растеж във водещите развити държави, но относително устойчивото местно търсене в икономиките с възникващи пазари подпомага общия световен растеж. В същото време глобалният инфлационен натиск остава висок, тласкан от силното поскъпване на петрола и неенергийните основни стоки. В крайна сметка продължават да съществуват рискове за влошаване на прогнозата за растежа на световната икономика.

I.1 РАЗВИТИЕ НА СВЕТОВНАТА ИКОНОМИКА

Напрежението на финансовите пазари продължава да се отразява върху глобалната икономическа активност през последните няколко месеца, макар че неотдавна някои сегменти на финансовите пазари изглежда започват да се успокояват. Данните за САЩ показват засилване на икономическата неустойчивост извън жилищния сектор, което заедно с глобалните последици от финансовите трусове води до спад в икономическия растеж във водещите развити държави. В същото време световният растеж остава сравнително силно подкрепен от устойчивото местно търсене в икономиките с възникващи пазари. Стопанската активност в тези страни, макар и отслабваща, допринася значително за глобалния растеж на БВП. Въпреки това през изминалото тримесечие, следвайки общия световен спад на икономическата активност, продължава да се влошава външната среда на еврозоната. Това се потвърждава от проучването на глобалните бизнес-условия. През май индексът на мениджърите по продажби (ИМП) за световното производство е 52.2, много под дългосрочното си средно равнище. Тази стойност още е малко над границата между икономическата експанзия и спада (50 пр.п.) и показва умерено засилване на глобалната активност както в преработващата промишленост, така и в услугите (виж графика 1).

През второто тримесечие глобалният инфлационен натиск продължава да се засилва поради сериозното поскъпване на петрола и неенергийните основни стоки. На този фон в каре 1 по-долу са представени по-подробно

Графика 1 ИМП за световното производство

(индекс на дифузия, сезонно изгладени данни)



Източник: NTC Economics.

Графика 2 Динамика на цените на международните пазари

(месечни данни; годишно процентно изменение; индекс на дифузия)



Източници: ОИСР и NTC Economics.

факторите, предизвикали сегашното повишение на цените на храните. Като цяло водещата инфлация на потребителските цени в страните от ОИСР остава висока – 3.4% през годината до април 2008 г., оставяйки почти на средното равнище от предходните три месеца. Инфлационният натиск е дори по-силен в икономиките с възникващи пазари. В някои държави от Азия и Латинска Америка водещата инфлация на потребителските цени остава над 8% през последните месеци. Като изключим цените на храните и енергията, потребителските цени в ОИСР се повишават през годината до април 2008 г. с 2.0% (виж графика 2). Данните от проучването показват продължаващ натиск за повишаване на цените в близко бъдеще, тъй като натискът върху разходите – измерен чрез ИМП за цените на факторите на производството – се засилва през април и според друго проучване е рекордно висок.

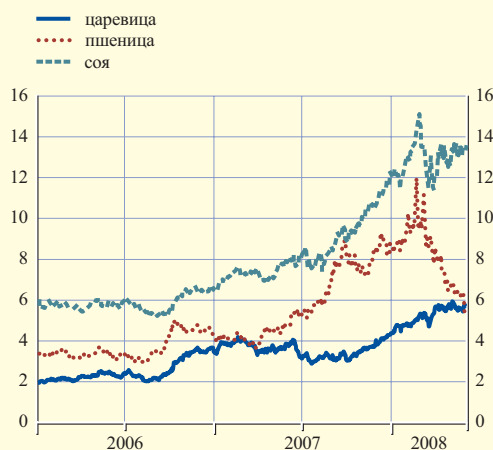
Карте I

НА КАКВО СЕ ДЪЛЖИ ЦЕНОВИЯТ СКОК НА ХРАНИТЕ НА СВЕТОВНИТЕ ПАЗАРИ

Скоктът на международните цени на суровините и особено на храните предизвиква дебат за основните фактори и перспективите за бъдещето. От началото на 2006 г. цените на царевичата се повишиха почти три пъти, цените на соята нараснаха над два пъти, а житото поскъпна с над 80%. Независимо че увеличението на цените на храните първоначално беше доста широкообхватно, напоследък динамиката им не е толкова синхронизирана: от март 2008 г. цените на царевичата продължават да растат, а на соята са доста колебливи, въпреки че са под пиковите си нива, докато цените на житото рязко спадат (виж графика А). Дългосрочната перспектива разкрива два важни момента. Първо, нарастването на цените на храните, особено в реално изражение, представлява частичен обрат спрямо продължителното понижаване, регистрирано през последните десетилетия, и второ, реалните цени на храните все още са доста под равнищата, регистрирани през по-голямата част от 80-те години (виж графика Б). Независимо от това вътрешните цени на дребно във всички

Графика А Цени на царевичата, пшеницата и соята

(ш.д. за бушел)



Източник: Блумбърг.

Графика Б Цени на храните и горещите напитки

(индекс: 2000 г. = 100)



Източници: *HWI, US BLS.*

Забележка: Реалните цени са дефлирани с ИПЦ на САЩ.

страни са подложени на значителен натиск към повишение, тъй като нарастващите световни цени на храните се пренасят чрез механизма на предлагането. Това оказва голямо влияние върху тренда на инфлацията в развитите икономики, а при възникващите този ефект е дори по-силен, защото там цените на храните имат по-голямо тегло в потребителската кошница и повишението им създава особено сериозни и реални проблеми за домакинствата с ниски доходи.

Освен световните демографски тенденции, предполагащи постепенно нарастване на търсенето на храни, скорошното поскъпване на основните хранителни стоки, изглежда, е силно свързано с други структурни фактори, определящи търсенето, като например промяната в структурата на потреблението им в бързо развиващите се възникващи пазари, породена от ускореното нарастване на доходите и засиленото им търсене в индустриалните икономики с цел производство на биогорива. Въздействието върху цените от страна на тези фактори на търсенето се утежнява от трудностите при бързото нарастване на предлагането в пазарните сегменти, преживяващи силно увеличаване на търсенето и сринове, дължащи се на неблагоприятни метеорологични условия.

Един от най-важните структурни фактори на търсенето води началото си от промени в хранителните навици в динамичните пазари на възникващите икономики. При силно нарастване на доходите в големите икономики с възникващи пазари потреблението на храните променя структурата си и постепенно се пренасочва от преобладаващо зърнени храни към храни с високо белтъчно съдържание. Например консумацията на месо в страните, които не членуват в ОИСР, нарасна с около 40% за периода 1995–2006 г. Силното отражение върху търсенето на основни хранителни стоки се дължи главно на факта, че производството на месо изисква значителни количества зърнени фуражи за животните. Малка е вероятността тази тенденция скоро да се прекъсне, тъй като според очакванията възникващите икономики ще продължат бързо процеса на изравняване на доходите.

Производството на биогорива е друг основен източник на свързано с търсенето напрежение на пазарите на селскостопански продукти. През последните години световното производство на биогорива изключително нарасна, подсилено от стимулираща го правителствена политика. Това нарастване бе най-силно повлияно от голямото увеличение на производството на етанол в САЩ и от съответното потребление на царевича. Размерите на заетите площи и на реколтите са необичайни. За САЩ, които са най-големият световен износител на царевича, производството на биогорива през 2006 г. погълна около една пета от добива им на царевича (около 55 млн. тона) – количество, почти равняващо се на износа от САЩ на царевича (през 2006/2007 г.). По-високото търсене на царевича засегна условията на търсене и предлагане и на множество култури-заместители (като жито и соя). По-високите цени стимулираха разрастване на царевичните посеви за сметка на културите-заместители, което също оказва натиск за повишаване на техните цени. Въпреки че като допълнителен фактор на търсенето, насочен към повишаване на цените, често се посочват спекулациите на пазара, свързани с високата световна ликвидност, трудно е да се определи количествено техният потенциален принос за последния ценови скок.

От страната на предлагането при по-високите цени на енергията разходите за транспорт и за (енергоемки) торове нараснаха, повишавайки по този начин пределните разходи на производителите на всички зърнени култури, а оттам и цените на храните. Слабите добиви поради климатични фактори също изиграха решаваща роля. По-конкретно в Австралия през последните години имаше рязък спад в добива на жито поради силната суша. Цените

вече значително спаднаха в съответствие с прогнозите за добра реколта от жито. В дългосрочен план обаче възможността за увеличаване на неблагоприятните метеорологични явления във връзка с климатичните промени предполага появата на структурен риск от спад на селскостопанското производство и съответно риск от повишение на цените. Накрая трябва да се отбележи, че протекционистичните мерки, често насочени към възпиране износа на основни стоки, през последните месеци оказват все по-силно въздействие върху световните цени на храните.

За разлика от другите основни стоки (като петрол и метали), реакцията на предлагането на основни храни спрямо ценовите изменения в ретроспективен план е доста гъвкава. По принцип съществува достатъчно неоползотворен потенциал от обработваема земя, който може да се използва за посрещане на нарастващото търсене на зърнени храни в световен мащаб. Институционални фактори обаче ограничават възможностите за такава бърза реакция от страна на предлагането. Качеството и пригодността на земята вероятно ще намалее с разширяването на обработваемите площи. Също така повечето държави, разполагащи с неоползотворен поземлен ресурс, имат инфраструктурни проблеми, а в някои държави, които имат значителен потенциал от обработваеми площи, политическата нестабилност прави трудно постигането на ефективно селскостопанско производство. Още повече че често се наблюдава конфликт на целите – повишаване на селскостопанското производство, запазване на природните ресурси (тропически гори, вода), урбанизация или друго оползотворяване (например за животновъдни ферми). В дългосрочен план нарастващото търсене на основни хранителни стоки би могло да се посрещне и чрез повишаване на производителността на труда в селското стопанство. Въпреки че прирастът на добивите от единица площ значително спада през последното десетилетие, възникващите пазари все още имат съществени възможности чрез прилагането на по-усъвършенствани технологии и повишаване на добивите от единица площ да се доближат до нивата, постигнати в напредналите икономики.

Цялостната перспектива за световните цени на храните остава много несигурна. Степента, в която очевидно нарастващият натиск на търсенето ще доведе до реално допълнително повишение на цените, ще бъде в критична зависимост от реакцията от страна на предлагането, както и от развитието на научните изследвания в областта на селското стопанство и от влиянието на глобалното затопляне. При сегашното равнище на знания гамата от възможни разврздки е много широка.

На европейско ниво в рамките на Общата селскостопанска политика (ОСП) бяха предприети някои мерки за смекчаване въздействието на нарастването на цените на храните. Те включват премахване на митата върху вноса на зърнени храни и на задължението за спиране обработката на селскостопанска земя поради свръхпроизводство, повишаване на квотите за производство на мляко и пускане на пазара на интервенционни запаси. В средно- и дългосрочен план предлагането на храни може да бъде подпомогнато чрез усъвършенстване на пазарната ориентация в земеделието, чрез гарантиране на устойчива политика по отношение на биогоривата и повишаване на производителността на труда. Освен това във връзка с предприетото от Европейската комисия преразглеждане на ОСП се правят предложения веднага и окончателно да се премахне схемата за спиране обработката на селскостопанска земя поради свръхпроизводство, поетапно до 2015 г. да се премахнат квотите за производство на мляко и да се спрат пазарните интервенции за повечето зърнени култури. Накрая, на национално ниво трябва да бъде засилена от структурна гледна точка конкуренцията в търговията на дребно и пласмента на храни.

САЩ

В САЩ темпът на икономическа активност остава слаб през първото тримесечие на 2008 г. Според предварителните оценки реалният БВП нараства с тримесечен темп от 0.9% на годишна база спрямо 0.6% през последното тримесечие на 2007 г. Най-голям принос за растежа на БВП има нетният износ, който на годишна база добавя 0.8 пр.п. към растежа и покрива с излишък слабия спад на крайното местно търсене. Компонентите на вътрешното търсене сочат ново забавяне темпа на прираст на разходите за лично потребление (на годишна база до 1.0% спрямо 2.3% за предходното тримесечие) и намаляване на частните дълготрайни инвестиции със 7.8%. Инвестициите за закупуване на жилища спадат с годишен темп от 25.5% през първото тримесечие на 2008 г. – най-големият тримесечен спад след началото на реструктурирането на жилищния пазар.

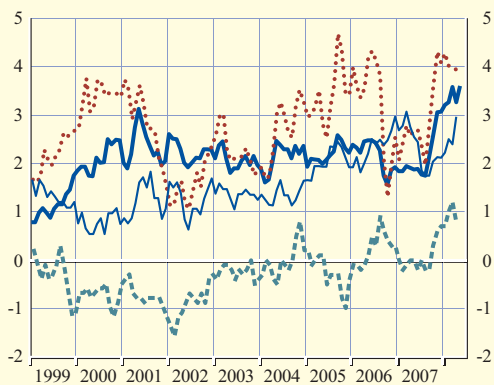
По отношение динамиката на цените годишната ИПЦ-инфлация остава висока в резултат от последните промени в цените на енергията и храните. Годишната водеща инфлация бележи лек спад до 3.9% през април от средно 4.1% за последните шест месеца. Намалението, наблюдавано от началото на 2008 г., отразява донякъде по-бавното поскъпване на енергията, отчасти поради базисни ефекти. Годишният темп на инфлацията на потребителските цени без храните и енергията е 2.3% през април и е с 0.1 пр.п. по-нисък, отколкото през март.

В перспектива до края на 2008 г. се очаква икономическата активност да остане слаба. Прогнозата за икономическия растеж е повлияна от протичащите неблагоприятни процеси в жилищния сектор и от затягането на условията за предоставяне на кредити. Перспективите за потребителските разходи остават несигурни, тъй като повишаващите се цени на петрола ограничават реалните доходи на домакинствата, а спадащите цени на жилищата говорят за още по-големи отрицателни последици върху благосъстоянието. Все пак през годината се очаква известен положителен тласък в резултат от разхлабването на паричната политика и временната подкрепа за пакета от фискални стимули. На заседанието на Федералния комитет на САЩ по операциите на открития пазар (ФКООП) на 29–30 април управителите на Федералния резерв и президентите на банките от Резерва преразгледаха и понижиха прогнозите си за растежа на реалния БВП през 2008 г. в

Графика 3 Общо развитие на големите индустриализирани икономики



Темпове на инфлация²⁾
(потребителски цени; годишно процентно изменение; месечни данни)



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.

рамките на 0.3–1.2% (измерен като годишен темп на растеж за четири тримесечия). Участниците във ФКООП прогнозираят, че през следващите месеци общата инфлация ще остане висока поради рязко увеличаващите се цени на петрола и на други основни стоки, и предвиждат, че възможно засилване на инфлационните очаквания ще породи сериозен риск за повишаване на инфлацията.

След като на 18 март ФКООП намали целевия лихвен процент по федералните фондове със 75 б.т., на 30 април той бе отново понижен с 25 б.т. до 2.0%. С тази последна мярка на паричната политика общият размер на пониженията на целевия лихвен процент от септември 2007 г. насам възлиза на 3.25 пр.п. Освен това Федералната резервна система обяви допълнителни мерки за подобряване на пазарната ликвидност, включващи увеличаване размера на срочното улеснение чрез аукцион, разширяване вида на допустимите обезпечения по срочното улеснение чрез кредитиране с ценни книжа и увеличаване на сумите по временните реципрочни валутни споразумения с ЕЦБ и с централната банка на Швейцария.

ЯПОНИЯ

В последната си оценка японското правителство ревизира стойностите за БВП за четвъртото тримесечие на 2007 г. от 0.9% на 0.6%, потвърждавайки спада, наблюдаван към края на миналата година. Все пак според първите публикувани предварителни данни реалният БВП нараства с 0.8% на тримесечна база за първото тримесечие на 2008 г. Икономическата активност е подпомогната от силното увеличение на износа (с 4.5% на тримесечна база) и от устойчивото частно потребление, което нараства с 0.8%. Инвестициите за закупуване на жилища отново се увеличават след спада, отбелязан през предходната година в резултат от промените в Закона за строителните стандарти. Въпреки това през първото тримесечие на 2008 г. частните нежилищни инвестиции намаляват (с 0.9%), а вносът значително се увеличава (с 2.0%) и така ограничава положителния принос на другите компоненти на БВП.

Инфлацията на потребителските цени, която в началото на годината рязко нарасна вследствие поскъпването на внасяните суровини, започна да спада. От 1.2% през март тя намалява до 0.8% през април (виж графика 3) след отмяната на временно по-високата ставка на акциза върху газа. Годишното изменение на ИПЦ без цените на пресните хранителни продукти също намалява от 1.2% за март до 0.9% през април. За същото време ИПЦ без храните и енергията спада с 0.1% на годишна база.

Както на предишните, така и на последното си заседание през 2008 г., състояло се на 20 май, централната банка на Япония реши да не променя целевия си лихвен процент по необезпечените овърнайт кол-опции от 0.50%.

В перспектива признаците за неустойчивост в промишлеността, спадът в доверието и бизнес-инвестициите и свиването на световната търговия показват, че през следващите тримесечия икономиката може да забави темпа си на растеж.

ОБЕДИНЕНОТО КРАЛСТВО

В Обединеното кралство растежът на БВП се забавя, а ХИПЦ-инфлацията се повишава. Тримесечният темп на прираст на производството през изминалата година постепенно спада. През първото тримесечие на 2008 г. той остава 0.4% – много под дългосрочния среден темп от 0.7% (виж графика 3), но частното потребление значително нараства (с 1.3%).

Вероятно този резултат се дължи на големите продажби през януари и февруари, докато през следващите два месеца продажбите на дребно намаляват. Тази динамика и влошаващите се показатели за доверието на потребителите показват, че през второто тримесечие на 2008 г. прирастът на потреблението на домакинствата е възможно да намалее. През последните месеци показателите за активността на жилищния пазар (одобрени ипотeki, огледи на място и депозирани капари) намаляват и са много под дългосрочните средни стойности.

От началото на 2008 г. ХИПЦ-инфлацията се увеличава и през април достига 3.0%. Това се дължи най-вече на високите цени на енергоносителите и храните. Цените на производител и цените на вноса през този период също се повишават. Цените на жилищата през последните месеци спадат, а през април годишният им прираст става отрицателен.

От февруари Комитетът по парична политика на централната банка на Обединеното кралство (*Bank of England*) намали основния си лихвен процент на два пъти с общо 50 б.т. и сега той възлиза на 5.00%.

В перспектива се очаква инерцията на икономическия растеж да се забави още повече на фона на затягането на условията за отпускане на кредити, по-слабия прираст на реалните доходи, отрицателните промени в благосъстоянието вследствие изоставащите цени на жилищата и акциите и по-слабото външно търсене. В същото време в краткосрочен план се очаква инфлацията да се увеличи поради поскъпването на енергоносителите и вносните стоки.

ДРУГИ ЕВРОПЕЙСКИ ДЪРЖАВИ

В държавите от ЕС извън еврозоната през изминалите тримесечия динамиката на прираста на производството е разнопосочна. През последните месеци инфлацията значително нараства във всички страни, най-вече поради поскъпването на храните и енергията.

В Швеция тримесечният растеж на БВП е доста стабилен през 2007 г., малко под дългосрочния среден растеж от 0.8%, но през първото тримесечие на 2008 г. се забавя до 0.4%. В Дания тримесечният растеж е нестабилен, с тенденция да надвиши дългосрочния среден растеж от 0.5%, но през последното тримесечие на 2007 г. остава само 0.3%. Инерцията на растежа в близко бъдеще в двете държави се очаква да остане като цяло устойчива. Макар че през първото тримесечие на 2008 г. продажбите на дребно и в двете държави се увеличават, през последните месеци спадат показателите за доверието на потребителите и търговците на дребно. ХИПЦ-инфлацията в двете страни нараства значително от края на 2007 г. През април в Дания тя достига 3.4%, а в Швеция – 3.2%. Очаква се в близко бъдеще тя да остане на тези високи нива. На 13 февруари 2008 г. централната банка на Швеция (*Sveriges Riksbank*) увеличи лихвения процент по репо-операциите с 25 б.т. до 4.25%, който след юни 2007 г. нараства с общо 100 б.т. На 16 май за първи път през годината централната банка на Дания (*Danmarks Nationalbank*) увеличи основния си лихвен процент с 10 б.т. до 4.35%.

В три от четирите най-големи държави в Централна и Източна Европа – Чехия, Полша и Румъния – растежът на БВП е значителен през 2007 г. и през последното тримесечие се ускорява. Но в Чехия и Полша предварителната оценка на БВП за първото тримесечие на 2008 г. сочи лек спад в инерцията на растежа. От своя страна растежът на БВП в Унгария е около нулата за 2007 г., като малко се увеличава през първото тримесечие на 2008 г. Показателите за доверието на потребителите и производителите не показват съществени

промени в тенденциите на растежа в близко бъдеще. ХИПЦ-инфлацията след значителен скок от есента на 2007 г. слабо намалява през последните месеци в Чехия и Полша (като през април достига 6.7% и 4.3%) и остава висока в Румъния (8.7% през април). В Унгария инфлацията също остава висока (6.8% през април). Тенденциите в инфлацията се определят главно от цените на храните и енергията. Очаква се тя да остане висока в близко бъдеще. От началото на 2008 г. и четирите централни банки увеличиха основните лихвени проценти (в Чехия с общо 25 б.т., в Унгария със 100 б.т., в Полша със 75 б.т. и в Румъния с 225 б.т.).

През последните тримесечия тенденциите в растежа на по-малките държави от ЕС извън еврозоната са разнопосочни. Икономическата активност в Словакия и България остава много силна, но местното търсене рязко намалява в балтийските държави поради по-ниския растеж на кредитирането и реалните доходи и поради значителния спад в цените на жилищата. Показателите за доверието сочат, че в близко бъдеще тези тенденции ще продължат. Годишният ХИПЦ се повишава съществено в балтийските държави и България от лятото на 2007 г., като през април е от порядъка на 11.9% и 17.4%. Това увеличение е резултат предимно от по-високите цени на храните и енергията, както и от скока в административно определяните цени в някои държави. В Словакия повишението е по-слабо, въпреки че през април ХИПЦ-инфлацията нараства до 3.7%.

В Русия през четвъртото тримесечие на 2007 г. растежът на БВП се ускорява до 9.4% на годишна база (от 7.6% през третото тримесечие). Наличната информация показва, че икономическата активност остава интензивна и през първото тримесечие на 2008 г. В същото време инфлацията на потребителските цени продължава да следва възходяща тенденция и през април на годишна база се ускорява до 14.3% (от 13.3% през март).

АЗИАТСКИ СТРАНИ С ВЪЗНИКВАЩИ ПАЗАРИ

Икономическата активност в азиатските страни с възникващи пазари остава оживена през първото тримесечие на 2008 г. Макар че икономическият растеж във водещите развити държави отслабва, силното търсене от други възникващи икономики спомага за запазване равнищата на износа от този регион. Потребителските цени в повечето държави продължават да се повишават, тласкани от скока в цените на храните и други основни стоки. Макар че измерителите на инфлацията без храните и енергията все още са на умерени нива, текущото общо увеличение на цените на основните стоки показва, че през следващите месеци в крайните звена на производствената верига натискът върху цените е възможно да се засили.

През първото тримесечие на 2008 г. растежът на БВП в Китай остава силен, на ниво от 10.6%, въпреки последиците от лошите климатични условия през януари и февруари. Растежът е подпомогнат предимно от местното търсене, тъй като инвестициите в дълготрайни активи остават значителни, а продажбите на дребно на потребителски стоки се увеличават в реално изражение. Износът на Китай продължава да се забавя и през първите четири месеца на годината, особено за САЩ, но също и за еврозоната и Япония. Със значителното нарастване на китайския внос търговският излишък с натрупване от началото на годината до края на април е 58 млрд. щ.д. и спада с 8% спрямо същия период на предходната година. Инфлацията, измерена чрез ИПЦ, се запазва висока, на ниво от 8.5% през април, в резултат главно от цените на месото, а ИПЦ на нехранителните стоки остава 1.8%. В същото време обаче общото повишение на цените на производител показва, че в Китай натискът върху

цените продължава да расте. През май централната банка на Китай отново повиши нормата на задължителните резерви на банките с 50 б.т. до 16.5%.

В Южна Корея реалният БВП нараства с годишен темп от 5.7% през първото тримесечие на 2008 г. и остава непроменен спрямо предходното тримесечие. Годишната ИПЦ-инфлация се повишава до 4.1% през април в резултат от високите международни цени на храните и други основни стоки. В Индия икономическата активност леко се забавя, а промишленото производство се увеличава средно до 5.8% за първите три месеца на 2008 г. Инфлацията, измерена чрез цените на едро – основният ѝ измерител, използван от централната банка на Индия, – се повишава до 7.4% в края на март.

Като цяло през следващите месеци по-слабото външно търсене вероятно ще забави растежа в азиатските страни с възникващи пазари. Въпреки това прогнозите за него остават относително благоприятни благодарение на силното местно търсене, особено в най-големите икономики от региона. Рисковете за спад на растежа обаче се пораждат главно вследствие засилващите се опасения от инфлационен натиск и по-нататъшно затягане на паричната политика.

ЛАТИНСКА АМЕРИКА

В Латинска Америка темпът на икономическата активност остава динамичен през първото тримесечие на 2008 г., въпреки че в някои икономики се появяват признаци на забавяне. В същото време инфлационният натиск остава висок. Например растежът на реалния БВП в Мексико се увеличава с 2.6% спрямо предходната година, след като се ускори с 4.2% през четвъртото тримесечие на 2007 г. За първото тримесечие на годишна база той се дължи предимно на услугите, следвани от промишленото производство. Междувременно първичното производство намалява. В Аржентина икономическата активност донякъде спада през първото тримесечие на 2008 г., като промишленото производство нараства средно с 6.7% (на годишна база) от 9.8% за четвъртото тримесечие. Годишната ИПЦ-инфлация е средно 8.5% за първото тримесечие на 2008 г. и остава непроменена спрямо последното тримесечие на 2007 г. В Бразилия наличната информация, например за продажбите на дребно, показва, че през първото тримесечие местното търсене остава силно, като в същото време прирастът на промишленото производство спада средно до 6.5% от 7.8% за четвъртото тримесечие на 2007 г.

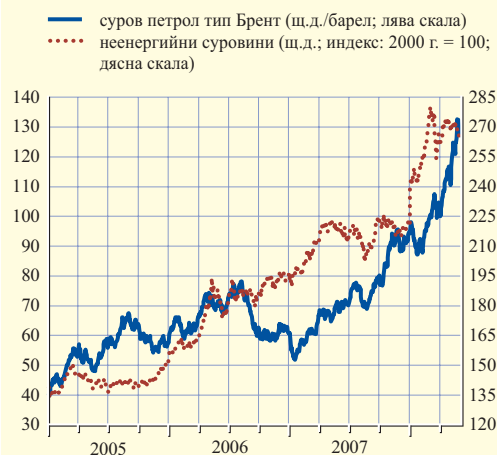
Като цяло се очаква прирастът на продукцията в региона малко да се забави поради по-строгата парична политика и по-слабото външно търсене. Но прогнозите за Латинска Америка продължават да бъдат благоприятни поради положителното влияние на условията за търговия в повечето икономики вследствие високите цени на основните стоки и силното местно търсене.

1.2 ПАЗАРИ НА ОСНОВНИ СТОКИ

През април и май 2008 г. цените на петрола продължават да се повишават до безпрецедентни нива и на 23 май достигат 132.73 щ.д. През последните седмици натискът малко отслабва, но цените остават високи, на равнище от 126.51 щ.д. на 4 юни (виж графика 4). Сега цените на петрола са с около 34% по-високи, отколкото в началото на годината (в евро увеличението е около 28%).

От страната на търсенето Международната агенция по енергетика съществено коригира надолу прогнозите си за глобалното търсене, макар в развиващите се страни то да нараства значително, поддържано отчасти от силния прираст на вноса на рафинирани продукти в Китай. От страната на предлагането, ОПЕК счита, че като цяло световното предлагане е достатъчно, поради което не се предвиждат допълнителни количества преди планираните за септември. Освен това прирастът на продукцията в държавите извън ОПЕК стагнира и в краткосрочен план няма вероятност за увеличаване на предлагането. Стачки и продължително геополитическо напрежение оказват допълнителен натиск за поскъпване на петрола. В близките месеци и години цените на петрола вероятно ще останат високи спрямо исторически средните стойности, както и много чувствителни към слаби промени в равновесието между търсене и предлагане и в геополитическата среда. Пазарните участници очакват цени от около 124 щ.д. през декември 2009 г., но несигурността остава твърде голяма.

Графика 4 Динамика на пазарите на основни стоки



Цените на неенергийните суровини достигат върха си през март, след което през април и май се стабилизират на малко по-ниски нива. Цените на цветните метали след спада им през последните няколко месеца наскоро проявиха известна колебливост поради евентуалното влияние на възстановяването след земетресението в Китай. Все пак в резултат на по-високите цени на петрола ставките на навлото също се покачват с почти 50% след края на февруари, което създава допълнителен натиск за повишаване цените на основните стоки, най-вече на металите, при които транспортните разходи са значителни.

Що се отнася до цените на храните, по-ниският им темп на нарастване от средата на март се дължи главно на спад в цените на пшеницата поради очакванията за по-голямо световно производство. От друга страна, цените на царевичата продължават устойчиво да растат в резултат и на разширяващото се производство на етанол в САЩ. Цените на ориза също се покачват поради ограниченията върху износа в някои държави. Освен това цените на азотните торове рязко се увеличават и това оказва влияние върху цените на храните, особено на царевичата, за чието производство се използват много азотни торове. Общо индексът на цените на неенергийните основни стоки (в щатски долари) е приблизително с 22% по-висок към края на май, отколкото година по-рано. В каре 1 са представени някои от структурните фактори, които предизвикват сегашното високо ниво на световните цени на храните.

1.3 ПЕРСПЕКТИВИ ПРЕД ВЪНШНАТА СРЕДА

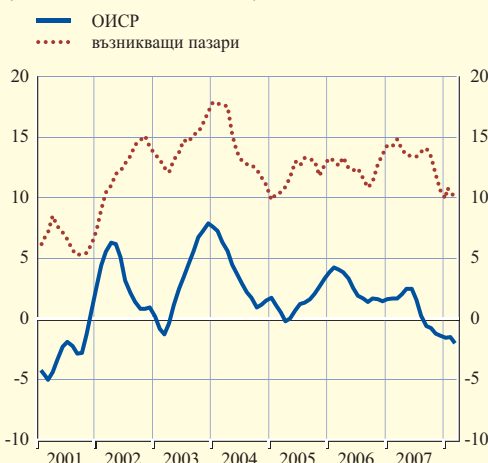
Въпреки относително силната активност във външната търговия забавянето на глобалния растеж показва, че перспективите за външното търсене на стоки и услуги в еврозоната са малко по-неблагоприятни в сравнение с 2007 г. За ОИСР съставният водещ показател (СВП)

за март сочи, че икономическата активност в държавите от ОИСР може да продължи да се забавя (виж графика 5). За по-големите държави извън ОИСР съставният водещ показател показва известно намаляване на икономическата активност в Китай, Индия и Бразилия, докато перспективите за руската икономика остават доста благоприятни. Тази прогноза се потвърждава в голяма степен от данните на проучването *Ifo World Economic Climate*, което регистрира по-неблагоприятна икономическа конюнктура спрямо предходните три месеца, както и ново влошаване на перспективата за следващите шест месеца. Макар световният икономически растеж да се успокоява, очаква се той да остане устойчив по-специално благодарение на продължаващия стабилен растеж на икономиките с възникващи пазари.

Тази прогноза за икономическия растеж е свързана със значителна несигурност и се наблюдават рискове за влошаването ѝ. Те отново се отнасят по-специално до възможността сътресенията на финансовите пазари да упражнят по-силно от очакваното негативно влияние върху реалната икономика. Нещо повече, рискове за влошаване произтичат от негативното въздействие върху потреблението и инвестициите на по-нататъшно непредвидимо поскъпване на енергоносителите и храните. Рискове произтичат и от опасения за възникването на протекционистичен натиск и от евентуални неочаквани процеси, породени от диспропорции в глобален мащаб.

Графика 5 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, Индия, Русия и Китай.

2 ДИНАМИКА НА ПАРИТЕ И РАЗВИТИЕ НА ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР

2.1 ПАРИ И КРЕДИТ НА ПФИ

Наблюдаваният през последните три години значителен базов темп на парична експанзия се запазва през първото тримесечие на 2008 г. През последните тримесечия се виждат признаци на стабилизация, което показва, че неколкото пъти повишаване на основните лихвени проценти на ЕЦБ напоследък е повлияло върху базовия темп на прираст на парите. Темпът на нарастване на М3 през април е 10.6%, като продължава да изпреварва базовия темп на парична експанзия. При настоящата срокова структура на лихвените проценти паричните активи, и по-специално краткосрочните депозити осигуряват по-атрактивна доходност в сравнение с по-високорисковите непарични активи извън М3. Досега темповете на прираст на широките пари и кредитните агрегати следваха динамиката на икономическата активност и лихвените проценти и само отделни компоненти и източници на М3 се оказаха засегнати от сътресенията на финансовите пазари. Значителният темп на парична и кредитна експанзия в условията на вече голяма ликвидност като цяло показва засилване на риска за ценовата стабилност в средно- и дългосрочен план.

ШИРОКИЯТ ПАРИЧЕН АГРЕГАТ М3

През първото тримесечие на 2008 г. независимо от известно забавяне годишният прираст на М3 остава значителен – 11.2% спрямо отбелязаната най-висока стойност през четвъртото тримесечие на 2007 г. от 12.0% (виж графика 6). През април 2008 г. годишният прираст на М3 е 10.6% и е малко по-нисък от отчетения през първото тримесечие на 2008 г., но по-висок от този през предходния месец (10.1%). През март и април силно влияние върху динамиката на годишния прираст на М3 имат базовите ефекти.

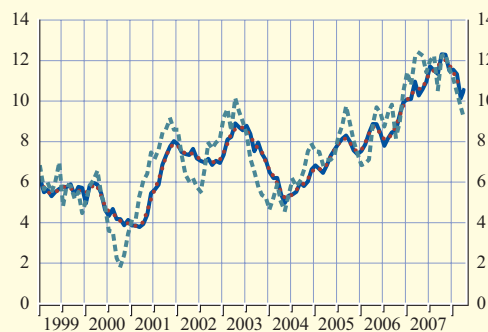
Силният годишен темп на нарастване на М3 продължава да изпреварва базовия темп на парична експанзия, тъй като при настоящата срокова структура на лихвените проценти паричните активи осигуряват по-атрактивна доходност от непаричните активи извън М3 предвид различната степен на риск и ликвидност на тези инструменти. Същевременно в рамките на М3 се насърчава реструктурирането на спредовете между лихвените проценти по различните видове депозити, с което годишният темп на прираст на М1 допълнително се забавя, а този на краткосрочните депозити се ускорява. В по-дългосрочна перспектива наблюдаваният от началото на 2006 г. низходящ тренд на прираст на М1 показва, че постепенното увеличаване от края на 2005 г. на основните лихвени проценти на ЕЦБ оказва влияние върху паричната динамика (виж графика 7). Независимо от това продължаващото значително нарастване на кредитите за нефинансовия частен сектор подкрепя виждането, че базовата парична динамика остава силна.

Въпреки продължаващите финансови сътресения потокът от кредити на ПФИ за нефинансови предприятия и домакинства запазва равнището си в обичайните граници, което показва, че

Графика 6 Прираст на М3

(процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)

- М3 (годишен темп на прираст)
- ... М3 (тримесечна центрирана плъзгаща се средна на годишния темп на прираст)
- - - М3 (шестмесечен темп на прираст на годишна база)



Източник: ЕЦБ.

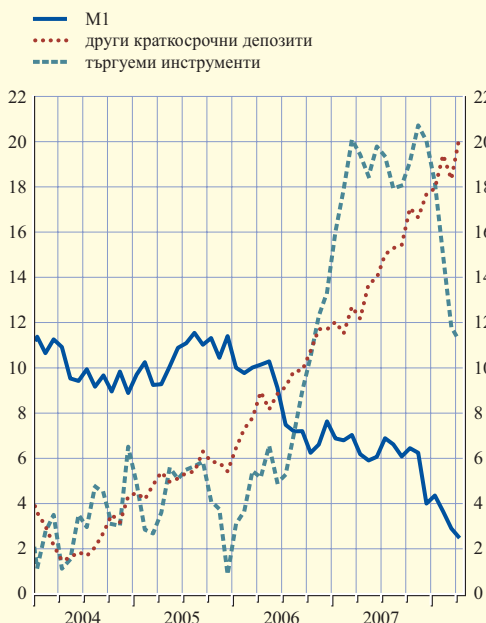
поне досега финансовите трусове не са засегнали сериозно предлагането на банкови кредити за частния сектор. Като цяло те засегнаха пряко някои специфични, тясно свързани с характера на тези трусове компоненти и източници на МЗ, в частност вземанията от други финансови посредници (ДФП), докато темповете на прираст на широките пари и кредитните агрегати се оказва, че следват динамиката на традиционните си детерминанти.

ОСНОВНИ КОМПОНЕНТИ НА МЗ

През първото тримесечие на 2008 г. годишният темп на прираст на М1 продължава да отслабва до 3.8% спрямо 5.9% през четвъртото тримесечие на 2007 г. През април спадът му продължава до 2.5% (виж таблица 1) – равнище, което не е отбелязвано от 2001 г. Низходящият тренд на прираста на М1 е резултат главно на нарастващите алтернативни разходи, свързани с притежаваната валута и с ниската доходност по овърнайт-депозитите на фона на нарастващите от декември 2005 г. лихвени проценти по краткосрочните депозити. Отражението на по-висо-

Графика 7 Основни компоненти на МЗ

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

Таблица 1 Обобщаваща таблица на паричните променливи

(средни тримесечни данни; сезонно и календарно изгладени)

	Процент дял на салдата от МЗ ¹⁾	Годишни темпове на прираст					
		2007 2 тр.	2007 3 тр.	2007 4 тр.	2008 1 тр.	2008 март	2008 април
М1	42.9	6.2	6.5	5.9	3.8	2.9	2.5
Пари в обращение	7.2	10.0	8.9	8.0	7.8	7.7	8.0
Овърнайт-депозити	35.7	5.5	6.1	5.5	3.1	2.0	1.4
М2 – М1 (= други краткосрочни депозити)	42.2	13.1	15.0	16.8	18.5	18.3	20.2
Депозити с договорен матуритет до 2 години	25.0	33.1	37.6	40.6	41.7	39.6	42.4
Депозити, договорени за ползване след предизвестие до 3 месеца	17.2	-2.2	-3.2	-3.9	-3.3	-2.5	-2.2
М2	85.1	9.2	10.3	10.7	10.4	9.9	10.5
М3 – М2 (= търгуеми инструменти)	14.9	19.3	18.7	19.6	16.3	11.8	11.2
МЗ	100.0	10.6	11.5	12.0	11.2	10.1	10.6
Вземания от резиденти на еврозоната		8.1	8.7	9.3	9.9	9.7	9.7
Вземания от сектор <i>Държавно управление</i>		-4.2	-4.0	-4.1	-2.6	-1.9	-0.4
Кредити за сектор <i>Държавно управление</i>		-1.2	-0.8	-1.8	-0.9	-0.3	0.8
Вземания от частния сектор		11.0	11.7	12.2	12.6	12.2	11.8
Кредити за частния сектор		10.5	11.0	11.2	11.0	10.8	10.6
Дългосрочни финансови пасиви (с изключение на капитал и резерви)		10.3	10.3	8.5	6.9	5.1	4.7

Източник: ЕЦБ.

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

ките алтернативни разходи се компенсира отчасти с по-голямото предназначено за трансакции търсене, свързано с продължаващия силен икономически растеж, като в последно време този компенсаторен ефект намалява поради умерената активност в жилищния и строителния сектор – сфери, които традиционно са капиталоемки.

Наблюдаваното през последните няколко месеца забавяне на прираста на М1 се дължи на овърнайт-депозитите, чийто прираст намалява до 1.4% през април 2008 г., спрямо 3.1% през първото тримесечие на тази година и 5.5% през последното тримесечие на 2007 г.

Противоположно на овърнайт-депозитите, годишният темп на прираст на останалите краткосрочни депозити продължава да се ускорява, достигайки 20.2% през април 2008 г. спрямо 18.5% през първото тримесечие на тази година и 16.8% през четвъртото тримесечие на 2007 г. Продължилото нарастване на други краткосрочни депозити отразява приноса на срочните депозити (т.е. депозити с договорен матуритет до 2 години), които през първото тримесечие на 2008 г. нарастват с 41.7% на годишна база и на тримесечна основа отбелязват най-високия си прираст от началото на третия етап на Икономическия и паричен съюз. Краткосрочните спестовни депозити (т.е. депозити, договорени за ползване след предизвестие до 3 месеца) продължават да намаляват, макар и с по-бавен темп, с което също допринасят за ускореното нарастване на останалите видове краткосрочни депозити.

Подчертано силната динамика на краткосрочните депозити до голяма степен е отражение на настоящата срокова структура на лихвените проценти. Напрежението на паричния пазар от началото на финансовите сътресения през август 2007 г. оформя изпъкналост в кривата на доходност на еврозоната при 3-месечния матуритет. Доходността на краткосрочните депозити отразява сравнително непосредствено повишенията, наблюдавани при лихвените проценти на срочния паричен пазар с подобни матуритети, като при съществуващата пазарна среда банките вероятно намират тези депозити за привлекателен източник за финансиране. Предвид значително по-слабото нарастване на лихвените проценти по овърнайт- и спестовните депозити спредът между доходността на срочните и на останалите видове депозити се увеличава. Това стимулира реструктурирането на спестовни и овърнайт-депозити в краткосрочни депозити (виж и каре 2 по-долу). Същевременно сравнително плоската крива на доходност показва, че краткосрочните депозити са по-привлекателни и в сравнение с активите с по-дълъг матуритет извън М3, тъй като осигуряват по-добра ликвидност, а по отношение на възвръщаемостта – по-малък риск при по-ниски разходи, с което се стимулира и пренасочване към този инструмент на активи с по-дълъг матуритет.

Каре 2

НЕОТДАВНАШНО ПРЕНАСОЧВАНЕ НА СРЕДСТВА МЕЖДУ РАЗЛИЧНИ КАТЕГОРИИ ФИНАНСОВИ АКТИВИ НА ДОМАКИНСТВОТА

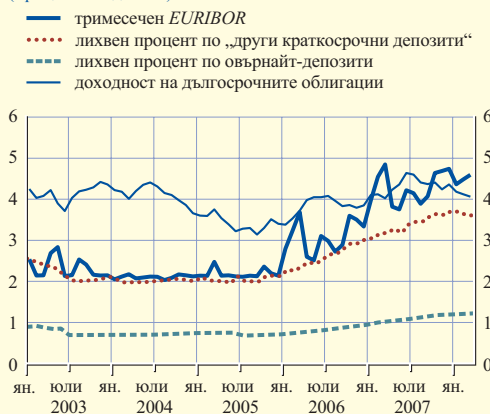
Увеличенията на основните лихвени проценти на ЕЦБ от края на 2005 г. насам доведоха до изправяне кривата на доходност в еврозоната, тъй като пазарните краткосрочни лихвени проценти се повишиха повече от дългосрочните, както и до появата на по-широк спред между лихвените проценти, изплатени по различни видове краткосрочни депозити (виж графика А). Промените в лихвените проценти повлияха върху монетарните тенденции в няколко насоки. От една страна, те доведоха до временно реструктуриране на портфейлите от вложения с по-дълъг матуритет и по-рискови активи извън М3 в инструменти, включени в обхвата на М3, с което подпомогна неговия краткосрочен прираст.

От друга страна, те предизвикаха и реструктуриране на активите в рамките на МЗ, например от нискодоходни овърнайт-депозити към „други краткосрочни депозити“ (т.е. М2–М1), което породило тенденция към спад в темпа на прираст на М1.

В това каре се разглежда подобно пренасочване на средства между различните категории финансови активи и се разкрива връзката им с промените в лихвените проценти. Акцентът е поставен върху домакинствата, тъй като този сектор отчита по-голямата част от МЗ-депозитите (т.е. краткосрочните депозити и споразуменията за обратно изкупуване), както и поради факта, че описаната по-горе динамика на портфейлите се отнася особено за домакинствата.

Графика А Пазарни лихвени проценти за еврозоната и лихвени проценти по краткосрочни депозити на домакинствата

(проценти годишно)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: За дефиницията на „други краткосрочни“ лихвени проценти и доходност на дългосрочните облигации виж тук бел. 1.

Пренасочване към МЗ на финансовите потоци от дългосрочни активи извън МЗ

Промените в пазарните лихвени проценти от края на 2005 г. насам доведоха до стесняване на спреда между доходността на дългосрочните облигации и лихвения процент по „други краткосрочни депозити“¹, което допълнително сплеска сравнително изправената крива на доходност. Както показва графика Б, този спред се е свил почти наполовина, достигайки равнище от близо 0.5 пр.п. в началото на 2008 г.

Сравнително плоската крива на доходност предполага, че краткосрочните депозити (например депозити с договорен матуритет до 1 година) предлагат равнище на доходност, сходно с това на дългосрочните активи. Тъй като последните са по-слаболиквидни и притежаването им обикновено носи по-голям риск, плоската крива на доходност по принцип показва засилване относителната привлекателност на пренасочването на средства повече към парични, отколкото към непарични активи.

Тази динамика на лихвените проценти намира израз в продължителното намаляване на вложенията в дългосрочни финансови активи, особено през 2007 г., и в същото време в устойчиво нарастващите вложения в краткосрочни депозити, различни от овърнайт-депозитите.² Тримесечните вложения в „други краткосрочни депозити“ и в споразумения за обратно изкупуване се увеличили от близо 15 млрд. евро средно в периода 2003–2005 г. на средно около 50 млрд. евро от 2006 г. насам, докато за същия период тримесечните

1 Доходност на дългосрочните облигации е доходността на 10-годишните облигации или на тези с най-близкия възможен матуритет. „Други краткосрочни“ лихвени проценти се изчисляват като среден лихвен процент по: а) депозити, договорени за ползване след предизвестие до три месеца; б) депозити с договорен матуритет до 1 година; и в) депозити с договорен матуритет от 1 до 2 години.

2 Дългосрочните финансови активи се получават чрез изваждане на паричните активи от всички финансови активи, които от своя страна са извлечени от интегрираните сметки на еврозоната. Те включват акции и други капиталови инструменти, което предполага, че съответният показател за лихвените проценти трябва да включва освен дългосрочните лихвени проценти още и очакваните печалби от акции. Същото изчисление, без акциите и другите капиталови инструменти, дава сходен резултат, т.е. чувствително намаляване в течение на 2007 г. на вложенията в дългосрочни финансови активи, които през настоящата година достигат най-ниските нива, наблюдавани през разглеждания в това каре период.

Графика Б Вложения във финансови активи на домакинствата в еврозоната

(вложения, млрд. евро; спредове на лихвени проценти, пр.п.; тримесечни данни; сезонно изгладени)



Източник: ЕЦБ.

Забележки: Данните за дългосрочните финансови активи, извлечени от интегрираните сметки на еврозоната, са налични до четвъртото тримесечие на 2007 г. Данните в полета „а“ и „б“ са средни стойности съответно за периода 2003–2005 г. и 2006–2008 г.

вложения в дългосрочни финансови активи спаднаха от приблизително 100 млрд. евро средно през 2003–2005 г. до под 70 млрд. евро от 2006 г. насам.

Пренасочване на финансовите потоци от овърнайт-депозити към други МЗ-депозити

Промените в пазарните лихвени проценти след 2005 г. доведоха и до значително разширяване на спреда между лихвените проценти по „други краткосрочни депозити“ и лихвите по овърнайт-депозитите, който спред нараства от средно около 1.5 пр.п. през 2003–2005 г. до приблизително 2.5 пр.п. през първото тримесечие на 2008 г.

Това увеличи пропуснатите ползи от притежаването на сравнително нискодоходните овърнайт-депозити и засили стимулите за пренасочване на средства към също ликвидните, но високодоходни „други краткосрочни депозити“ и споразумения за обратно изкупуване. Действително от 2006 г. насам вложенията в овърнайт-депозити отбелязаха устойчив спад от тримесечни вложения средно над 25 млрд. евро за периода 2003–2005 г. до значително под 10 млрд. евро средно през 2007 г. и началото на 2008 г. (виж графика Б). Това показва възстановяването на равновесието на портфейлите чрез пренасочване на средствата от М1 към други инструменти в рамките на М3.

Като цяло, последните тенденции в М3 и неговите компоненти изглеждат значително повлияни от промените в лихвените проценти, които са резултат от повишаването на основния лихвен процент на ЕЦБ и от трусове, наблюдавани на паричните пазари. По-конкретно тези промени в лихвените проценти доведоха до реструктуриране на портфейлите от активи на домакинствата, като активи извън М3 бяха вложени в попадащи в обхвата на М3 инструменти, както и до пренасочване на средствата от един портфейл в друг в рамките на М3. И двата вида реструктуриране допринесоха за размера на „другите краткосрочни депозити“ и споразуменията за обратно изкупуване, което се доказва от продължаващото оздравяване на портфейлите и от отчетения им през април 2008 г. годишен темп на прираст малко над 20%.

Въпреки запазването на високите стойности в ретроспективен план годишният темп на прираст на търгуемите инструменти намалява до 16.3% през първото тримесечие на 2008 г. след 19.6% през четвъртото тримесечие на 2007 г., достигайки през април 2008 г. 11.2%. Подобна динамика прикрива продължаващото ускоряване на прираста при споразуменията за обратно изкупуване, които през първото тримесечие на 2008 г. достигат 16.5% спрямо 14.6% през предходното.

Що се отнася до останалите подкомпоненти, през първото тримесечие на 2008 г. значителен приток от общо 31 млрд. евро се отчита при притежаваните акции/дялове на фондове на паричния пазар. Поради базови ефекти обаче той не се отразява върху темпа на нарастване, който се забавя до 10.2% спрямо 10.6% през четвъртото тримесечие на 2007 г. Възобновяването на големия приток в акции/дялове на фондове на паричния пазар е показателно за възстановяване доверието в този инструмент. Независимо от това обаче наблюдаваните през март и април 2008 г., макар и не големи, изходящи потоци водят до забавяне годишния темп на прираст на този инструмент през април до 6.6%.

Годишният темп на прираст на дълговите ценни книжа с матуритет до 2 години значително отслабва – до 15.7% през април 2008 г. спрямо 33.4% през първото тримесечие на тази година и 55.2% през четвъртото тримесечие на 2007 г. По-малкото покупки на краткосрочни дългови книжа на ПФИ от страна на сектора, притежаващ пари, отразява способността на кредитните институции, когато по-простите и прозрачни инвестиционни инструменти носят премия, да си осигуряват финансиране с краткосрочни депозити.

Секторната разбивка на прираста на парите се основава на данни за краткосрочните депозити и споразуменията за обратно изкупуване (М3-депозити), чийто годишен темп на прираст през април 2008 г. е 11.4% и като цяло остава непроменен спрямо първото тримесечие на 2008 г. и четвъртото тримесечие на 2007 г. Значителният прираст на М3-депозитите се дължи главно на приноса на домакинствата, който през април 2008 г. нараства с 9.3% на годишна база в сравнение с 8.9% през първото тримесечие на 2008 г. и 7.9% през последното тримесечие на 2007 г. (виж графика 8). В същото време притежаваните от финансовите посредници М3-депозити запазват динамичния си характер и годишният им темп на прираст през април е 22.8% спрямо 21.7% през първото тримесечие на 2008 г. и 24.2% през предходното. И обратно, годишният темп на прираст на М3-депозитите на НФП следва низходящ тренд от средата на 2007 г., като през първото тримесечие на 2008 г. продължава да се забавя до 10.9% спрямо 12.6% през последното тримесечие на 2007 г.

ОСНОВНИ ИЗТОЧНИЦИ НА М3

Що се отнася до източниците на М3, темпът на нарастване на общите вземания на ПФИ от резиденти на еврозоната се ускорява до 9.9% през първото тримесечие на 2008 г. спрямо

Графика 8 Краткосрочни депозити и споразумения за обратно изкупуване

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно неизгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Сектор ПФИ без Евросистемата.

9.3% през четвъртото и 8.7% през третото тримесечие на 2007 г. (виж таблица 1). В рамките на всички вземания както кредитите на ПФИ за сектор „Държавно управление“, така и притежаваните от ПФИ дългови ценни книжа на сектора продължават да намаляват на годишна база, макар и с по-бавен от предходното тримесечие темп, следвайки наблюдаваната от март 2006 г. обща тенденция.

Вземанията на ПФИ от частния сектор продължават силно да нарастват с годишен темп от 12.6% през първото тримесечие на 2008 г. в сравнение с 12.2% и 11.7% през четвъртото и третото тримесечие на 2007 г. Големият общ прираст на вземанията на ПФИ от частния сектор се дължи главно на два фактора. Първо, прирастът на кредитите за частния сектор продължава да се ускорява, като компенсира по-бавното нарастване на кредитите за домакинствата (за подробности виж раздел 2.6 и 2.7). Второ, на годишна база вземанията от ДФП нарастват със значителен темп и в края на март възлизат на 33.7%. В голяма степен това е пряк резултат от финансовите трусове, като прирастът се свързва отчасти с предоставеното финансиране от ПФИ за дъщерни дружества със специална инвестиционна цел, които изпитват затруднения при подновяване на търговските книжа. Подобно нарастване се дължи и на значителните по размер покупки от ПФИ на емитирани от ДФП ценни книжа, на покупките, свързани с продължаващото кредитиране по програмите за секюритизация чрез действителни продажби за отписване на кредити по балансите на ПФИ. В началото на 2008 г. обемът на подобни отписани кредити се доближава до най-високия, отбелязван от началото на 2007 г. Характерът на тази дейност обаче се променя, тъй като преди трусовете на финансовите пазари въпросните секюритизирани кредити се пласират на пазара, докато през последните месеци ценните книжа на ДФП се изкупуват от самите ПФИ. И накрая, ускоряването на годишния прираст на вземанията на ПФИ от ДФП отразява наред с другото и кредитите, свързани с придобиването на голяма ПФИ, с търсенето след началото на трусовете на финансовите пазари от страна на инвестиционни фондове на по-големи буферни запаси от ликвидност и със засилените предпочитания на ПФИ към обезпечено междубанково кредитиране чрез електронни платформи за търговия.

Продължаващата секюритизация не осигурява достатъчно факти за значително по-голямо нарастване на кредитите за нефинансовия частен сектор (който включва домакинствата и нефинансовите предприятия, без други финансови институции, пенсионни фондове и застрахователни дружества) в резултат на възобновяването на банковото посредничество по отношение на секюритизирани по-рано кредити. Подобно развитие във всички случаи е много по-малко вероятно за страните от еврозоната, отколкото за други валутни зони, тъй като ПФИ в редица държави от еврозоната прилагат Международните стандарти за финансова отчетност и за целите на статистическата отчетност. Тези стандарти предвиждат драстични ограничения за обемите на кредитите на ПФИ, които могат да бъдат отписани от балансите в резултат на секюритизация

Графика 9 МЗ и дългосрочни финансови пасиви на ПФИ

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

(виж и карето, публикувано в *Месечния бюлетин*, март 2008 г., „Значение на счетоводните стандарти за интерпретиране статистиката на кредитите на ПФИ“). Това ограничава степента на влияние от подобно възбуждане на финансовото посредничество върху данните за кредитите за нефинансовия частен сектор.

С оглед останалите източници на МЗ през последните тримесечия значително намалява годишният прираст на дългосрочните финансови пасиви на ПФИ, без капитала и резервите (виж графика 9), което се дължи на наблюдаваното забавяне при всички подкомпоненти. По-конкретно, забавянето на годишния темп на нарастване на дългосрочните депозити отразява сравнително плоската крива на доходност, което стимулира инвеститорите от нефинансовия частен сектор да намаляват размера на дългосрочните си депозити за сметка на увеличаване на депозитите с по-къс матуритет.

Що се отнася до външните източници на МЗ, при нетната позиция на чуждестранните активи на ПФИ се наблюдават значителни годишни изходящи потоци, които през април 2008 г. възлизат на 192 млрд. евро – равнище, достигнато за последен път през май 2000 г. Значителните изходящи потоци вероятно се дължат до голяма степен на продажбите на активи на еврозоната от страна на нерезиденти.

В заключение, последните данни за парите и кредита (до април 2008 г.) доказват, че паричната динамика в еврозоната остава силна. Дори като се имат предвид сравнително плоската крива на доходност и възможното влияние на трусовете на финансовите пазари, базовият темп на нарастване на парите и кредита също остава висок независимо от явните признаци на стабилизация през последните тримесечия. Досега паричният анализ показва, че прирастът на кредитите на ПФИ за нефинансовия частен сектор отразява главно динамиката на икономическата активност и на лихвените проценти, като не се наблюдават признаци за допълнително пряко влияние на финансовите трусове. В ретроспективен план отчетените в проучването за банковото кредитиране закономерности, наблюдаваното от края на 2005 г. увеличение на лихвените проценти по кредитите и затягането на кредитните условия свидетелстват за забавяне темпа на нарастване на кредитите, по-специално на кредитите за НФП.

ОБЩА ОЦЕНКА НА УСЛОВИЯТА ЗА ПАРИЧНА ЛИКВИДНОСТ В ЕВРОЗОНАТА

Динамиката на номиналния и реалния паричен недостиг показва, че ускореното натрупване на парична ликвидност в еврозоната продължава и през първото тримесечие на 2008 г. (виж графики 11 и 12). По отношение на номиналния паричен недостиг продължаващият устойчив прираст на номиналния МЗ води до по-нататъшно увеличаване и на двата

Графика 10 Източници на МЗ

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



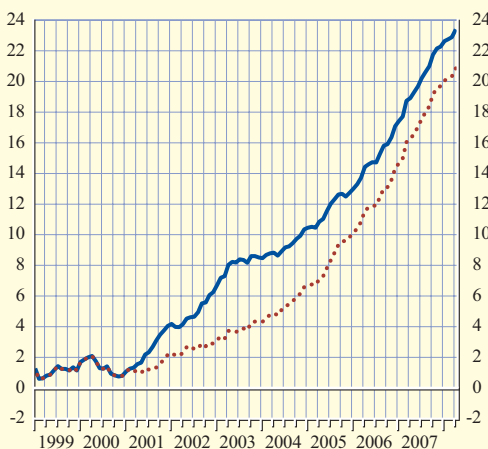
Източник: ЕЦБ.

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

Графика 11 Оценки на номиналния паричен недостиг¹⁾

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

— номинален паричен недостиг на база официалния М3
 номинален паричен недостиг на база М3, коригиран за оценка влиянието на реструктуриране на портфейла²⁾



Източник: ЕЦБ.

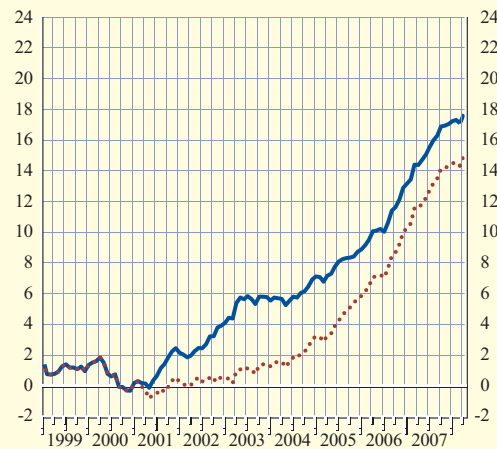
1) Мярката за номиналния паричен недостиг се определя като разлика между настоящото равнище на М3 по референтната му стойност и равнището на М3, което би се получило при постоянен прираст на М3 по референтната му стойност от 4½% след декември 1998 г. (взет за базов период).

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 12 Оценки на реалния паричен недостиг¹⁾

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

— реален паричен недостиг на база официалния М3
 реален паричен недостиг на база М3, коригиран за оценка влиянието на реструктуриране на портфейла²⁾



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.

измерителя на паричния недостиг – единия, изчислен на база официалните данни за М3, и другия, отчитащ последиците от реструктурирането на портфейлите. При реалния паричен недостиг се взема предвид фактът, че положителните отклонения на инфлацията от дефиницията на ЕЦБ за ценова стабилност се дължат на по-високите цени, които поглъщат част от натрупаната ликвидност.

Измерителите на паричния недостиг следва да се тълкуват с известна предпазливост, тъй като те са извлечени автоматично и дават несвършена оценка за състоянието на ликвидността. Това може да се илюстрира с множество оценки, получени от четирите представени по-горе измерителя. Независимо от това, дори имайки предвид сравнително плоската крива на доходност, общото заключение, свързано с проверката на тези измерители, и по-специално това, което се основава на задълбочен паричен анализ и определя базовия темп на прираст на М3, показва, че ликвидността в еврозоната остава голяма. В условията на висока ликвидност устойчивият прираст на парите и кредита сочи засилващ се риск за ценовата стабилност в средно- и дългосрочен хоризонт.

2.2 ФИНАНСОВИ ИНВЕСТИЦИИ НА НЕФИНАНСОВИТЕ СЕКТОРИ И ИНСТИТУЦИОНАЛНИТЕ ИНВЕСТИТОРИ

През четвъртото тримесечие на 2007 г. (последното, за което има налични данни) годишният темп на прираст на всички финансови инвестиции на нефинансовия сектор леко се забавя. Това се дължи главно на наблюдаваното му значително забавяне, което засяга сектор „Домакинства“, НФП и сектор „Държавно управление“. Годишните потоци към инвестиционни фондове чувствително намаляват през четвъртото тримесечие, а годишният темп на прираст на финансовите инвестиции на застрахователни дружества и пенсионни фондове леко се забавя.

НЕФИНАНСОВИ СЕКТОРИ

През четвъртото тримесечие на 2007 г. (последното тримесечие, за което има данни) годишният темп на прираст на общите финансови инвестиции на нефинансовите сектори се забавя до 4.3% спрямо 4.8% през третото тримесечие (виж таблица 2). По-конкретно, това се дължи на по-слабия прираст на инвестициите във валута и депозити, акции на взаимни фондове и застрахователни технически резерви. И обратно, нарастването на инвестициите в акции и други капиталови инструменти (с изключение на акциите на взаимни фондове) продължава да се ускорява.

Отслабването на годишния темп на прираст на общите финансови инвестиции е широко разпространено и засяга всички институционални сектори (виж графика 13). Намаляващият принос на домакинствата отразява наблюдаваната през предходните тримесечия динамика. През четвъртото тримесечие на 2007 г. годишният темп на нарастване на финансовите инвестиции на домакинствата достига 3.2% и отбелязва най-ниското си равнище от началото на третия етап на ИПС. Приносът на нефинансовите предприятия също намалява. В същото

Таблица 2 Финансови инвестиции на нефинансовите сектори на еврозоната

	Салда в процент от финансовите активи ¹⁾	Годишни темпове на прираст									
		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.	2007 4 тр.
Финансови инвестиции	100	4.6	5.1	4.9	4.8	4.6	4.7	4.8	5.0	4.8	4.35
Валута и депозити	22	5.6	6.5	6.5	6.4	7.0	7.0	7.3	7.9	7.2	6.3
Дългови ценни книжа с изключение на финансови деривати	5	0.2	-0.7	1.1	2.1	3.7	5.8	4.4	3.4	3.2	3.1
в т.ч. краткосрочни	1	-3.7	-11.2	6.0	4.2	7.7	17.9	14.9	16.9	29.5	36.5
в т.ч. дългосрочни	5	0.7	0.3	0.7	1.9	3.3	4.8	3.4	2.1	0.6	0.2
Акции и други капиталови инструменти с изключение на акции на взаимни фондове	34	3.5	3.4	2.4	2.8	2.0	1.9	2.2	2.4	2.9	3.2
в т.ч. котираны акции	10	-1.4	0.8	-0.9	0.4	1.0	0.0	0.9	1.3	1.3	2.4
в т.ч. некотираны акции и други капиталови инструменти	24	5.4	4.4	3.7	3.7	2.4	2.7	2.8	2.9	3.6	3.6
Акции на взаимни фондове	6	3.7	4.4	3.2	2.0	0.1	-0.7	-0.5	-0.4	-2.7	-4.6
Застрахователни технически резерви	15	7.4	7.7	7.7	7.4	7.2	6.6	6.2	6.1	5.7	5.3
Други ²⁾	17	4.7	6.4	6.6	6.1	6.2	7.0	7.7	7.8	8.0	6.6
МЗ ³⁾		8.3	7.4	8.4	8.4	8.5	10.0	11.0	11.0	11.4	11.5

Източник: ЕЦБ.

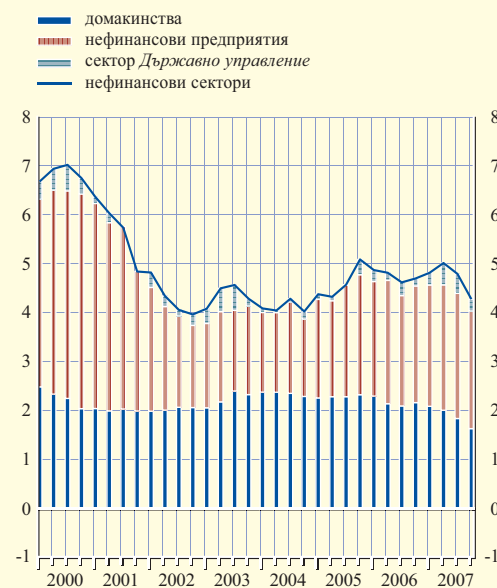
1) Към края на последното тримесечие, за което има налични данни. В резултат на закръгляване числата може да не се равняват.

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.

Графика 13 Финансови инвестиции на нефинансовите сектори

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



Източник: ЕЦБ.

Графика 14 Нетни годишни потоци в инвестиционни фондове (по категории)

(млрд. евро)



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

време през последните тримесечия темпът на нарастване на финансовите инвестиции на сектор НФП няма ясно изразен низходящ тренд. По-подробна информация относно динамиката на финансовите инвестиции на частния сектор може да се намери в раздели 2.6 и 2.7).

ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

Годишният темп, с който нарастват общите активи на инвестиционните фондове (без фондовете на паричния пазар) в еврозоната, спада до 4.1% през четвъртото тримесечие на 2007 г. спрямо 10.0% през третото тримесечие. Забавянето се дължи главно на по-малкия прираст на акции и дългови ценни книжа. Предвид трусовете на финансовия пазар възможно е намаляването на притежаваните от инвестиционни фондове неуредени салда по ценни книжа, различни от акции, да се дължи на ефекта от преоценки, но също и на известно реструктуриране на активите.

Данните, предоставени от Европейската асоциация за управление на фондове и активи (*European Fund and Asset Management Association, EFAMA*)¹ относно нетните продажби на различни видове инвестиционни фондове през четвъртото тримесечие на 2007 г., потвърждават наличието на такова реструктуриране: нетният годишен приток към тях (с изключение на фондовете на паричния пазар) намалява и става отрицателен. Тези данни показват, че тенденциите от предходните периоди се запазват (виж графика 14), в частност

1 Европейската асоциация за управление на фондове и активи (EFAMA) предоставя информация относно нетните продажби (или нетния приток) на публично предлагани отворени фондове: смесени или 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.

фондовете на паричния пазар и смесените (балансиращи) фондове продължават да отчитат нетен приток, макар и в по-малък размер в сравнение с предходни тримесечия. Фондовете, инвестиращи в капиталови инструменти, и тези, инвестиращи в облигации, продължават да отчитат съпоставими по размер големи нетни годишни изходящи потоци (от над 50 млрд. евро на годишна база).

Годишният темп на прираст на всички финансови инвестиции на застрахователни дружества и пенсионни фондове от еврозоната леко спада до 5.6% през четвъртото тримесечие на 2007 г. спрямо 6.0% през третото и 7.0% през второто (виж графика 15). Продължаващото забавяне е отражение на по-слабия принос на инвестициите в дългови книжа, както и на инвестициите в кредити и депозити (включени в „други“ финансови инвестиции).

2.3 ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ НА ПАРИЧНИЯ ПАЗАР

Необезпечените лихвени проценти на паричния пазар нарастват съществено от началото на март 2008 г. Средът между необезпечените и обезпечените лихвени проценти на паричния пазар през този период също се разширява. В резултат на двете тенденции полученият на базата на необезпечените лихви наклон на кривата на доходност на паричния пазар става значително по-стръмен през май, като средът между необезпечените 12-месечни и 1-месечни лихвени проценти на паричния пазар продължава да се увеличава и на 4 юни се стабилизира на равнище от 65 б.т., което е значително по-високо от предходния максимум през януари 2008 г.

Необезпечените лихвени проценти на паричния пазар, и по-специално дългосрочните, съществено се покачват от началото на март 2008 г. На 4 юни 1-месечният, 3-месечният,

Графика 15 Финансови инвестиции на застрахователни дружества и пенсионни фондове

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

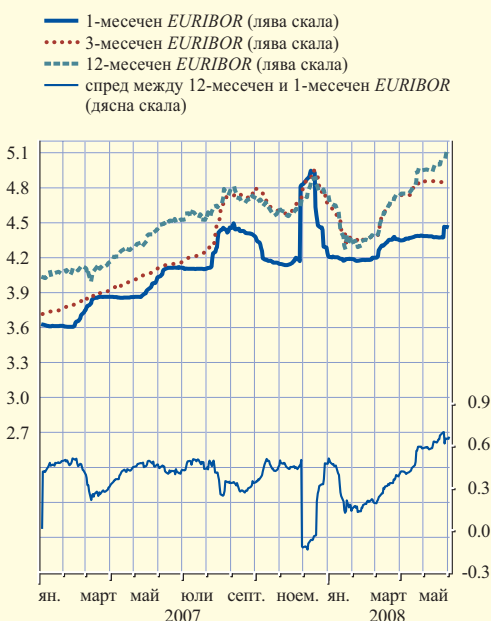


Източник: ЕЦБ.

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

Графика 16 Лихвени проценти на паричния пазар

(проценти годишно; сред. пр.п.; дневни данни)



Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

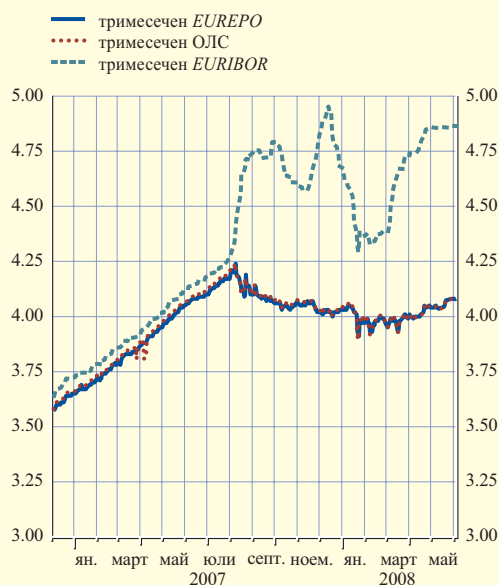
6-месечният и 12-месечният *EURIBOR* лихвен процент са съответно 4.46%, 4.86%, 4.93% и 5.11%, което представлява нарастване със съответно 26, 46, 52 и 71 б.т. в сравнение с равнищата, наблюдавани на 5 март 2008 г. (виж графика 16).

Спредът между 12-месечния и 1-месечния *EURIBOR* е 65 б.т. на 4 юни за разлика от отчетените 20 б.т. в началото на март (виж графика 16). Той устойчиво се покачва през този период и в началото на юни равнището му е доста по-високо от предходния максимум през януари 2008 г. (когато достига 49 б.т.). По-стръмният наклон на кривата на доходност на паричния пазар отразява главно поголемите очаквания на пазара по отношение бъдещото развитие на основните лихвени проценти на ЕЦБ. Тези очаквания са по-силно изразени през втората половина на 2008 г., като по този начин засягат в по-голяма степен дългосрочните лихвени проценти. Промените в спреда между необезпечените *EURIBOR* и обезпечените лихвени проценти, като например *EUREPO* или тези, получени на база суаповия индекс ЕОНИА, също влияят върху наклона на кривата на доходност на паричния пазар. В условията на продължаващо напрежение на паричния пазар този спред се разширява въпреки някои слаби признаци на успокояване в края на май. При 3-месечния матуритет спредът между необезпечените *EURIBOR* и обезпечените лихвени проценти се увеличава от 43 б.т. на 5 март 2008 г. до равнище над 80 б.т. в средата на май, преди съвсем леко да спадне до 79 б.т. на 4 юни 2008 г. (виж графика 17).

Лихвените проценти, прилагани към 3-месечните *EURIBOR* фючърсни договори с падеж юни, септември и декември 2008 г. и март 2009 г., са съответно 4.89%, 4.93%, 5.01% и 4.92% на 4 юни, което представлява увеличение с 69, 107, 138 и 147 б.т. спрямо равнищата, наблюдавани на 5 март 2008 г. (виж графика 18).

Графика 17 Тримесечни *EUREPO*, *EURIBOR* и овърнайт лихвен суап (ОЛС)

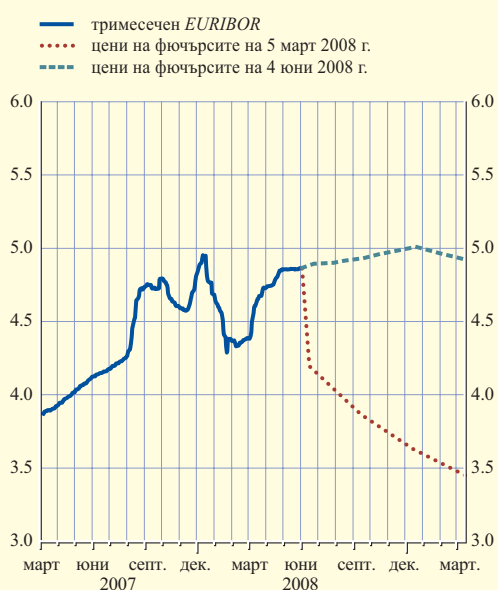
(проценти годишно; дневни данни)



Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

Графика 18 Тримесечни лихвени проценти и цени на фючърсите в еврозоната

(проценти годишно; дневни данни)



Източник: Ройтерс.

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

Очакванията на участниците на пазара за краткосрочните лихвени проценти през 2008 г. бяха ревизирани нагоре между началото на март и началото на май 2008 г., което се отрази върху динамиката на суаповите лихви на ЕОНИА (виж графика 17).

По-големите очаквания влияят и върху 3-месечните *EURIBOR* фючърсни договори, въпреки че те отразяват и очакванията за размера на бъдещото напрежение на паричния пазар и влиянието му върху срочния спред на паричния пазар. Очакваната колебливост, измерена чрез опциите по 3-месечни *EURIBOR* фючърси, леко се понижава от март до началото на април 2008 г., след което чувствително нараства в началото на май, преди отново да тръгне надолу (виж графика 19).

По отношение на краткосрочните лихвени проценти в изявленията си ЕЦБ продължава да подчертава колко е важно междубанковите лихвени проценти по овърнайт-сделките да се запазят стабилни на равнища, близки до минималния процент по заявките. Въпреки че колебливостта на ЕОНИА остава малко по-голяма от тази, която се наблюдава преди началото на трусовете на паричния пазар през август 2007 г., ЕЦБ в голяма степен успява да постигне целта си. За да се удовлетвори нуждите на контрагентите от задължителни резерви в началото на периода на поддържане на резервите, ЕЦБ продължава да следва политика на разпределяне на ликвидност над размера на бенчмарка при основните операции по рефинансиране, като в същото време цели постигането на балансирани условия за ликвидност в края на периода на поддържане на резервите. В края на май ЕОНИА се стабилизира на равнище от около 4% (виж графика 20). Тези тенденции и операциите по провеждане на паричната политика на ЕЦБ са описани подробно в каре 3.

Графика 19 Очаквана колебливост, изчислена на база опции за тримесечни *EURIBOR* фючърси с падеж септември 2008 г.

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



Източници: Блумбърг, Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

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

Графика 20 Лихвени проценти на ЕЦБ и лихвени проценти по овърнайт-депозити

(проценти годишно; дневни данни)



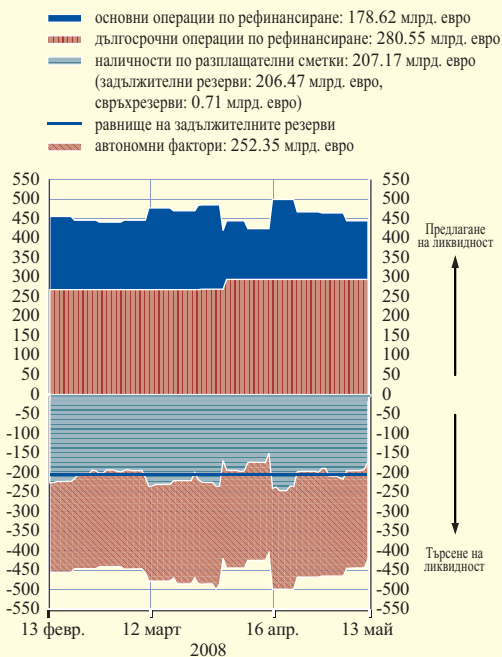
Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

УСЛОВИЯ ЗА ЛИКВИДНОСТ И ОПЕРАЦИИ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА В ПЕРИОДА ОТ 13 ФЕВРУАРИ 2008 г. ДО 13 МАЙ 2008 г.

В това карта се разглежда управлението на ликвидността от страна на ЕЦБ през трите периода на поддържане на резервите, приключващи на 11 март, 15 април и 13 май 2008 г. През тези периоди управлението на ликвидността от ЕЦБ продължи да се осъществява по различни начини в отговор на напреженията, наблюдавани на паричния пазар на евро от август 2007 г. Първо, ЕЦБ продължи да следва политиката си на предварително зареждане с ликвидност, състояща се в подпомагане изпълнението на изискванията за задължителни резерви на контрагентите в началото на периода на поддържане. Това се постига чрез разпределяне на сума, по-голяма от референтната, чрез основните операции по рефинансиране (ООР) в началото на периода на поддържане (референтната сума е разпределената сума, позволяваща на контрагентите да изпълняват изискванията към тях за задължителни резерви равномерно в течение на периода на поддържане на резервите) и изтегляне на получаващия се излишък от ликвидност към края на периода на поддържане, така че средното предоставяне на ликвидност в който и да е период на поддържане остава непроменено. Второ, към края на първото тримесечие на 2008 г. ЕЦБ проведе две операции за фино регулиране по предоставяне на ликвидност с оглед да се облекчат напреженията на пазара в евро. Трето, двете допълнителни тримесечни дългосрочни операции по рефинансиране (ДОР), които бяха извършени за първи път през август и септември 2007 г., бяха осъществени повторно при настъпване на матуритета им през февруари и март 2008 г. Освен това през март 2008 г. Евросистемата обяви, че ще поднови отново тези операции през май и юни 2008 г. и ще проведе две допълнителни ДОР с матуритет от шест месеца, едната през април, а другата през юли, с цел да се подкрепи нормализирането на пазара в евро. Накрая, през разглежданите периоди ЕЦБ започна отново да реализира срочни улеснения за предоставяне на ликвидност в щатски долари на банки от еврозоната чрез аукцион в щатски долари в сътрудничество с Федералната резервна система, като ликвидността се осигурява с обезпечение, признато от Евросистемата. Тези операции не засегнаха предоставянето на ликвидност в евро¹.

Графика А Търсене и предлагане на ликвидност в банковата система

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



Източник: ЕЦБ.

¹ Изявленията на ЕЦБ можете да намерите на <http://www.ecb.europa.eu/mopo/implementation/omo/html/communication.en.html>

Нужди от ликвидност на банковата система

През разглежданите три периода на поддържане средните нужди от ликвидност на банките са нараснали с 10.4 млрд. евро в сравнение с предходните три периода. Това може да се обясни с нарастване от 7.4 млрд. евро на задължителните резерви и с 3.3 млрд. евро от действието на автономни фактори, докато свръхрезервите са спаднали с 0.3 млрд. евро. Общите нужди от ликвидност, дължащи се на задължителните резерви, са в размер на 206.5 млрд. евро, а свързаните с автономни фактори имат средна стойност от 252.4 млрд. евро (виж графика А).

Равнището на свръхрезервите (т.е. на среднодневните наличности по текущите сметки над размера на задължителните резерви) леко спада през разглежданите три периода, възлизайки средно на 0.71 млрд. евро (виж графика Б), което е близко до средното ниво (0.75 млрд. евро), наблюдавано от въвеждането през март 2004 г. на промените в рамката за прилагане на паричната политика.

Предоставяне на ликвидност и лихвени проценти

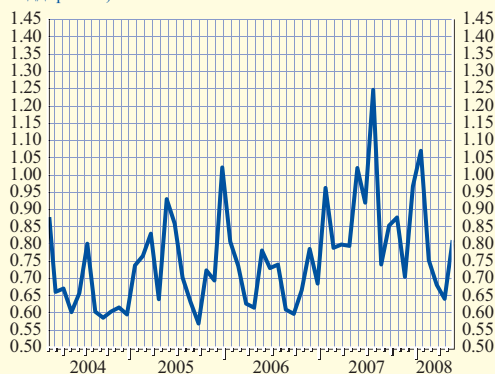
Общият размер на неприключените операции на открития пазар (деноминирани в евро) нарасна в резултат на увеличение на задължителните резерви. Двете допълнителни тримесечни дългосрочни операции по рефинансиране (ДОР), извършени за първи път през август и септември 2007 г., с матуритет през февруари и март 2008 г., бяха подновени в размер на 50 млрд. евро всяка. Освен това на 2 април 2008 г. бе проведена допълнителна ДОР с матуритет от шест месеца и в размер на 25 млрд. евро. В резултат на това средната срочност на неприключените операции на открития пазар леко нарасна. Дяловете на ДОР и ООР в общия обем неприключени операции на открития пазар останаха в общи линии непроменени, на нива съответно от около 60% и 40%.

На 11 март 2008 г. ЕЦБ обяви, че във връзка със срочното улеснение за предоставяне на ликвидност чрез аукцион на щатски долари, предлагано от Федералната резервна система, ще предложи отново финансиране в щатски долари на контрагентите на Евросистемата, както вече беше направила през декември 2007 г. и януари 2008 г., при осигуряване на финансирането с признато в Евросистемата обезпечение. ЕЦБ също обяви, че възнамерява да продължи да предоставя ликвидност в щатски долари до момента, в който Управителният съвет счита това за необходимо съобразно доминиращите пазарни условия. На 2 май 2008 г. предлаганата чрез ЕЦБ сума беше повишена от 15 млрд. щатски долара на 25 млрд. щатски долара. Тези операции не засегнаха предоставянето на ликвидност в евро.

През периода на поддържане, приключил през март, ЕОНИА отчете забележителна стабилност, като се изключи слабо нарастване в последния ден на месеца. През следващите два периода на поддържане (приключващи през април и май) ЕОНИА обаче демонстрира

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.

по-висока колебливост, особено преди края на тримесечието (виж графика В). Спредът между минималния лихвен процент по заявките и пределния лихвен процент (т.е. най-ниския лихвен процент, при който участниците в аукциона получават финансиране) понякога беше значителен, отразявайки агресивен подход на подаване на заявки при ООР от страна на контрагентите.

Период на поддържане на резервите, приключващ на 11 март 2008 г.

През този период на поддържане ЕЦБ продължи да прилага политиката си на предварително зареждане с ликвидност и постепенно намали размера на сумата, която разпределяше над референтната в течение на периода на поддържане. По-конкретно, тя разпредели 20 млрд. евро, 15 млрд. евро и 10 млрд. евро над референтната сума по първите три ООР. През тези три седмици ЕОНИА беше на ниво много малко над минималния лихвен процент по заявки. По четвъртата и последна ООР бяха разпределени 4 млрд. евро над референтната сума. През тази седмица се наблюдаваше неочаквано и необичайно силно затягане на условията на ликвидност, което оказва на ЕОНИА известен натиск към повишение. В последния ден на периода на поддържане ЕЦБ проведе операция за фино регулиране по предоставяне на ликвидност за сума от 9 млрд. евро. Периодът на поддържане приключи с нетно ползване на пределното кредитно средство в размер на 321 млрд. евро и ЕОНИА на ниво от 4.229%.

Период на поддържане на резервите, приключващ на 15 април 2008 г.

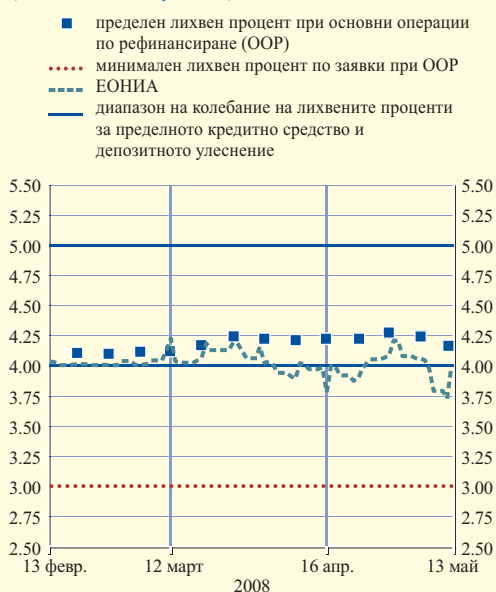
На 11 март при първата ООР за този период на поддържане ЕЦБ разпредели 25 млрд. евро над референтната сума. През тази седмица ЕОНИА беше малко над минималния лихвен процент по заявки и прояви тенденция към леко покачване.

При втората ООР, по която бе извършено разпределение на 18 март, в светлината на някои признаци за повишено напрежение на пазара в евро ЕЦБ не понижи размера на разпределението над референтната сума, а напротив, продължи да предоставя 25 млрд. евро над тази сума. В деня след разпределението по ООР ЕОНИА нарасна допълнително до равнище от 4.188%, а на 20 март ЕЦБ пусна в ход операция за фино регулиране по предоставяне на ликвидност със сума за разпределение в размер на 15 млрд. евро. Този ден нивото на ЕОНИА беше на ниво 4.133%.

На 25 март при третата ООР за периода на поддържане на резервите – операция, обхващаща края на тримесечието – ЕЦБ разпредели 50 млрд. евро над референтната сума с оглед на все по-нарастващите напрежения на пазара на евро. При тази операция

Графика В ЕОНИА и лихвени проценти на ЕЦБ

(дневни лихвени проценти)



Източник: ЕЦБ.

пределният лихвен процент и среднопретегленият лихвен процент нараснаха съответно на 4.23% и 4.28%. Въпреки предостатъчния размер на сумата за разпределение за ООР лихвените проценти по овърнайт-депозитите останаха високи сутринта на 31 март, последния ден на тримесечието, и ЕЦБ проведе операция за фино регулиране по предоставяне на ликвидност, разпределяйки 15 млрд. евро. Този ден ЕОНИА беше на ниво 4.159%.

При четвъртата ООР от периода на поддържане на резервите ЕЦБ разпредели 35 млрд. евро над референтната сума, вследствие на което ЕОНИА падна на нива малко под минималния лихвен процент по заявките.

При последната ООР за периода ЕЦБ разпредели 5 млрд. евро над референтната сума и ЕОНИА остана близо до минималния лихвен процент по заявките през последната седмица от периода на поддържане. През последния ден от периода на поддържане ЕЦБ пусна в ход операция за фино регулиране по изтегляне на ликвидност за сума в размер на 21 млрд. евро. Контрагентите обаче подадоха заявки само за 14.9 млрд. евро. В резултат на това периодът на поддържане приключи с нетно ползване на депозитното улеснение в размер на 4.6 млрд. евро. В съответствие с този излишък на ликвидност ЕОНИА този ден се задържа на 3.783%.

Период на поддържане на резервите, приключващ на 13 май 2008 г.

На 15 април във връзка с постоянните напрежения на пазара на евро и в съответствие с предварителното зареждане с ликвидност ЕЦБ разпредели 35 млрд. евро над референтната сума при първата ООР за периода на поддържане. През тази седмица ЕОНИА беше на ниво малко под минималния лихвен процент по заявките и прояви тенденция към спад.

При втората ООР, която се състоя на 22 април, ЕЦБ намали сумата, превишаваща референтната сума, до 20 млрд. евро, с което започна да снижава излишъка на ликвидност малко по-бързо от обичайното. През тази седмица ЕОНИА нарасна малко над минималния лихвен процент по заявките.

При третата ООР, която се осъществи на 29 април и обхващаше края на месеца, ЕЦБ разпредели 20 млрд. евро над референтната сума. В деня на разпределението ЕОНИА бе на ниво 4.090%, преди да се вдигне на 4.210% на следващия ден, който бе последният ден на месеца.

След разпределението на 4 млрд. над референтната сума при четвъртата и последна ООР за периода на поддържане ЕОНИА започна постепенно да спада. На 8 май ЕОНИА беше значително под минималния лихвен процент по заявките, на ниво от 3.979%. През последния ден на периода на поддържане ЕЦБ пусна в ход операция за фино регулиране за изтегляне на ликвидност и изтегли 23.5 млрд. евро. Периодът на поддържане приключи с ограничено нетно ползване на депозитното улеснение в размер на 284 млн. евро, а ЕОНИА този ден беше на ниво 4.004%.

2.4 ПАЗАРИ НА ОБЛИГАЦИИ

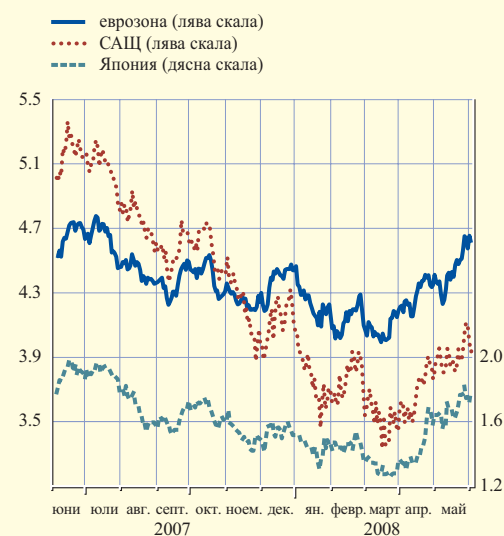
Доходността на дългосрочните държавни ценни книжа на основните пазари нараства осезаемо през изминалите три месеца. Тази динамика се дължи главно на покачването на реалната доходност на дългосрочните книжа, която вероятно отразява нагласите на участниците на пазара за малко по-благоприятни икономически перспективи в световен мащаб, обрата в по-ранните предвиждания за по-ниски официални лихвени проценти и възстановяването на рисковите премии на облигационния пазар. Същевременно през разглеждания период леко се променя очакваният дългосрочен форуърден изравняващ темп на инфлация в еврозоната, докато средносрочният и дългосрочният спот изравняващ темп на инфлация се ускоряват допълнително и достигат най-високите си равнища след 2004 г.

От края на февруари доходността на дългосрочните държавни ценни книжа в еврозоната и в САЩ значително нараства. Това нарастване е подпомогнато от възстановяването на все още относително ниските рискови премии, включени в доходността на дългосрочните книжа, след масовата разпродажба на акции в края на февруари и началото на март. Освен това през последните месеци нагласите на инвеститорите по отношение перспективите за развитие на световната икономика леко се подобряват, което отразява в частност по-слабите опасения на пазара за перспективите пред икономиката на САЩ. Същевременно в условията на високи и увеличаващи се цени на петрола и храните нагласите за риск от инфлация в световен мащаб стават по-изявени. На този фон нарастването на доходността на дългосрочните държавни ценни книжа е подпомогнато и от промените във вижданията на участниците на пазара за бъдещата динамика на свързаните с паричната политика лихвени проценти в основните региони на света. Като цяло доходността на 10-годишните държавни облигации в еврозоната нараства с около 50 б.т. от края на февруари до 4 юни 2008 г., когато достига около 4.6% (виж графика 21). В същото време доходността на 10-годишните държавни облигации в САЩ се увеличава с 40 б.т. и в края на периода достига около 4.0%. Въпреки че дневните колебания на дългосрочните лихвени проценти в двете икономики са като правило твърде сходни, диференциалът между 10-годишните книжа в еврозоната и в САЩ се разширява с около 10 б.т. от края на февруари до 4 юни, когато достига приблизително -65 б.т. В Япония доходността на 10-годишните държавни ценни книжа се повишава с около 40 б.т. до 1.8% на 4 юни.

Несигурността на участниците на пазара по отношение на краткосрочните перспективи за доходността на дългосрочните ценни книжа в еврозоната леко се променя, тъй като очакваната колебливост на облигационните пазари остава почти без промяна между

Графика 21 Доходност на дългосрочни държавни облигации

(проценти годишно; дневни данни)



Източници: Блумбърг и Ройтерс.

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

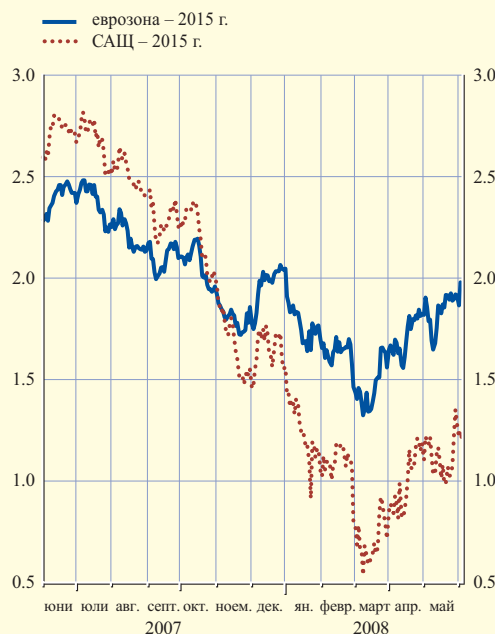
края на февруари и началото на юни. В САЩ очакваната колебливост на пазара на облигации в края на периода достига равнища, които са по-ниски от преобладаващите в края на февруари. За разлика от нея, през разглеждания период значително нараства очакваната колебливост на облигационния пазар в Япония.

В САЩ доходността на дългосрочните книжа се увеличава чувствително от края на февруари до началото на юни 2008 г. благодарение главно на по-високите реални лихвени проценти, което се потвърждава от динамиката на доходността на индексирани облигации. Първоначално пазарите на облигации са повлияни от разпродажбите на акции на световните пазари в края на февруари и началото на март, което прерасна в бягство към сигурното убежище на държавните облигации и така допринесе за намаляване на доходността им. С постепенното подобряване на нагласите към риск от средата на март доходността на дългосрочните книжа започва да се увеличава. Освен това след редица публикувани данни за икономическата активност по-благоприятните очаквания на инвеститорите относно състоянието на икономиката на САЩ, и по-специално за БВП през първото тримесечие на 2008 г., оказват положително въздействие върху доходността. Чувствителното нарастване на номиналната доходност на облигациите е съпроводено от подобно увеличение на реалната доходност (виж графика 22). Възходящият тренд на реалната им доходност отразява не само по-благоприятните икономически перспективи според нагласите на участниците на пазара, но вероятно и факта, че рисковите премии леко нарастват, след като държавните облигации играят ролята на сигурно убежище при общия спад на фондовите пазари в края на февруари и началото на март, оставяйки все пак твърде ниски. При съществуващите нагласи за по-висок икономически растеж и риск от инфлация доходността на дългосрочните книжа е стимулирана и от очакванията на пазара, че паричната политика ще бъде по-твърда, отколкото доскоро се очакваше.

Доходността на дългосрочните държавни ценни книжа в еврозоната също нараства устойчиво от средата на март. Тя е стимулирана не само от отново проявилото се отслабване нежеланието на инвеститорите да поемат риск, но и от неочаквано високия растеж на реалния БВП в еврозоната през първото тримесечие на 2008 г., както и от благоприятните данни от проучванията, например показателя *IFO* за Германия. Нарастването с около 50 б.т., наблюдавано през последните три месеца за доходността на индексирани облигации с дългосрочен матуритет, е съпоставимо с ревизираните в посока нагоре очаквания на пазара за икономическия растеж в еврозоната (виж графика 22). Успоредно с ревизирания възходящ тренд на икономическия растеж в еврозоната от края на февруари значително се свива спредът на корпоративните облигации за кредитополучателите с по-нисък рейтинг.

Графика 22 Реална доходност на облигации

(проценти годишно; дневни данни)



Източници: Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

Петгодишният форуърден изравняващ темп на инфлация за пет години напред – измерител за дългосрочните инфлационни очаквания на участниците на пазара и за свързаните с тях рискови премии, остава почти непроменен през разглеждания период, достигайки 2.5% в началото на юни (виж графика 23). В същото време обаче петгодишният и десетгодишният спот изравняващ темп на инфлация продължава да се ускорява, съответно с 35 и 15 б.т., като достига най-високите си стойности след 2004 г. Те са отражение на засилващите се опасения на инвеститорите от запазването на сегашния силен инфлационен натиск в условията на поскъпване на петрола и храните.

От края на февруари до началото на юни кривата на очакваните форуърдни лихвени проценти по овърнайт-делките на еврозоната се движи нагоре в кратко- и средносрочен хоризонт (виж графика 24). Това по всяка вероятност отразява главно промени в очакванията на инвеститорите по отношение динамиката на краткосрочните лихвени проценти в кратко- и средносрочен план. Възходящата динамика между края на март и началото на юни на форуърдната крива на доходност в отсечката на дългосрочните матуритети вероятно е отражение и на съответните по-високи рискови премии.

Процесът на разширяване спреда на корпоративните облигации, който се наблюдава от лятото на 2007 г., започва през разглеждания период да сменя посоката си. В началото на юни спредът на корпоративните облигации с рейтинг *BBB* намалява с 35 б.т. спрямо края на февруари 2008 г. Спредът на корпоративните облигации с друг рейтинг също се стеснява през анализирания период, което показва, че склонността на инвеститорите към кредитен риск се възстановява в известна степен успоредно с общото нарастване на склонността към риск в световен мащаб.

Графика 23 Спот и форуърд изравняващи темпове на инфлация с нулев купон

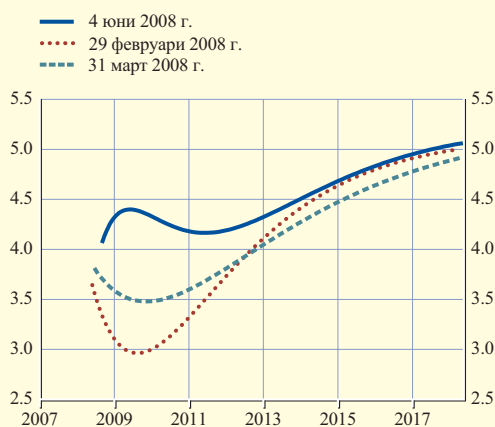
(проценти годишно; 5-дневна плъзгаща се средна на дневна база; сезонно изгледени данни)



Източници: Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

Графика 24 Очаквани форуърдни лихвени проценти по овърнайт-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*.

2.5 КАПИТАЛОВИ ПАЗАРИ

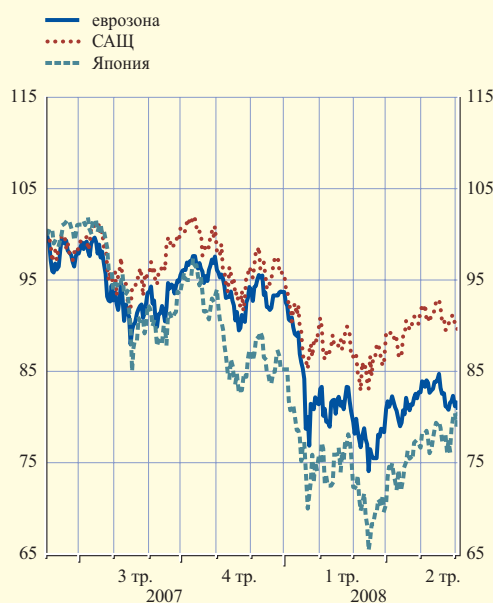
След резкия спад между края на февруари и средата на март световните борсови цени бързо се възстановяват благодарение главно на възобновената склонност на инвеститорите към риск и по-благоприятните нагласи към риска, които компенсират натиска за ерозирането им от страна на по-високите дългосрочни лихвени проценти. Като отражение на бягството от риск очакваната колебливост на фондовия пазар спада на основните борси до равнища, които са малко над понижените, които преобладават на финансовите пазари преди сътресенията.

Борсовите цени в еврозоната и в САЩ рязко спадат в края на февруари и през първата половина на март, след което бързо се възстановяват (виж графика 25). Цените на акциите в еврозоната, измерени чрез индекса *Dow Jones EURO STOXX*, остават почти без промяна от края на февруари до 4 юни 2008 г. През същия период в САЩ борсовите цени, измерени чрез индекса *Standard & Poor's 500*, се повишават с 4%, а в Япония измерените чрез индекса *Nikkei 225* цени на акциите се покачват с 6%.

Краткосрочната колебливост на фондовия пазар, измерена чрез извличаната от цените на опциите очаквана колебливост, нараства в края на февруари и първата половина на март, като в края на разглеждания период спада до равнища, които са малко над наблюдаваните преди началото на сътресенията (виж графика 26). Като се вземе под внимание и фактът, че

Графика 25 Индекси на борсовите цени

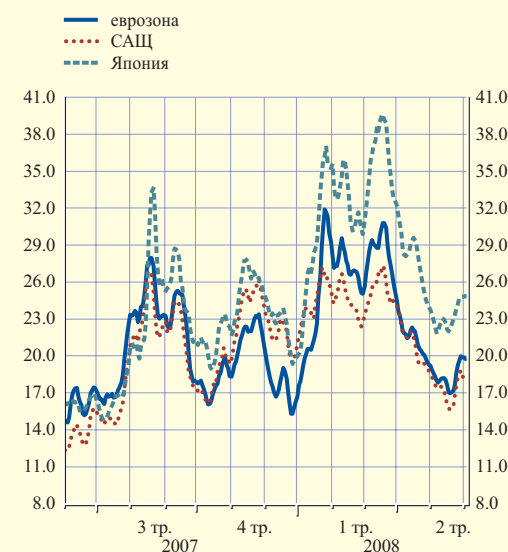
(индекс: 1 юни 2007 г. = 100; дневни данни)



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 26 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.

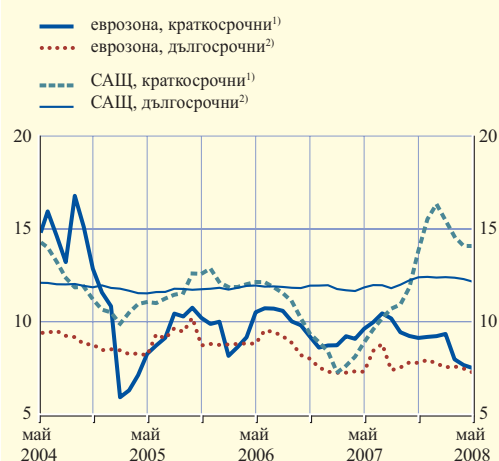
спредът на високодоходните корпоративни облигации и тези с рейтинг *BBB* е значително по-нисък в началото на юни спрямо края на февруари, може да се каже, че след трусове на пазара от края на февруари склонността на инвеститорите към риск се възстановява. Възобновената склонност към риск намира отражение и в няколко показателя, отчитани периодично от частния сектор. Предвид тези обстоятелства може да се каже, че през последните месеци рисковите премии на акциите в САЩ и в еврозоната спадат, допринасяйки за наблюдаваното увеличение на борсовите цени.

В САЩ през изминалите три месеца борсовите цени се повишават след масовата разпродажба на акции на световните пазари в края на февруари и през първата половина на март. Цените на акциите са стимулирани от по-благоприятните възприятия и нагласи на инвеститорите предвид пакета от оздравителни мерки на *Bear Stearns* в средата на март. Освен това съществуват доказателства в подкрепа на виждането, че участниците на пазара са настроени по-оптимистично относно перспективите за корпоративните печалби на американския пазар. Например през май 2008 г. броят на професионалните анализатори на фондовия пазар и на американските предприятия, които ревизират нагоре оценките си за очакваната печалба през следващите 12 месеца, и на ревизиращите ги надолу е почти еднакъв, докато в предходните месеци категорично преобладават тези, които ревизират оценките си надолу. Нещо повече, през май са високи и очакванията на анализаторите за кратко- и дългосрочния темп на прираст на дохода от акция на предприятията, включени в индекса *Standard & Poor's 500* – съответно 14% и 12% (виж графика 27). За разлика от тях през май действителният годишен прираст на дохода от акция е -3%.

И в еврозоната борсовите цени първоначално рязко спадат в края на февруари и през първата половина на март, когато започват чувствително да се повишават въпреки значителното увеличение на доходността на дългосрочните книжа, което играе ролята на дисконтов фактор за преценка на акциите. В еврозоната преоценката на акциите е под благоприятното влияние на споменатото по-горе възобновяване на склонността към риск в световен мащаб. През изминалите три месеца обаче действителният и очакваният прираст на корпоративните печалби намалява (виж графика 27). Действителният доход от акция на предприятията от индекса *Dow Jones EURO STOXX* продължава на спада до 8% годишно през май. Същевременно очакванията на анализаторите за нарастването на дохода от акция през следващите 12 месеца са умерени и от 10% през февруари достигат 7% през май. През последните три месеца дългосрочните очаквания (за следващите три – пет години) на анализаторите за прираста на дохода от акция леко се понижават. По отношение обаче на неотдавнашната

Графика 27 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 до пет години напред (годишен темп на прираст).

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	Потре- бителски услуги	Потре- бителски стоки	Нефт и приро- ден газ	Финанси	Здраве- опазване	Промии- леност	Техно- логии	Теле- кому- никации	Кому- нални услуги	<i>EURO STOXX</i>
Дял на сектора в па- зарната капитализация (данни към края на периода)	8.8	5.9	11.5	7.5	29.0	3.0	11.9	4.8	6.6	11.1	100.0
Изменения на цените (данни към края на периода)											
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
2008, 1 тр.	-9.1	-16.2	-13.7	-15.2	-16.6	-17.9	-18.1	-22.2	-20.8	-16.5	-16.4
Април	8.2	1.9	-0.3	14.4	6.7	7.0	5.7	3.1	3.0	5.7	5.5
Май	5.5	-2.0	0.3	4.4	-5.2	-2.7	1.8	0.9	-1.9	4.3	-0.4
29 февруари – 4 юни	15.8	-1.2	-1.4	8.8	-1.3	-2.2	0.3	-9.6	-9.8	3.4	0.3

Източници: *Thomson Financial Datastream* и изчисления на ЕЦБ.

динамика на дохода на нефинансовите и финансовите предприятия съществуват поразителни различия, които са описани в каре 4.

През разглеждания период динамиката на индексите на борсовите цени в еврозоната е различна в различните отрасли (виж таблица 3). Сред отраслите, отчитащи през изминалите три месеца по-ниски резултати в сравнение с универсалния индекс *Dow Jones EURO STOXX*, са технологичните и телекомуникационните компании. Показателите за дейността на финансовия сектор, който от началото на финансовите трусове отчита най-ниски спрямо средните резултати, са като цяло подобни на общите, отчитани от борсовите пазари през разглеждания период въпреки по-ниския прираст на действителния и на очаквания доход от акция (виж каре 4). Над средните са резултатите на суровинните отрасли, както и на нефт и природен газ, които вероятно отчасти отразяват наблюдаваното високо и увеличаващо се равнище на цените на петрола и на другите суровини.

Каре 4

ПОСЛЕДНИ ТЕНДЕНЦИИ В ПЕЧАЛБИТЕ НА ФИРМИТЕ ОТ ЕВРОЗОНАТА

Трусовете на финансовите пазари, започнали през летните месеци на 2007 г., се оказаха проверка за здравината на фирмените баланси. Те доведоха до известно затягане на условията за външно финансиране както за финансовите, така и за нефинансовите предприятия, а като цяло и до изгледи за по-бавен икономически растеж в еврозоната. Тези два фактора вероятно ще се отразят върху рентабилността на предприятията. На този фон в карето се описва динамиката на прираста на действителния и на очаквания доход от акция на регистрираните за борсова търговия (лишваните) компании в еврозоната след началото на финансовите сътресения.

Графика А очертава прираста на действителния и на очаквания доход от акция за лишваните предприятия в еврозоната – както финансови, така и нефинансови. Тя показва,

че действителният прираст на дохода от акция на финансовите предприятия е спаднал рязко от предишните високи нива в началото на 2008 г., докато при нефинансовите предприятия се наблюдава само постепенното му и сравнително незначително забавяне. И наистина периодът на трусовете на финансовите пазари се е отразил по-осезателно върху рентабилността на финансовия сектор в еврозоната. При финансовите предприятия резките спадове в цените на финансовите активи, съпроводени от преценка на кредитите, доведоха до по-слабо нарастване на печалбите в края на 2007 г. и през първите месеци на 2008 г. Независимо от това, за в бъдеще професионалните борсови анализатори очакват прирастът на печалбите и в двата сектора да остане като цяло сравнително силен през следващите 12 месеца.

За да се измери динамиката на очакваната доходност от акция, графика Б описва т.нар.

коэффициент за корекция на печалбата (*earnings revision ratio*) както за финансовите, така и за нефинансовите предприятия. Този показател измерва съотношението между броя коригирани нагоре очаквания за дохода от акция на компаниите за следващите 12 месеца към съответния брой корекции надолу по отношение на общия брой оценки на печалбата. Както може да се види от графиката, коефициентът за корекция на печалбата на финансовия сектор се влошава забележимо и непосредствено от лятото на 2007 г. насам, пречупвайки устойчивата преди това възходяща тенденция. Нещо повече, същото се отнася и за нефинансовия сектор, макар и със забавяне от няколко месеца. Ето защо последните нагласи по отношение на печалбата изглеждат в момента твърде неблагоприятни, независимо от устойчивостта на прогнозите за нея.

Допълнителна информация за нагласите по отношение на печалбата в икономиката може да се получи от анализа на спредовете на корпоративните облигации. Зависимостта между тях и прогнозираните печалби на предприятията може да се разглежда от две различни страни. Първо, цените на корпоративните облигации включват, наред с другото, и вероятността за несъстоятелност на дадена компания от гледна точка на инвеститорите. По-точно при равни други условия по-големи спредове по корпоративните облигации са сигнал за икономиката като цяло за по-голяма вероятност за фалит на фирми. Тази вероятност от своя страна обикновено нараства в обстановка на влошаване на изгледите на фирмите за печалба. Второ, спредовете по корпоративните облигации също въздействат „активно“ върху изгледите на фирмите за печалба посредством влиянието, което оказват върху цената на финансиране. Така например по-големите спредове по корпоративните облигации намаляват броя на рентабилните инвестиционни възможности, което при равни други условия влошава изгледите на фирмите за печалба.

Графика А Прираст на дохода на предприятията в еврозоната: финансови и нефинансови

(годишно процентно изменение)



Източник: Thomson Financial Datastream I/B/E/S и изчисления на ЕЦБ.

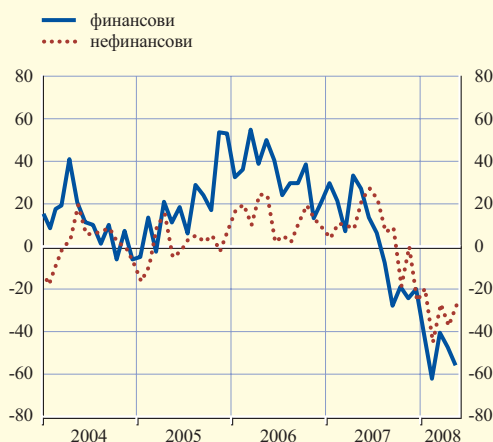
Забележка: Прирастът на дохода се отнася за агрегирания доход от акция на фирмите, включени в индекса *Dow Jones EURO STOXX*. Ромбът се отнася за средния прираст на дохода от акция за 12 месеца напред според предвиждания от май 2008 г.

Графика В показва прираста на печалбата на листваните предприятия от еврозоната, както и спредовете по корпоративните облигации с рейтинг *BBB*. Както се вижда, увеличението на корпоративните печалби и очакванията за кредитен риск се движат като цяло успоредно през последните 10 години. Така например прирастът на печалбите в еврозоната се понижи почти едновременно с увеличаването на кредитните спредове през 2000 г. От 2002 г. до 2004 г. спредовете по корпоративните облигации с рейтинг *BBB* постепенно спаднаха до исторически ниски нива, обусловени от благоприятните нагласи на фондовите пазари, по-ниските лихви за просрочие, а навярно отчасти и от известно недооценяване на риска от страна на инвеститорите. В същото време прирастът на печалбите на предприятията започна да се подобрява. От 2005 г. до появата на трусовете на финансовите пазари през летните месеци на 2007 г. спредовете по корпоративните облигации с рейтинг *BBB* останаха на ниски равнища. Както се вижда на графиката, от юни 2007 г. до май 2008 г. те се увеличиха почти три пъти от 90 до около 250 б.т. През същия период прирастът на печалбите на листваните предприятия, както нефинансови, така и финансови, се забавя незначително. Това явно означава, че увеличаването на спредовете по облигациите първоначално се дължи най-вече на извършваната преоценка на риска и в по-малка степен е отражение, както в предходни периоди, на влошаването на икономическите перспективи и на по-голямата вероятност за фалити. Въз основа на миналия опит може да се очаква, че при по-нататъшно отслабване прираста на печалбите исторически доказаната зависимост ще се прояви отново.

В обобщение, динамиката на прираста на печалбите на листваните компании в еврозоната се забавя силно при финансовите предприятия през първите месеци на 2008 г., докато в същото време при нефинансовите предприятия се влошава само в известна степен. Като цяло, анализаторите очакват сравнително силен растеж на печалбите в двата сектора през следващите 12 месеца. В крайна сметка обаче послед-

Графика Б Коефициент за корекция на печалбата: финансови и нефинансови предприятия

(проценти)



Източник: Thomson Financial Datastream I/B/E/S и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Брой на корекциите нагоре минус брой на корекциите надолу на дохода от акция за 12 месеца напред на фирмите, листвани от *Dow Jones EURO STOXX*, като процент от общия брой оценки.

Графика В Прираст на печалбата и спрег по корпоративните облигации

(средномесечни стойности на дневни данни)



Източник: Thomson Financial Datastream I/B/E/S и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Печалбата се изчислява като съотношението между общия индекс на цените на фондовите пазари на *Datastream EMU* и съответния коефициент *цена/печалба*. Спредът на корпоративните облигации се отнася за индекса на *Merrill Lynch* за корпоративните облигации с рейтинг *BBB* с матуритет от 7 до 10 години.

ните корекции в очакванията за печалбите на предприятията са неблагоприятни, сочейки риск от намаляване на прираста на печалбите през следващите тримесечия. Ето защо не може да се изключи опасността по-високата цена на финансиране, наблюдавана от началото на финансовите трусове, в комбинация с други фактори, като повишаване цената на факторите на производството и на разходите за работна заплата, да влоши изгледите за печалба на фирмите от еврозоната към края на 2008 г. и началото на 2009 г.

2.6 ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ И ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ НА НФП

На фона на сътресенията на финансовите пазари и продължаващата преоценка на пазарния и кредитния риск през първото тримесечие на 2008 г. реалната цена на външното финансиране на сектор НФП от еврозоната нараства, както и цената на пазарните източници на финансов ресурс. Обратно, след достигнатите през предходните тримесечия върхови стойности лихвените проценти по банковите кредити отбелязват известно понижение, което отчасти отразява временния спад на доходността по държавните облигации и известното успокояване на пазарните лихвени проценти след отбелязаното в края на 2007 г. рязко повишение. Същевременно кредитирането на НФП от ПФИ остава ускорено и през първите месеци на 2008 г., като до този момент не е повлияно съществено от сътресенията на финансовите пазари. Наблюдаваната през предходните тримесечия тенденция към нарастване на коефициентите на ливъридж на НФП се запазва.

УСЛОВИЯ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

През първото тримесечие на 2008 г. реалната цена² на външното финансиране за НФП от еврозоната, изчислена чрез претегляне на цената при различни източници на финансиране на база непогасените им салда (коригирани за резултата от преоценки)³, се повишава с още 18 б.т. (виж графика 28). Макар лихвените проценти по банковите кредити да намаляват в реално изражение, през първото тримесечие на 2008 г. при нарастваща рискова премия на кредитите и акциите реалната цена на външното финансиране за НФП се определя главно от допълнителното повишаване на реалната цена на пазарното финансиране. За разлика от възходящата тенденция от предходните тримесечия, през същия период намаляват лихвените проценти по кратко- и дългосрочните банкови кредити. В по-дългосрочна перспектива, от началото на финансовите сътресения до края на юни 2007 г. нарастването на общата реална цена на финансиране за НФП от еврозоната достига 37 б.т. Реалната цена на акциите се повишава със 76 б.т., а в реално изражение цената на финансирането чрез дълг нараства само с 11 б.т. отчасти в резултат на по-високите краткосрочни инфлационни очаквания. Като цяло в условията на непроменени основни лихвени проценти и обща намаляваща доходност на дългосрочните държавни облигации повсеместното напрежение на финансовите пазари и общата преоценка на риска имат ограничено влияние върху цената на финансиране.

Що се отнася до компонентите на реалната цена на външното финансиране за НФП (виж и каре 5), възходящият тренд на действителната цена на банковото кредитиране се прекъсва от спад с 25 б.т., отбелязан успоредно с намаляването на пазарните лихвени проценти. Този спад се дължи както на краткосрочните, така и на дългосрочните лихвени проценти. В

2 Реалната цена на акция се изчислява съгласно нови динамични редове въз основа единствено на данни за НФП, а не на данни за цялата икономика/предприятия, общо, както се изчисляваше преди.

3 За по-подробно описание на начина на измерване на реалната цена на външното финансиране за НФП от еврозоната виж каре 4, Месечен бюлетин на ЕЦБ, март 2005 г.

периода декември 2007 г. – март 2008 г. краткосрочните лихвени проценти по кредити на ПФИ за НФП с плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране до 1 година се понижават в номинално изражение с около 16 б.т. (виж таблица 4), а в реално изражение поради засилването на краткосрочните очаквания за инфлацията спадът е по-голям. През същия период тримесечният *EURIBOR* се понижава с 25 б.т. с цел временно нормализиране на условията на паричния пазар предвид достигнатите в края на 2007 г. върхове в ретроспективен план равнища. В резултат през първото тримесечие на 2008 г. спредът между лихвените проценти по краткосрочните банкови кредити и 3-месечните лихвени проценти на паричния пазар леко се разширява, но остава на равнище значително под средното от януари 2003 г. насам, когато се въвежда новата хармонизирана статистика на лихвените проценти на ПФИ от Евросистемата. Въпреки това в последно време (през април и май) на необезпечения междубанков пазар отново възниква напрежение. От декември 2007 г. до март 2008 г. лихвените проценти по дългосрочните кредити на ПФИ за НФП с първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години също отбелязват слабо понижение с около 7 до 12 б.т. в зависимост от размера на кредита. На фона на доста по-резкия, макар и временен спад в доходността на съпоставимите държавни облигации от около 50 б.т., тази тенденция води през първото тримесечие на 2008 г. до разширяване на спреда между лихвените проценти по дългосрочните банкови кредити и доходността на 2- и 5-годишните държавни облигации. Обратно, от края на декември 2007 г. до март 2008 г. отразената в доходността на облигациите цена на едро на финансирането на ПФИ рязко се повишава.

Нарастването на спредовете по банковите лихвени проценти над преобладаващите пазарни лихви съответства в голяма степен на резултатите от проведеното през април 2008 г. проучване на банковото кредитиране в еврозоната, сочещи допълнително затягане на крите-

Таблица 4 Лихвени проценти на ПФИ по нови кредити за НФП

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

							Изменения в б.т. до март 2008 г. ²⁾		
	2007 1 тр.	2007 2 тр.	2007 3 тр.	2007 4 тр.	2008 февр.	2008 март	2007 септ.	2007 дек.	2008 февр.
Лихвени проценти на ПФИ по кредити									
Банкови овърдрафти към НФП	6.06	6.18	6.50	6.63	6.55	6.55	5	-7	0
Кредити на нефинансови предприятия до 1 млн. евро									
С плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране на лихвения процент до 1 година	5.29	5.53	5.92	6.08	5.85	5.91	-1	-17	6
С първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години	4.83	5.00	5.24	5.28	5.21	5.21	-3	-7	-1
Кредити на нефинансови предприятия над 1 млн. евро									
С плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране на лихвения процент до 1 година	4.68	4.90	5.21	5.33	5.04	5.17	-3	-16	14
С първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години	4.86	5.17	5.43	5.47	5.13	5.33	-10	-14	20
Допълнителни показатели									
Тримесечни лихвени проценти на паричния пазар	3.89	4.15	4.74	4.85	4.36	4.60	-15	-25	23
Доходност на 2-годишни държавни облигации	3.94	4.45	4.10	4.05	3.40	3.54	-56	-51	14
Доходност на 5-годишни държавни облигации	3.95	4.57	4.19	4.14	3.64	3.65	-54	-49	1

Източник: ЕЦБ.

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

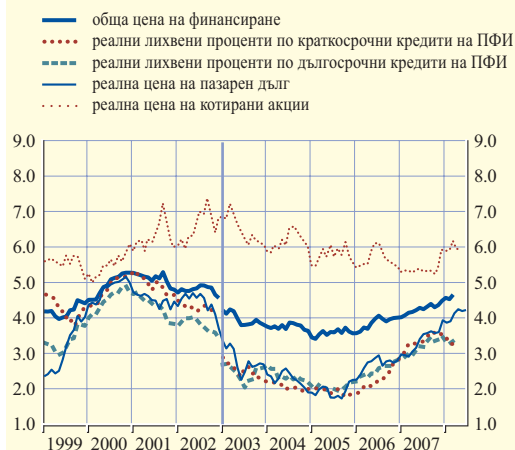
2) В резултат от закръгляване числата може да не се равняват.

риите за предоставяне на кредити. Тази особеност на спредовете обаче съответства на типичното забавено приспособяване на лихвените проценти и на по-голямата нееластичност на банковите лихвени проценти в сравнение с пазарните. Според резултатите от последното проучване на банковото кредитиране банките отчитат затягане на критериите за предоставяне на кредити на база по-слабите очаквания за бъдещата икономическа активност, включително прогнозите за промишлеността и фирмите, нарастващата цена за тях на финансов ресурс, както и поради балансови ограничения. През първото тримесечие на 2008 г. банките затягат критериите за предоставяне на кредити главно в нетно изражение – чрез допълнително разширяване маржовете на средните по размер и по-рисковите кредити. За това допринасят и неценовите условия за предоставяне на кредити. По-конкретно, според проучването затрудненият достъп на банките от еврозоната до финансов ресурс води до по-високи равнища на необезпечените лихвени проценти на междубанковия пазар и до значително нарастване доходността по облигациите на финансовите корпорации през първото тримесечие на 2008 г.

Що се отнася до финансирането чрез емитиране на дългови ценни книжа, през първото тримесечие на 2008 г. действителната му цена продължава да нараства, като в периода януари – март 2008 г. отбелязва повишение с около 18 б.т. В условията на обща преоценка на премиите за кредитен риск значителното увеличение през първото тримесечие на 2008 г. на доходността по облигациите на НФП (виж графика 29) заедно с намаляването доходността на държавните облигации довежда до съществено разширяване на спредовете по кредитите. Същевременно в сравнение с облигациите на финансовите предприятия наблюдаваното разширяване на спредовете по облигациите на нефинансовия сектор се запазва, което е пряко отражение на наблюдавани на кредитния пазар проблеми, свързани с ликвидността и платежо-

Графика 28 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.

Графика 29 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.

способността, които достигнаха върхната си точка при срива на *Bear Stearns* в средата на март. През последните месеци (май 2008 г.) реалната цена на пазарното дългово финансиране изглежда се стабилизира и се установява на достигнатото в края на март 2008 г. равнище от 4.1%. Във връзка с повишаването на доходността по държавните облигации през април и май настъпва известно стесняване спредовете на корпоративните облигации, особено за рискови кредитополучатели. В каре 5 е съпоставена динамиката на цената на дълговото финансиране съответно в еврозоната и в САЩ.

През първото тримесечие на 2008 г. реалната цена на емитираните от НФП котиращи акции се повишава с 61 б.т. главно в резултат от значителното коригиране надолу, осъществено на фондовите пазари при същественото влошаване на изразените чрез очакваната колебливост нагласи към риск. В резултат от общото възстановяване на цените на акциите през последните месеци реалната цена на емитирането на котиращи акции спада с 24 б.т. в сравнение с равнището ѝ от края на март 2008 г.

Каре 5

СЪПОСТАВКА НА СПРЕДОВЕТЕ ПРИ КОРПОРАТИВНОТО ФИНАНСИРАНЕ ЧРЕЗ ДЪЛГ В ЕВРОЗОНАТА И В САЩ

В това каре е направена съпоставка на тенденциите в цената на дълговото финансиране за НФП в еврозоната и в САЩ след началото на финансовите сътресения, като се разглеждат главно спредовете в доходността на корпоративните облигации и банковите лихвени проценти. Когато се тълкуват различията между еврозоната и САЩ, трябва да се има предвид, че съпоставянето на такива данни има някои ограничения не само поради използваните различни статистически методологии (като метод на формиране на извадката, дефиниция и обхват на данните), но също и поради съществените различия във финансовия режим на НФП от двете страни на Атлантика. НФП в еврозоната разчитат предимно на банкови кредити, които в края на 2006 г. представляват около 85% от общия размер на техния дълг. В САЩ сумарно дялът на търговските и промишлените заедно с ипотечните кредити е 57% от общия дълг през същия период, като търговските и промишлените кредити са само около 20% от общия дълг, тъй като използването от НФП на пазарен дълг там е много по-разпространено, а ипотечните кредити са обяснени отделно.

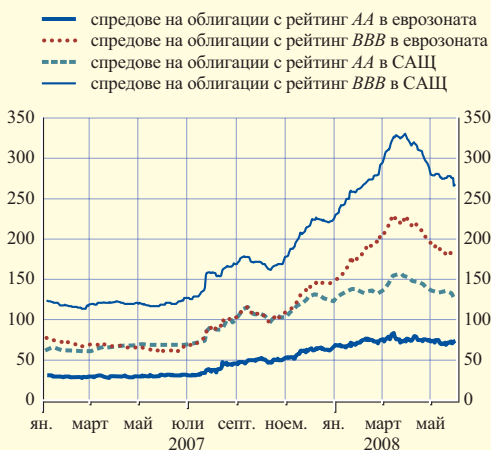
Спредовете на корпоративните облигации за НФП във всички рейтингови категории както в еврозоната, така и в САЩ нарастват значително след възникването на финансовите трусове. Все пак по-съществено увеличение се наблюдава за емитентите на облигации с рейтинг *BBB*, при които опционното изгладените спредове¹ се разширяват със 115 б.т. в еврозоната и с повече от 140 б.т. в САЩ след края на юни 2007 г. (виж графика А). Но трябва да се има предвид, че тези спредове са изчислени на базата на доходността на държавните облигации. След началото на финансовите трусове „сигурното убежище“ – финансовите вложения в държавни облигации, допринася за понижаване доходността на държавните облигации под обичайните очаквани равнища.² Освен това промените в

1 Тези спредове са коригирани за изчистване влиянието на всякакви включени опции, съдържащи се в цената на облигациите с възможност или с право за преждевременно погасяване, влиянието на лихвените купони или въздействието от промяна на индекса.

2 Виж също каре 3 в *Месечния бюлетин* от май 2008 г.

Графика А Опционно изгладени спредове на облигации на НФП в еврозоната и в САЩ

(б.т.)



Източници: Блумбърг и Merrill Lynch.

доходността на американските съкровищни облигации са по-силно повлияни от такива вложения в „сигурно убежище“ в резултат и на значителното разхлабване на политиката на Федералния резерв, а това може отчасти да обясни защо спредовете в САЩ са по-големи от тези в еврозоната.

По отношение на динамиката на цените на банковото финансиране спредовете на краткосрочните лихвени проценти (над съпоставимите пазарни лихвени проценти) по корпоративните кредити в САЩ нарастват с около 30 б.т. след края на юни 2007 г., докато в еврозоната те остават като цяло стабилни. Спредовете на дългосрочните лихвени проценти се увеличават и в двете икономически зони (виж графика Б).

Общата стабилност на спредовете на краткосрочните лихвени проценти в еврозоната и слабото им увеличение в САЩ могат да се обяснят с факта, че заради продължаващото напрежение на паричните пазари разрывът между тримесечните лихви на паричния пазар и овърнайт-лихвите на суаповия индекс се увеличи на около 80 б.т. в еврозоната и до 70 б.т. в САЩ (виж графика В). Така спредовете

Графика Б Спредове на лихвените проценти по банкови кредити в еврозоната и в САЩ

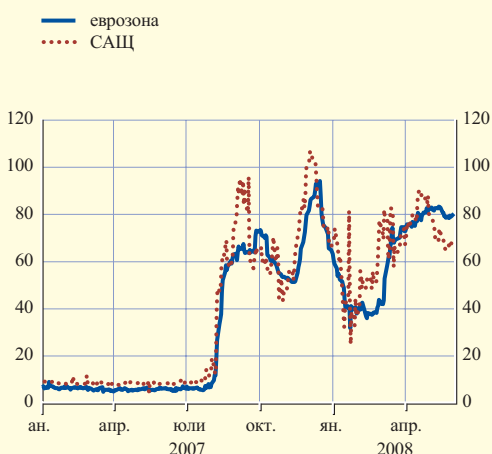
(б.т.)



Източници: ЕЦБ и Федерална резервна система.
 Забележка: Спредовете на краткосрочните лихвени проценти се изчисляват, като се използва 3-месечният *EURIBOR* за еврозоната и 3-месечният *LIBOR* за САЩ. За спредовете на дългосрочните лихвени проценти в еврозоната и в САЩ се използва доходността на съответните 5- и 3-годишни държавни облигации. Краткосрочният банков лихвен процент в САЩ представлява проста средна от следните категории: „нулев интервал“, „еднодневни“, „от 20- до 30-дневни“, „от 31- до 365-дневни“. Дългосрочният банков лихвен процент в САЩ попада в категорията „над 365-дневни“.

Графика В Спредове между тримесечните лихвени проценти на паричния пазар и овърнайт-лихви на суаповия индекс в еврозоната и в САЩ

(б.т.)

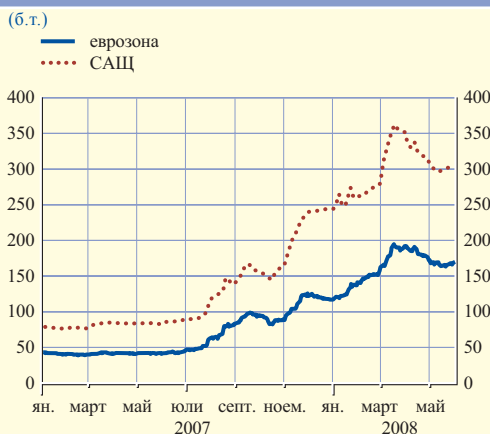


Източник: ЕЦБ.
 Забележка: Спредът за еврозоната се изчислява като разлика между 3-месечния *EURIBOR* и суап-лихвените проценти на ЕОНИА. За САЩ спредът се изчислява като разлика между 3-месечния *LIBOR* и овърнайт-лихвите на суап-индекса.

между краткосрочните лихвени проценти по кредитите и цената на краткосрочното банково финансиране остават стеснени за разлика от по-голямото увеличение на цената на финансирането на едро.

Разширяването на спредовете на дългосрочните банкови лихвени проценти може евентуално да е резултат от по-високата цена на банковото финансиране за НФП от двете страни на Атлантическия океан. Графика Г показва, че спредовете на облигациите, издадени от банкови институции, също се увеличават след края на юни 2007 г. В САЩ увеличението е по-отчетливо, тъй като спредовете се разширяват с 210 б.т., докато спредовете на банковите облигации в еврозоната нарастват само със 120 б.т. Трябва освен това да се отбележи, че различните характеристики на продуктите също играят важна роля, предвид например факта, че лихвените проценти по банковите кредити в САЩ обхващат само търговските и промишлените кредити, докато лихвите по банковото кредитиране в еврозоната включват и ипотечните кредити.

Графика Г Опционни изгледни спредове на облигации на банки в еврозоната и в САЩ



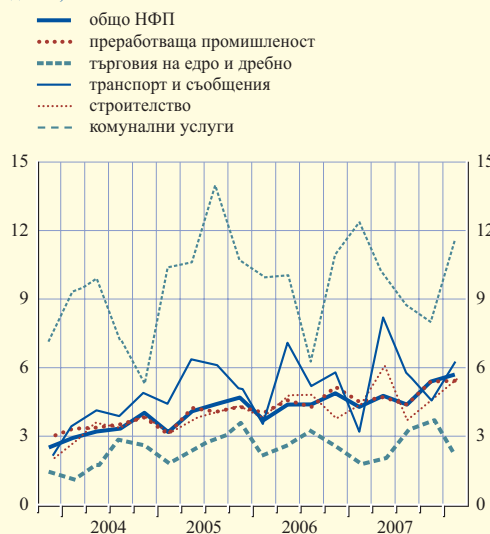
Източници: Блумбърг и Merrill Lynch.
Забележка: Инвестиционните банки са изключени.

ПОТОЦИ НА ФИНАНСИРАНЕ

Според агрегираните данни за фирмите от корпоративните финансови отчети през първото тримесечие на 2008 г. рентабилността на листваните НФП в еврозоната, измерена чрез съотношението *нетни приходи/продажби*, се повишава след отбелязания през предходното тримесечие спад (виж графика 30). На фона на благоприятното макроикономическо развитие тенденциите в доходите, както и през предходни тримесечия, изглежда се стимулират от устойчивото нарастване на продажбите и от приглушената динамика на оперативните разходи, което води до непрекъснато ускорено нарастване на паричните потоци. Ето защо започналите през лятото на 2007 г. финансови трусове, изглежда, не са оказали съществено влияние върху икономическото и финансовото състояние на предприятията. Въпреки това непрекъснато увеличаващите се разходи на НФП за лихви вследствие натрупването на дълг и повишаването на лихвените проценти увеличава разрыва между оперативния и

Графика 30 Коефициент на печалбата на листваните НФП

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



Източници: Thomson Financial Datastream и изчисления на ЕЦБ.

Таблица 5 Финансиране на НФП

(процентно изменение; данни към края на тримесечието)

	Годишен темп на прираст					
	2007 1 тр.	2007 2 тр.	2007 3 тр.	2007 4 тр.	2008 1 тр.	2008 апр.
Кредити на ПФИ	12.6	13.2	14.0	14.5	15.0	14.9
До една година	9.9	11.0	12.6	12.8	14.0	13.2
Над една и до пет години	18.5	19.9	20.3	22.0	21.9	21.1
Над пет години	12.1	12.2	12.5	12.8	13.1	13.7
Емитирани дългови ценни книжа	5.7	8.3	8.6	8.7	7.7	-
Краткосрочни	7.9	18.6	21.3	29.1	25.6	-
Дългосрочни, в т. ч. ¹⁾	5.3	6.3	6.3	5.2	4.2	-
С фиксиран лихвен процент	3.1	3.9	4.2	4.4	2.8	-
С променлив лихвен процент	20.9	19.9	19.2	10.7	12.0	-
Емитирани акции, търгувани на фондовата борса	0.8	1.2	1.2	1.3	1.2	-
Допълнителни показатели²⁾						
Общо финансиране	5.9	6.0	6.4	6.5	-	-
Кредити за НФП	10.4	10.2	10.2	11.2	-	-
Застрахователни технически резерви ³⁾	4.7	4.4	4.0	3.3	-	-

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 фиксирания лихвен процент и променливия 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.

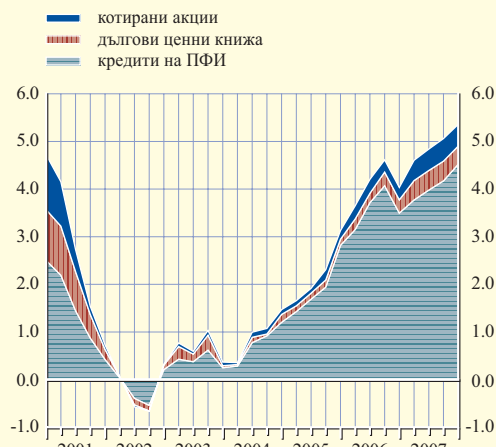
3) Включва резервите на пенсионни фондове.

нетния доход, измерени като дял от приходите. Що се отнася до секторната разбивка на рентабилността, съотношението *нетен доход/продажби* на листваните НФП се повишава в повечето стопански отрасли без търговията на едро и дребно. Независимо от тези благоприятни тенденции не може да не се отчете фактът, че по-голямото безпокойство, породено от поскъпването на петрола и суровините, би могло да има неблагоприятен ефект върху размера на печалбата през следващите тримесечия. В каре 4 се разглеждат последните тенденции в печалбите на листваните предприятия от еврзоната.

Независимо от благоприятните тенденции в корпоративната рентабилност, през първото тримесечие на 2008 г. НФП продължават да прибавят до външно финансиране. Реалният годишен темп на прираст на външното финансиране на НФП (включително кредити на ПФИ, дългови ценни книжа и котираны акции) се повишава и достига близо 5.4% спрямо 5.1% през предходното тримесечие (виж графика 31). По-конкретно, приносът на заемното финансиране продължава да нараства, като достига 4.5% през първото тримесечие на 2008 г., а приносът на финан-

Графика 31 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.

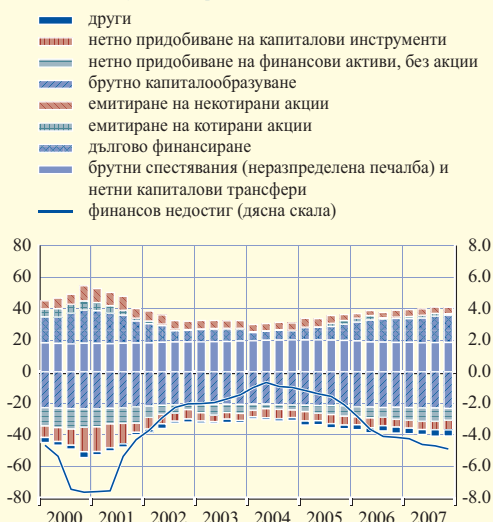
сирането чрез дългови ценни книжа отбелязва известно понижение и спада под 0.4%. Накрая, приносът на емитирането на котираните акции остава 0.5%. Ако разгледаме пошироките агрегати, включени във финансовите сметки на еврозоната, които са налични към четвъртото тримесечие на 2007 г., реалният годишен темп на прираст на финансирането за НФП леко намалява до 6.5% през четвъртото тримесечие на 2007 г. (виж таблица 5). Този по-изчерпателен измерител включва като източници за финансиране и некотираните акции, резервите на пенсионните фондове и други задължения, нето.

Според наличната информация поради благоприятната динамика на неразпределената печалба, съответстваща на тенденциите при печалбата, предприятията продължават да разчитат на свои вътрешни източници. Като се вземат предвид и тенденциите при спестяванията, финансирането и инвестициите на НФП, според данни от националните сметки изглежда, че през четвъртото тримесечие на 2007 г. средствата, събрани от НФП от еврозоната от собствени вътрешни източници и чрез прибегване до дългово финансиране, се използват главно за финансиране на брутното образуване на основен капитал и (макар и в по-малка степен спрямо предходните тримесечия) за финансови инвестиции (виж графика 32). Последните от своя страна се определят главно от инвестиции в акции и други капиталови инструменти, включително акции на взаимни фондове, отразяващи продължаващото интензифициране на дейностите по сливане и придобиване до последното тримесечие на 2007 г. Освен това по-нататъшното придобиване на материални активи довежда сред НФП от еврозоната до увеличаване на финансовия недостиг (т.е. разликата между спестявания и инвестиции) през 2007 г.

Ако разгледаме различните източници за финансиране, годишният темп на прираст на кредитите на ПФИ за НФП се запазва изключително висок (14.9%) през април 2008 г., като се понижава незначително спрямо отчетеното за декември 2008 г. най-високо в ретроспективен план равнище от 15.0% (виж таблица 5 и раздел 2.1). През последните месеци заемното финансиране на сектор НФП продължава да надхвърля върховете стойности, наблюдавани при предходни цикли, подобни на годишния темп на прираст от 12%, отбелязан през третото тримесечие на 2000 г. Ето защо започналото през лятото на 2007 г. разстройство на кредитния пазар изглежда не довежда нито до значително по-малко търсене на кредити от страна на фирмите от еврозоната, нито до стремеж на банките да кредитират. Същевременно резултатите от проведеното през април 2008 г. проучване на банковото кредитиране сочат допълнително затягане на критериите за предоставяне кредити на предприятия – както ценови, така и неценови (за подробен анализ на проведеното през април 2008 г. проучване

Графика 32 Спестявания, финансиране и инвестиции на НФП

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



Източник: Сметки на еврозоната.

Забележка: Дългът включва заеми, дългови ценни книжа и резерви на пенсионни фондове. Показателят „Други“ включва финансови деривати, други задължения и корекции. Финансов недостиг е съотношението между предоставените кредити, нето, и ползваните кредити, нето, което в общия случай представлява разлика между брутните спестявания и брутното капиталобразуване.

на банковото кредитиране виж карето в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, май 2008 г.). Според емпирични доказателства темпът на прираст на кредитите обикновено следва променящите се критерии за предоставяне на кредити със закъснение от три до четири тримесечия.

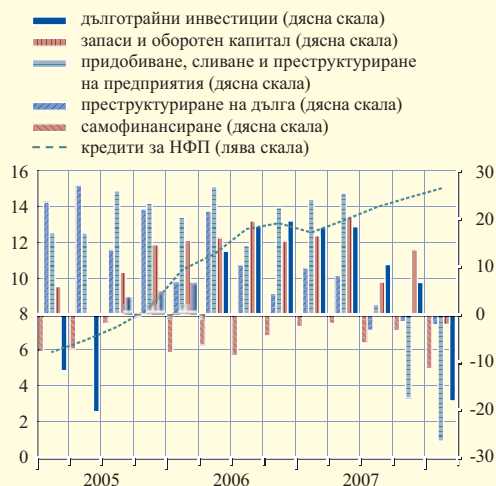
Като цяло не може да се твърди, че кредитният растеж е дори частично стимулиран от несъществени фактори, включително последици от замяна, свързана с намаляване на зависимостта от пазарно финансиране, удължено използване на предварително договорени кредитни улеснения и по принцип известно изпреварващо удовлетворяване на бъдещи нужди от финансиране предвид очаквано предстоящо повишаване на лихвените проценти. Наред с изкривяването на цените на вторичния пазар на кредити намаляващата активност на дейностите по синдикиране и секюритизация вероятно подтиква някои банки да държат в своите баланси по-големи експозиции, отколкото при нормални пазарни условия. Въпреки това дори ако се отчита претегленият дял на кредитния растеж, който не е резултат от действително търсене от страна на предприятията, при всички случаи нарастването на кредитите в еврозоната би било значително. Обаче според проучването на банковото кредитиране и за първи път откакто се провежда, през първото тримесечие на 2008 г. нетното корпоративно търсене на кредити е отрицателно. Тази тенденция се определя от две групи фактори. Първо, тя отразява по-малкото нетно търсене на средства за финансиране на инвестиции в основен капитал и, макар и в по-малка степен, в материални запаси и оборотен капитал. Освен това по-слабото нетно търсене се свързва и с ограничаването на дейностите по сливане и придобиване, и реструктурирането на предприятията през първото тримесечие на 2008 г., които вероятно отразяват последиците от сътресенията на финансовите пазари. Всъщност данни, предоставени от комерсиални доставчици, показват, че от януари 2008 г. се наблюдава значителен спад на сливанията и придобиванията (виж графика 33). В бъдеще се очаква известно ограничаване експанзията на вземанията от НФП за сметка на по-умерения растеж и на затягането на условията за предоставяне на кредити.

Що се отнася до пазарния дълг, дълговите ценни книжа, емитирани от НФП, отбелязват леко понижение, като годишният им темп на прираст намалява до 7.7% в периода декември 2007 г. – март 2008 г. През първото тримесечие на 2008 г. годишният темп на прираст на емисията краткосрочни дългови ценни книжа, който съставлява 20% от всички непогасени салда, отбелязва спад с 3.5 пр.п. до 25.6%, а емисията дългосрочни дългови ценни книжа намалява до 4.2% от 5.2% през предходното тримесечие. Данните за годишния темп на растеж отразяват в голяма степен базисните ефекти, дължащи се на извънредно засилената емисионна дейност в периода от второто тримесечие до юли 2007 г. Всъщност последните тенденции, измерени на годишна база чрез сезонно изгладените 6- и 3-месечни темпове на растеж, свидетелстват за значително забавяне на емисионната дейност най-вече в дългосрочните матуритети във връзка с нарастването на доходността по корпоративните облигации и с намаляващата активност на дейностите по сливане и придобиване.

Годишният темп на прираст на дълговите ценни книжа, емитирани от НФП, който отразява главно извършената от финансовите институции секюритизация, остава висок въпреки отбелязания рязък спад от 28.9% през декември 2007 г. до 21.1% през март 2008 г. Сезонно изгладеният ануализиран тримесечен темп на прираст на общата емисия дългови ценни книжа на НФП отбелязва още по-чувствително понижение до 12.8% през март 2008 г. То вероятно се дължи на ограничената активност на секюритизационния пазар, на по-малката склонност към инвестиции в структурирани финансови продукти и на рязкото повишаване на пазарната цена на кредитния риск.

Графика 33 Прираст на кредитите за НФП и принос по сектори за търсенето на кредити

(годишно процентно изменение; нетен процент)

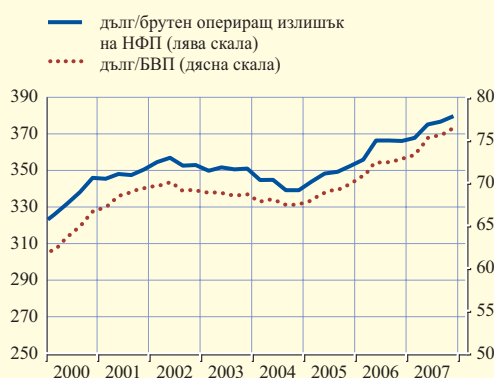


Източник: ЕЦБ.

Забележка: Нетните проценти се отнасят за разликата между дела на банките, отчитащ, 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.

Графика 34 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, емитирани дългови ценни книжа и резерви на пенсионни фондове. Данните за последното тримесечие са оценки.

Годишният темп на прираст на котираните акции, емитирани от НФП през първото тримесечие на 2008 г., се понижава до 1.2%, оставяйки слаб в ретроспективен план. Отслабващото доверие на инвеститорите и лошите показатели на фондовия пазар оказват през първото тримесечие на 2008 г. негативно влияние върху емитирането от НФП на котираните акции.

ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ

Голямото търсене от НФП на финансиране чрез дълг предизвиква през първото тримесечие на 2008 г. по-нататъшно нарастване на съотношенията *дълг/БВП* и *дълг/брутен оперативен излишък* на предприятията съответно до 76% и 379% (виж графика 34). Комбинираното въздействие от повишаването на лихвените проценти и нарастването на дълга довежда до допълнително увеличаване на лихвеното бреме на НФП през първото тримесечие на 2008 г. (виж графика 35). Същевременно съотношението *дълг/финансови активи на НФП* остава непроменено през четвъртото тримесечие на 2007 г., както и през второто и третото тримесечие, с което се прекъсва проявилите се през първото тримесечие на 2003 г. низходящ тренд.

Като цяло до този момент продължаващата устойчива динамика на кредитните потоци за НФП не води до появата на значителни финансови ограничения. В същото време нарастващия дълг и увеличаващата се лих-

Графика 35 Нетна тежест на банковите лихвени проценти за НФП

(б.т.)



Източник: ЕЦБ.

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

вена тежест заедно с прякото затягане на критериите за предоставяне кредити на предприятия свидетелстват за известно влошаване на финансовата позиция на корпоративния сектор в еврозоната, макар и все още балансирана от устойчивата динамика на рентабилността.

2.7 ПОТОЦИ НА ФИНАНСИРАНЕ И ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ НА СЕКТОР ДОМАКИНСТВА

През първото тримесечие на 2008 г. тенденциите в условията за финансиране на домакинствата са разнопосочни. От една страна, лихвените проценти по кредитите за покупка на жилища се понижават, а от друга, настъпва допълнително затягане на стандартите за предоставяне на всички видове кредити за домакинствата. Кредитирането на сектор „Домакинства“ продължава да намалява през първото тримесечие на 2008 г. и задлъжнялостта на домакинствата се понижават. Този бавен растеж на кредитите за сектор „Домакинства“ съответства на наблюдаваната през първото тримесечие на 2006 г. тенденция и не свидетелства за отрицателни последици от сътресенията на финансовите пазари.

УСЛОВИЯ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

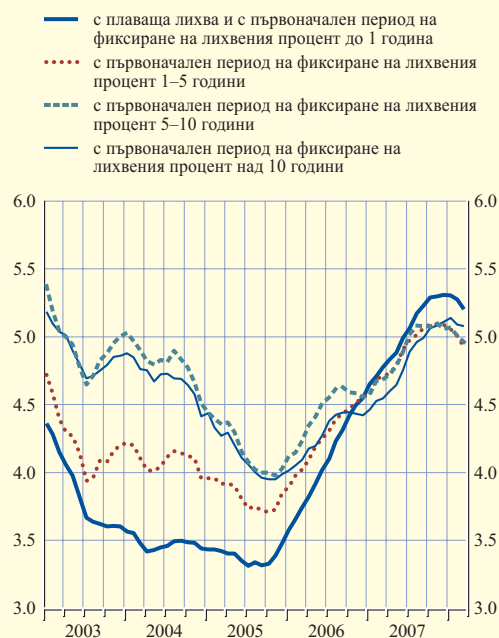
През първото тримесечие на 2008 г. лихвените проценти на ПФИ по жилищни кредити за домакинства отбелязват слабо понижение (виж графика 36), обхванало целия матуритетен спектър. Сроковата структура на лихвените проценти по жилищните кредити остава обърната, като средният спред между лихвените проценти с кратък (т.е. до една година) и дълъг (т.е. над десет години) период на първоначално фиксиране на лихвите от 16% се запазва непроменен спрямо предходното тримесечие.

При потребителските кредити лихвените проценти по кредити на ПФИ (за всички първоначални периоди на фиксиране на лихвения процент) леко нарастват през първото тримесечие на 2008 г. в сравнение със средните стойности за четвъртото тримесечие на 2007 г. Лихвите по потребителските кредити с период на първоначално фиксиране на лихвения процент до една година се повишават с 20 б.т., много по-съществено, отколкото тези с период на първоначално фиксиране над пет години, които нарастват с 12 б.т.

Спредовете между лихвените проценти (по потребителските и по жилищните кредити) и съответния пазарен бенчмарк за съпоставимите матуритети се разширяват. Това в

Графика 36 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.

голяма степен се дължи на настъпилото след края на годината понижаване на съответните пазарни лихвени проценти. Понижението на бенчмарка при лихвените проценти по жилищните кредити е по-силно изразено от намаляването на лихвите по кредитите. През първото тримесечие на 2008 г. лихвените проценти по потребителските кредити се повишават в сравнение с предходното тримесечие, което заедно с динамиката на пазарните лихвени проценти обяснява разширяването на спредовете между лихвените проценти по кредитите и по пазарния бенчмарк.

В проведеното през април 2008 г. проучване на банковото кредитиране банките отчитат в крайна сметка допълнително затягане на критериите за предоставяне на кредити за домакинства (както за покупка на жилища, така и потребителски). Това затягане отчасти се осъществява чрез неценови условия, като например по-малко съотношение *кредит/обезпечение* и по-високи изисквания към обезпечението. При жилищните кредити затягането на условията за предоставянето им, от една страна, и понижаването на лихвените проценти по тях, от друга, биха могли да се разглеждат като разнопосочни сигнали за условията за финансиране на сектор *Домакинства*. Проучването на банковото кредитиране също показва, че това затягане се характеризира предимно с оценка от страна на банките на икономическите перспективи и на кредитоспособността на кредитополучателите вследствие усещането за циклично влошаване на условията. Тъй като тези фактори водят до намаляване на риска, свързан с новите жилищни кредити, то те могат отчасти да обяснят наблюдаваното намаление на лихвите по кредитите.

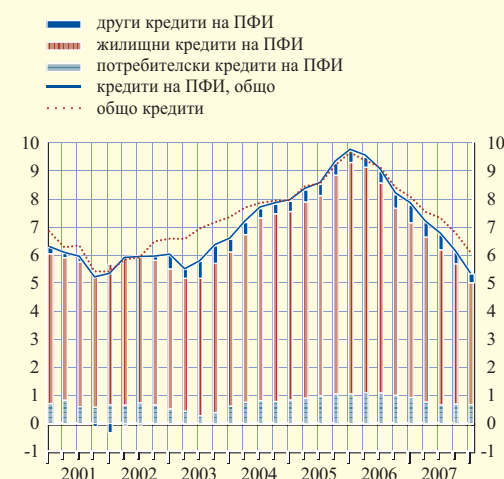
ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ

Годишният темп на прираст на всички кредити, предоставени на сектор *Домакинства*, се забавя, като от 7.3% през третото тримесечие достига 6.8% през четвъртото тримесечие на 2007 г. (виж графика 37). Този допълнителен спад се дължи главно на забавянето на годишния темп на нарастване на кредитите, предоставяни от ПФИ. Годишният темп на прираст на кредитите на НПФИ за сектор *Домакинства* се запазва по-висок от този на кредитите на ПФИ. Според наличните данни за кредитите на ПФИ низходящият тренд при годишния темп на прираст на всички кредити за домакинствата се запазва и през първото тримесечие на 2008 г.

През април 2008 г. годишният темп на прираст на кредитите на ПФИ за домакинства е 5.2%, сравнен с 5.9% през първото тримесечие на 2008 г. и 6.6% през четвъртото тримесечие на 2007 г. Наблюдаваното през последните няколко месеца забавяне на темпа на прираст е в унисон със започналите в началото на 2006 г. низходящ тренд, дължащ се главно

Графика 37 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 първото тримесечие на 2008 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 38 Финансови инвестиции на домакинствата

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



Източник: ЕЦБ.

1) Включва кредити, други задължения и финансови деривати.

Графика 39 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 първото тримесечие на 2008 г. не са налични.

2) Някои от данните за последното показано тримесечие са оценки.

на по-високите краткосрочни лихвени проценти и на забавянето на динамиката на пазара на жилища и тенденциите в цените на жилищата в някои части на еврозоната. Ето защо умереността при кредитите за домакинствата изглежда не е последица от сътресенията на финансовите пазари или поне не е извън рамките на косвеното въздействие на тези трусове върху факторите, определящи търсенето на кредити.

Умереният годишен темп на прираст на кредитите на ПФИ за домакинствата се дължи главно на спада в темпа на нарастване на жилищното кредитиране, който от 6.7% и 7.7% съответно през първото тримесечие на 2008 г. и четвъртото тримесечие на 2007 г. достига 5.9% през април 2008 г. Същевременно през април 2008 г. годишният темп на прираст на потребителските кредити остава като цяло непроменен, на равнище 5.2%, при 5.3% през първото тримесечие на 2008 г. и последното тримесечие на 2007 г.

От страната на активите в баланса на сектор *Домакинства* от еврозоната през четвъртото тримесечие на 2007 г. годишният темп на прираст на общите финансови инвестиции продължава да намалява и достига 3.2% спрямо 3.6% през третото тримесечие (виж графика 38). Тази тенденция отразява намаляването на приноса на акциите и другите капиталови инструменти, застрахователните технически резерви и на другите финансови активи, докато този на инвестициите във валута и депозити и на дълговите ценни книжа се запазва. Като цяло през четвъртото тримесечие на 2007 г. повече от половината от годишния темп на

прираст на финансовите инвестиции на сектор *Домакинства* се дължи на инвестициите във валута и депозити, малко по-голям принос в сравнение с предходни години.

ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ

Поради умереното нетно ползване на кредити от домакинствата задлъжнялостта им, измерена като процент от брутният доход, се стабилизира (виж графика 39). През първото тримесечие на 2008 г. съотношенията *дълг/доход* и *дълг/БВП* отбелязват слабо повишение съответно до 93% и 60%. Тежестта на лихвените плащания, измерена като процент от располагаемия доход, продължава да нараства, достигайки 3.3% през четвъртото тримесечие на 2007 г. Същевременно задлъжнялостта на сектор *Домакинства* в еврозоната остава почти умерена според международните стандарти, особено в сравнение със САЩ или Обединеното кралство.

3 ЦЕНИ И РАЗХОДИ

През последните седем месеца годишната ХИПЦ-инфлация в еврозоната остана над 3%. През май 2008 г. тя се оценява на 3.6%, т.е. се е повишила от 3.3% през предходния месец на фона на непрекъснатото нарастване цените на енергията и все още силната динамика на цените на храните. Последната доведе също и до натрупване на инфлационен натиск в началото на производствената верига, който все още не е прехвърлен напълно върху потребителите. След умереното изменение в разходите за труд през 2007 г., през първото тримесечие на 2008 г. вече се наблюдава известно ускорение при заплатите. Ако погледнем напред, въз основа на текущите цени на петролните и продоволствените фючърси ХИПЦ-инфлацията вероятно за известно време ще остане над 3%, преди постепенно да се забави през 2009 г. Според последните макроикономически прогнози на експерти на Евросистемата средногодишната ХИПЦ-инфлация се очаква да бъде между 3.2% и 3.6% през 2008 г. и между 1.8% и 3.0% през 2009 г. Тези прогнози се основават на допускания, че неотдавнашните динамични промени в цените на петролните и непретролните суровини ще намалят в рамките на прогнозния хоризонт в съответствие с цените на фючърсите и че няма да има мащабни вторични ефекти върху заплатите.

При средносрочните ценови прогнози рисковете очевидно са свързани с по-голямо от очакваното повишение и са се увеличили допълнително. Тези рискове включват най-вече възможността за допълнително поскъпване на енергията и храните, както и за повишение на административно определяните цени и косвените данъци над досегашните предвиждания. Силно безпокойство поражда фактът, че начинът на формиране на цените и заплатите може да засили инфлационния натиск. Натискът от страна на фирмите при определянето на цените – особено в пазарни сегменти със слаба конкуренция, като например отчасти в услугите, може да се окаже по-силен от предвижданията. Нещо повече, повишението на заплатите може да се окаже по-голямо от очакваното, като се имат предвид силната натовареност на производствените мощности, затягането на условията на пазара на труда и рискът от вторични ефекти.

3.1 ПОТРЕБИТЕЛСКИ ЦЕНИ

Според моментната оценка на Евростат ХИПЦ-инфлацията в еврозоната през май 2008 г. показва чувствително възстановяване обратно до върховото ѝ равнище от 3.6% през март след 3.3% през април (виж таблица 6). С изключение на временното отслабване през април предимно вследствие на еднократни фактори, отразили се върху цените на услугите, инфлацията в еврозоната нараства непрекъснато от миналата есен насам. Макар че все още няма пълна разбивка на ХИПЦ за май, това ново засилване на инфлацията вероятно се дължи най-вече на допълнителното поскъпване на енергоносителите в ХИПЦ, отразяващо ускореното увеличаване на петролните цени през последните няколко седмици и все още силната динамика в цените на храните.

През април 2008 г. годишният темп на нарастване на ХИПЦ е 3.3% и бележи спад в сравнение с предходния месец. Той обаче остава близо до високите темпове, достигнати в началото на 2008 г. (средно 3.4% за първото тримесечие). Този спад се дължи най-вече на значително по-ниския годишен прираст на цените на услугите, докато тези на енергоносителите и храните запазват съществения си принос за общата годишна ХИПЦ-инфлация (виж графика 40).

Таблица 6 Динамика на цените

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2006	2007	2007 дек.	2008 ян.	2008 февр.	2008 март	2008 апр.	2008 май
ХИПЦ и неговите компоненти								
Общ индекс ¹⁾	2.2	2.1	3.1	3.2	3.3	3.6	3.3	3.6
Енергия	7.7	2.6	9.2	10.6	10.4	11.2	10.8	.
Непреработени храни	2.8	3.0	3.1	3.3	3.3	3.8	3.1	.
Преработени храни	2.1	2.8	5.1	5.9	6.5	6.8	7.0	.
Неенергийни промишлени стоки	0.6	1.0	1.0	0.7	0.8	0.9	0.8	.
Услуги	2.0	2.5	2.5	2.5	2.4	2.8	2.3	.
Други ценови показатели								
Цени на производител в промишлеността	5.1	2.8	4.4	5.0	5.4	5.8	6.1	.
Цени на петрола (евро за барел)	52.9	52.8	62.8	62.4	64.1	66.1	69.8	80.1
Цени на неенергийни стоки	24.8	9.2	1.4	10.4	15.0	10.3	5.8	6.0

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

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

През април енергийните цени в ХИПЦ се повишиха с 10.8% на годишна база – темп, сравним със средния за първото тримесечие на 2008 г., но значително по-висок от средния за 2007 г. (2.6%). Както и през предходните месеци посъпването на еврото компенсира отчасти силното покачване на цените на суровия петрол. Допълнителното увеличение на нормата на печалбата при рафинирането на дизелово гориво в нефтопреработвателната промишленост може би също е допринесло за неотдашното посъпване на енергията по цени на дребно в еврозоната, докато маржовете за рафинирането на бензин останаха сравнително умерени.

Другият основен двигател на ХИПЦ-инфлацията през април са отново цените на храните, които следват непрекъснат възходящ тренд от средата на 2007 г. насам. Това се дължи на скока в цените на някои селскостопански суровини на международните пазари, предизвикан от комбинация от фактори, засягащи и търсенето, и предлагането (виж също карето, озаглавено „На какво се дължи ценовият скок на храните на световните пазари“ в този брой на *Месечния бюлетин*). На равнище потребител в еврозоната неотдашната динамика на световните цени на храните засегна най-вече инфлацията в цените на преработените храни, която през април в годишно изражение се повиши допълнително – от вече високия среден темп на

Графика 40 ХИПЦ-инфлация: разбивка по основни компоненти

(годишно процентно изменение; месечни данни)



Източник: Евростат.

растеж в размер на 6.4% през първото тримесечие на 2008 г. до ново рекордно равнище от 7.0%. Тя отново бе породена от рязкото повишение на годишна база на всичките ѝ подкомпоненти. От началото на годината обаче се наблюдава известна умереност при процентното изменение на месечна база на цените на някои преработени хранителни стоки, по-специално зърнените изделия и млечните продукти. Макар че това може да е признак, че натискът на продоволствените цени е отчасти намалял, годишният прираст на цените на преработените храни вероятно ще остане за известно време значително над средните ретроспективни стойности. И обратно, годишният темп на нарастване на цените на непреработените храни, който беше слабо засегнат от глобалния ценови шок при храните, отчита по-скромно повишение през последните месеци. През април той спадна до 3.1%, сравнимо със средното му равнище за 2007 г. Преобладаващата част от колебливостта на компонента на непреработените храни идва от сезонните колебания в цените на плодовете и зеленчуците, които през април като цяло следваха обичайната си динамика. Макар че от средата на 2007 г. се наблюдава известно по-бързо поскъпване на потребителските цени за подкомпонента *месо* (на който се дължи половината от теглото на непреработените храни), досега няма явни признаци за прехвърляне върху потребителите на силния ценови натиск вследствие неотдавнашния скок на цените на производител на фуражите.

С изключение на храните (преработени и непреработени) и енергията, годишният темп на прираст на ХИПЦ спадна до 1.6% през април от 2.0% през март. Това е отражение най-вече на значителното намаляване на годишния прираст на цените на услугите (до 2.3% от 2.8% през предходния месец), обусловен от временни фактори, засягащи отделни подкомпоненти. Първо, имаше обрат вследствие ранната дата на Великден тази година, поради което през март се повишиха цените на ваканционните услуги. Второ, прояви се благоприятният базов ефект от въвеждането на учебни такси в германските университети през април 2007 г. Като се абстрахираме от краткосрочните колебания, дължащи се на календарния и на базови ефекти, годишният темп на прираст на цените на услугите се колебае около сравнително високото равнище от 2.5% от началото на 2007 г. след повишението му поради увеличението на ДДС в Германия през януари миналата година. Това обаче прикрива противоположните тенденции в подвидовете услуги, породени от различни източници на ценови натиск. По-конкретно, изглежда в последно време динамиката на инфлацията е по-голяма при транспортните услуги и някои ваканционни и персонални услуги (включително ресторанти и кафенета) и отразява продължаващия ценови натиск от страна на енергията и разходите за фактори на производството при храните.

Годишното нарастване на цените на неенергийните промишлени стоки е 0.8% през април и е незначително променено спрямо март. От началото на 2008 г. то остава малко под средния прираст от около 1.0%, наблюдаван през 2007 г. Въпреки нарастващия натиск от страна на разходите за фактори на производството и голямата натовареност на производствените мощности в преработващата промишленост, на агрегирано равнище тази устойчива умерена динамика, изглежда, е резултат от противодействащи си фактори. От една страна, поскъпването на петрола и на промишлените суровини повиши натиска от страна на разходите за някои промишлени стоки (като резервни части за автомобили, мебели и бижута, съответстващи на около 13% от теглото на неенергийните промишлени стоки), които, изглежда, са прехвърлени върху потребителските цени. От друга страна, външният инфлационен натиск е омокотен от поскъпването на еврото, което спомогна за успокояване динамиката на цените на вносните потребителски стоки, и от силната вътрешна и международна конкуренция, ограничаваща прехвърлянето върху потребителите на по-високите разходи за фактори на

производството. В допълнение, продължаващият технически прогрес доведе до много умерено нарастване на цените (или дори до техния спад след корекция за отчитане на по-високото качество) на електротехническата и електронната продукция. И последно, голямото нарастване на производителността на труда в промишлеността смекчи нарастването на разходите за труд на единица продукция и динамиката на цените на промишлените стоки.

3.2 ЦЕНИ НА ПРОИЗВОДИТЕЛ В ПРОМИШЛЕНОСТТА

Продължаващото поскъпване на петрола, храните и промишлените суровини продължава да показва натрупването на инфлационен натиск в началото на производствената верига. През април годишният темп на изменение на общите цени на производител в промишлеността (без строителството) се повиши още до 6.1% от 5.8% през март (виж графика 41). За разлика от предходните месеци обаче това повишение почти изцяло се дължи на допълнителното силно нарастване на цените на производител на енергията, които тласнаха годишното процентно изменение нагоре до 14.3%. С изключение на енергията (и строителството) цените на производител в промишлеността нараснаха с 3.7% – висок процент, но малко по-нисък, отколкото през предходния месец. Годишният темп на изменение на цените на междинните стоки бележи известен спад през април, но краткосрочната динамика на този компонент предполага натрупващ се инфлационен натиск в началото на производствената верига. Този натиск е породен от растящите цени на промишлените суровини и отразява увеличаващите се транспортни разходи, които отчасти са резултат от по-високите цени на петрола. По-нататък по производствената верига годишният темп на изменение на продоволствените цени на производител донякъде се успокои през април до 9.8% в сравнение с историческия си връх от 10.1% през март. Този първи спад, откакто се проявиха последиците на ценовия шок при храните от средата на 2007 г., отразява в годишно изражение значителното забавяне през април на месечния темп на прираст на продоволствените цени на производител, който показва тенденция към спад от ноември 2007 г. Това забавяне вероятно е признак за известно отслабване на натиска от страна на продоволствените цени на дребно, макар че годишният темп на инфлацията на продоволствените цени в ХИПЦ може да остане висок още известно време, тъй като натрупаният системен инфлационен натиск все още не е напълно прехвърлен върху цените на потребителските стоки. Като изключим цените на тютюна и храните, годишният темп на изменение на цените на производител на потребителските стоки остава стабилно около средното равнище, наблюдавано от началото на 2007 г., което предполага умерено прехвър-

Графика 41 Разбивка на цените на производител в промишлеността

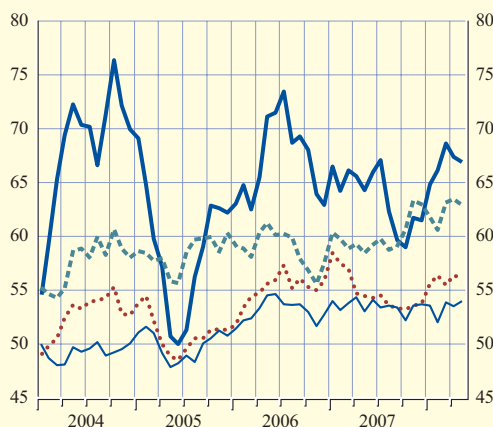
(годишно процентно изменение; месечни данни)



Графика 42 Проучвания за цените на производител на производствените фактори и на промишленото производство

(индекси на дифузия; месечни данни)

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



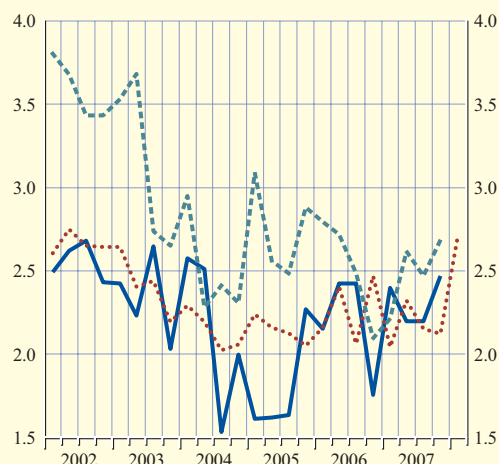
Източник: NTC Economics.

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

Графика 43 Избрани показатели за разходите за труд

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)

— компенсация на наето лице
 договорени заплати
 - - - почасови разходи за труд



Източници: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.

ляне на високите цени на енергията и междинните стоки. Това от своя страна предизвиква запазване на умерената динамика на цените на неенергийните промишлени стоки в ХИПЦ. Накрая, годишният темп на изменение на цените на капиталовите стоки нараства слабо през април, но остава под средния за 2007 г.

Състоянието на продължаващ силен в краткосрочен план инфлационен натиск, породен вероятно от високите цени на енергията, храните и суровините, изглежда се потвърждава и от данните за начина на формиране на цените от страна на фирмите, отразен в Проучването на мениджърите по продажби на NTC Economics (виж графика 42). Показателите за факторите на производството остават през последните месеци много високи и в преработващата промишленост, и в услугите въпреки слабото им понижение през май. Индексът на цените на готовата продукция като цяло остава непроменен и в двата отрасъла, демонстрирайки силен в ретроспективен план темп на прираст, тъй като, изглежда, фирмите продължават да прехвърлят някои от високите си разходи върху потребителите. Сравнителната динамика на двата показателя, показваща по-бързо нарастване на разходите за фактори на производството, отколкото на цените на готовата продукция и в двата отрасъла, подсказва, че поскъпването на факторите на производството все още не е изцяло прехвърлено върху потребителите.

3.3 ПОКАЗАТЕЛИ НА РАЗХОДИТЕ ЗА ТРУД

След съдържаната динамика на всички показатели на разходите за труд на равнище еврозона през 2007 г., с някои симптоми за повишаването им към края на годината, последните налични данни показват значително ускоряване на прираста на разходите за труд в началото на 2008 г. (виж таблица 7).

Таблица 7 Показатели на разходите за труд

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2006	2007	2007 1 тр.	2007 2 тр.	2007 3 тр.	2007 4 тр.	2008 1 тр.
Договорени заплати	2.3	2.2	2.0	2.3	2.2	2.1	2.7
Общо почасови разходи за труд	2.5	2.5	2.2	2.6	2.5	2.7	.
Компенсация на наето лице	2.2	2.3	2.4	2.2	2.2	2.5	.
Допълнителни показатели:							
Производителност на труда	1.2	0.9	1.4	0.9	0.8	0.4	.
Разходи за труд на единица продукция	1.0	1.4	1.0	1.3	1.4	2.0	.

Източници: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.

През първото тримесечие на 2008 г. годишният темп на нарастване на договорените заплати се увеличи до 2.7% в сравнение със средния за 2007 г. (2.2%) – най-бързото нарастване на този показател, отчетено от началото на 90-те години на XX век (виж графика 43). То се подхранва от значително по-високите очаквания за заплатите в някои държави (по-специално Германия, Италия и Нидерландия) и е възможно да отразява по-доброто състояние на трудовия пазар през последните години.

През последните години разходите за труд на единица продукция в еврозоната се увеличават с умерен темп най-вече поради укротената динамика на заплатите в Германия. През 2007 г. обаче разходите за труд на единица продукция в еврозоната нараснаха от 1.0% през първото тримесечие на 2.0% през четвъртото вследствие по-бавното нарастване на производителността и повишаването през годината на компенсацията на наето лице.

Ако разгледаме отрасловата динамика, през 2007 г. темпът на нарастване на разходите за труд е най-голям в услугите, където динамиката на производителността е твърде умерена (виж графика 44 и каре 6).

Що се отнася до прогнозите, разходите за труд се очаква да продължат да нарастват и през 2008 г. в резултат от постепенното отмиране на политиката, насочена към намаляване на

Графика 44 Отраслова динамика на разходите за труд

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



социалноосигурителните вноски, и увеличаване прираста на реалната работна заплата. Основните фактори, пораждащи това ускорено повишение на заплатите, включват затягането на условията на трудовия пазар, което укрепва позициите на профсъюзите при договарянето на заплатите; продължителното силно натоварване на производствените мощности; наваксването на предишната умереност на заплатите (особено в Германия). Нещо повече, съществува риск неотдавнашното повишение на цените на храните и енергията да подхрани инфлационните нагласи у потребителите в някои държави. Накрая, в няколко държави от еврозоната се прилага схема за автоматично индексирание на заплатите в частния сектор спрямо цените (за повече информация относно механизмите за индексирание на заплатите в държавите от еврозоната виж каре 5 от *Месечния бюлетин* на ЕЦБ, май 2008 г.).

Каре 6

ДИНАМИКА НА ЗАПЛАТИТЕ И РАЗХОДИТЕ ЗА ТРУД В ЕВРОЗОНАТА ПО СЕКТОРИ

В карето се разглежда динамиката на заплатите и на разходите за труд по икономически отрасли. Проследяването на динамиката на заплатите и разходите за труд в еврозоната на отраслово равнище предоставя широк поглед върху динамиката на общите разходи за труд. Нещо повече, тъй като в сферата на заплащането съществува преливане между отделните отрасли, посекторният анализ дава възможност да се прецени общият натиск на заплатите на пазара на труда в еврозоната.

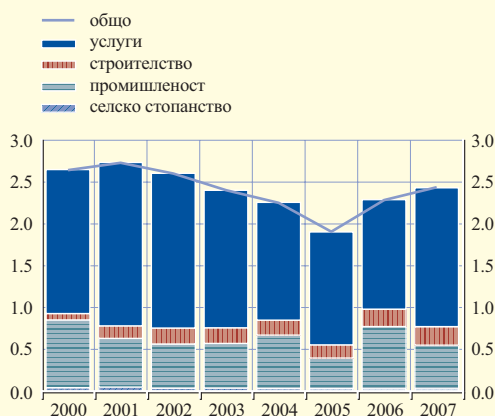
Графика А показва, че общото нарастване на заплатите, измерено с годишния темп на прираст на компенсацията на наето лице (КНЛ), достига най-ниското си равнище (под 2%) през 2005 г. и оттогава се ускорява постепенно до 2.3% средно през 2007 г. На агрегирано ниво увеличението в прираста на заплатите през 2007 г. е под 0.1 пр.п. спрямо 2006 г. В основата на това леко ускорение обаче лежат противоположни тенденции на отраслово ниво. Значителното ускорение в годишния темп на нарастване на КНЛ в сектора на услугите и в по-малка степен в строителството е компенсирано почти изцяло от чувствителното забавяне в сектора на промишлеността: от 3.2% средно през 2006 г. до 2.4% през 2007 г.

По-подробната разбивка, при която се използват индекси на разходите за труд¹, дава възможност да бъде изяснен донякъде спадът в прираста на заплатите в промишлеността през 2007 г. (виж графика Б). Той е подкрепен от силен спад в прираста на заплатите в два промишлени отрасъла (енергетика и добивна промишленост; компенсациите в двата сектора възлизат на 7% от общите компенсации в промишлеността). Без приноса на тези два отрасъла забавянето в прираста на заплатите в промишлеността би било по-малко през 2007 г. Нещо повече, намаляващият прираст на почасовите разходи за труд в преработващата промишленост отразява въздействието на по-ниските социално-осигурителни вноски; нарастването на разходите за заплати без социалноосигурителните

¹ Динамиката на заплатите в еврозоната по отрасли може да се оцени с помощта на два показателя: компенсация на наето лице (КНЛ) и индекс на почасовите разходи за труд (ИПРТ). ИПРТ е много полезен за по-детайлизирана отраслова разбивка. Трябва обаче да се направят две уговорки. Първо, тъй като ИПРТ се базира на данни по часове, а КНЛ се изчислява за наети лица, основните несъответствия между двата реда могат да се обяснят с разликата в промените в изработените часове и заетостта. Например намаляването на часовете, изработени от наетото лице, автоматично води до по-нисък темп на прираст на компенсацията на наетото лице, отколкото на почасовите разходи за труд. Второ, по-детайлизираните данни обикновено допускат по-голяма колебливост. И все пак в общи линии двата показателя се движат в синхрон, позволявайки да се извършват кръстосани проверки. За повече подробности виж карето *Latest developments in sectoral wages and labour costs in the euro area*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, април 2006 г.

Графика А Принос на основните икономически сектори за средногодишния прираст на компенсацията на наето лице

(годишно процентно изменение; пр.п.)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Графика Б Почасови разходи за труд в промишлеността

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

вноски на работодателите остава стабилно (виж графика В). По-общо мерките, свързани с политиката на намаляване на социалноосигурителните вноски в някои държави от еврозоната, допринасят за овладяване динамиката на разходите за труд през 2007 г., най-вече в промишлеността.

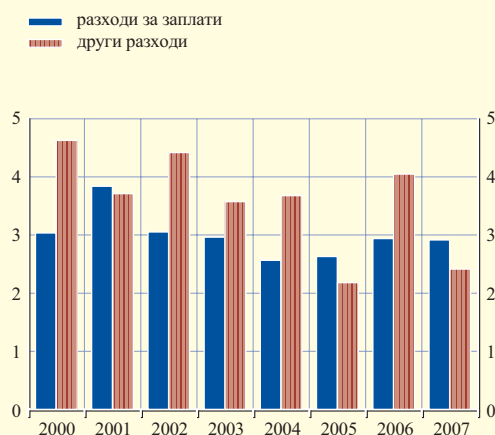
За разлика от промишлеността секторът на услугите регистрира значително увеличение (2.3%) на годишния прираст на КНЛ през 2007 г., спрямо 1.8% през предходната година. Макар да е общо за всички подотрасли в сектора, ускорението се дължи най-вече на финансовите услуги и бизнес услугите, чийто принос нарасна значително през 2007 г. в сравнение с 2006 г., подсилен от еднократния скок през първото тримесечие на 2007 г. (виж графика Г) в резултат от изплащането на извънредни премии в банковия сектор на Франция. Данните за търговията, хотелиерството и ресторантьорството, транспорта и съобщенията сочат устойчиво увеличение на средния прираст на заплатите през 2007 г., независимо от подчертания забавящ ефект на намалението в социалноосигурителните вноски, особено ясно изразен в хотелиерството и ресторантьорството. И накрая, много е трудно да се определи характерът на нарастването на заплатите в сектора на непазарните услуги, тъй като през последните години данните показват силна колебливост. През 2007 г. колебливостта беше свързана предимно с промени в публичния сектор в Италия. Средногодишните данни показват, че нарастването на заплатите в сектора на непазарните услуги, макар и по-слабо от нарастването на заплатите в сектора на пазарните услуги, се е увеличило леко през 2007 г.

Прирастът на заплатите в строителството също допринася за общото нарастване на заплатите през 2007 г. Годишният темп на увеличение на КНЛ в строителството възлиза на 3.3% през 2007 г., т.е. с 0.1 пр.п. повече в сравнение с предходната година. Общо взето, прирастът на заплатите в строителния отрасъл е динамичен от началото на десетилетието и е последователно по-висок, отколкото в останалите икономически отрасли.

Като цяло динамиката по сектори разкрива леко, но устойчиво увеличение на общия прираст на заплатите през последните две години. За да се оцени обаче инфлационният натиск,

Графика В Разбивка на нарастването на почасовите разходи за труд в преработващата промишленост

(годишно процентно изменение)



Източник: Евростат.

Графика Г Нарастване на компенсацията на наето лице в сектора на услугите

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

динамиката в прираста на заплатите би трябвало да се разглежда във връзка с динамиката на производителността, т.е. от гледна точка на динамиката на разходите за труд на единица продукция (РТЕП). Графика Д показва, че в периода 2002–2006 г. във всички сектори на икономиката има общ модел на умерено нарастване на РТЕП. По отношение на икономиката като цяло скокът в производителността през 2006 г. компенсира слабото нарастване на годишния темп на увеличение на КНЛ, ограничавайки прираста на РТЕП. През 2007 г.

Графика Д Динамика на разходите за труд на единица продукция по отрасли

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Посочените категории съответстват на групирането в *NACE Rev.1* (обща база за статистическите класификации на икономическите дейности в рамките на Европейската общност): икономика, общо (A–P), промишленост, без строителство (C–E), строителство (F), търговия, хотелиерство и ресторантьорство, транспорт и съобщения (G–I), финансово посредничество, операции с недвижими имоти и бизнес услуги (J–K), непазарни услуги (L–P).

обаче значителното увеличение в прираста на РТЕП (средно 1.5%) беше предизвикано главно от динамиката в сектора на услугите, където динамиката на производителността беше по-умерена. Нещо повече, динамичното нарастване на заплатите, съчетано със слабото нарастване на производителността на труда в строителния отрасъл, предизвика рязко увеличение на прираста на РТЕП в този отрасъл. За разлика от това нарастването на РТЕП в промишлеността остана като цяло постоянно и отрицателно.

Като съчетаем тази информация с други показатели на разходите за труд, става ясно, че разходите за труд нарастват през последните две години най-вече в сектора на услугите, особено през последните тримесечия. В перспектива показателят на договорените заплати в еврозоната дава признаци за подчертано ускоряване през 2008 г. Годишният темп на нарастване на договорените заплати възлиза на 2.7% през първото тримесечие на 2008 г., а през 2007 г. средната му стойност е 2.2%. Това ускоряване, изглежда, отразява постоянно затягащи се условия на пазара на труда, отминаващия период на умерен прираст на заплатите в някои страни или сектори (най-вече в публичния сектор) и/или прекратяване на мерките, свързани с политиката на намаляване на социалноосигурителните вноски. За да се оценят потенциалните рискове от повишаване на инфлацията, динамиката на заплатите трябва да се следи особено внимателно в бъдеще.

3.4 ПРОГНОЗИ ЗА ИНФЛАЦИЯТА

Краткосрочната прогноза за инфлацията в еврозоната продължава да се влошава. ХИПЦ-инфлацията остана над 3% през последните седем месеца и сега се очаква да се запази висока за по-продължителен период, отколкото се очакваше. Продължаващото поскъпване на суровия петрол е признак за допълнителен инфлационен натиск, макар че прогнозата е съпроводена със значителна колебливост. Нещо повече, не са изключени по-нататъшни поскъпвания на храните въпреки известно забавяне на тяхната краткосрочна динамика. Освен това вътрешният системен натиск се засилва, заплатите нарастват, а инфлационният натиск в услугите се увеличава.

Що се отнася до бъдещето, на база текущите цени на петролните и продоволствените фючърс годишният темп на ХИПЦ-инфлацията за известен период от време вероятно ще остане над 3%, преди постепенно да се укроти през 2009 г. Според последните макроикономически прогнози на експерти на Евросистемата средногодишната ХИПЦ-инфлация се очаква да бъде между 3.2% и 3.6% през 2008 г. и между 1.8% и 3.0% през 2009 г. Тези прогнози се основават на допускания, че неотдавнашните динамични промени в цените на петролните и непетролните суровини ще се успокоят в рамките на прогнозния хоризонт в съответствие с цените на фючърсите и че няма да има мащабни вторични последици върху заплатите.

При средносрочните прогнози за инфлацията рисковете очевидно са свързани с по-голямо от очакваното повишение и са се увеличили допълнително. Тези рискове включват най-вече опасността от допълнително поскъпване на енергията и храните, както и повишение на административно определяните цени и косвените данъци над предвижданото. Силно безпокойство предизвиква фактът, че начинът на формиране на цените и заплатите може да засили инфлационния натиск. Натискът на фирмите при определянето на цените – особено в пазарните сегменти със слаба конкуренция, като например отчасти в услугите – може да бъде по-силен от очаквания към момента. Още повече че нарастването на заплатите може да се окаже по-голямо от предвижданията, като се имат предвид голямата натовареност на производствените мощности, затягането на условията на трудовия пазар и рискът от вторични ефекти.

4 ПРОИЗВОДСТВО, ТЪРСЕНЕ И ПАЗАР НА ТРУДА

Реалният растеж на БВП със стойност 0.8% за първото тримесечие на 2008 г., отчетен на тримесечна база, е далеч над очакванията. Това отчасти отразява временни фактори (като необичайно мека зима в много части на Европа), което, изглежда, стимулира активността в строителството. Въпреки това високият темп на растеж през първото тримесечие може да бъде частично компенсиран през второто. Проучванията за доверието на бизнеса и потребителите, които показват спад в доверието от лятото на 2007 г. насам, предполагат, че компенсирането ще продължи и през 2008 г. Въпреки това основните икономически показатели на еврозоната остават стабилни. Икономиката ѝ не е засегната от големи диспропорции. Рентабилността на НФП се запазва, равнището на заетостта е високо, а безработицата е на нива, каквито не са наблюдавани от 25 години. Макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата от юни 2008 г. сочат средногодишен растеж на реалния БВП между 1.5% и 2.1% през 2008 г. и между 1.0% и 2.0% през 2009 г. Въпреки че годишните темпове предполагат през 2009 г. по-слаб растеж, отколкото през 2008 г., те скриват факта, че на тримесечна база растежът на реалния БВП се предвижда да достигне през 2008 г. дъното, преди постепенно да започне да се възстановява. Все пак несигурността относно прогнозите за икономическия растеж остава значителна и съпровождащите я рискове за икономическата активност се увеличават.

4.1 ДИНАМИКА НА ПРОИЗВОДСТВОТО И ТЪРСЕНЕТО

КОМПОНЕНТИ НА РЕАЛНИЯ БВП И ТЪРСЕНЕТО

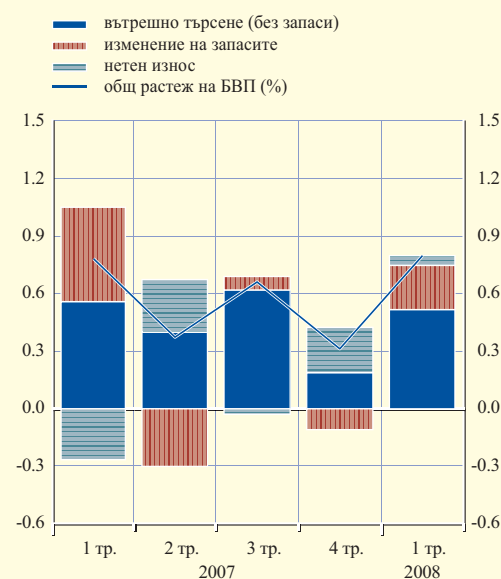
През 2006 г. и 2007 г. стопанската активност се засилва над равнището на потенциалния икономически растеж и въпреки известното си успокояване през последната година показва устойчивост в началото на 2008 г. Въпреки че несигурността остава голяма, базовият сценарий е за продължаване на растежа, макар и с по-ниски темпове през 2008 г., отколкото през 2007 г.

Според първата оценка на Евростат реалният БВП на еврозоната нараства с 0.8% през първото тримесечие на 2008 г. (коригиран нагоре с 0.1 пр.п. в сравнение с моментната оценка), след увеличение с 0.3% през предходното тримесечие (виж графика 45). Силен положителен принос за растежа на реалния БВП в еврозоната през първото тримесечие на 2008 г. има вътрешното търсене без запасите – с 0.5 пр.п.; приносът на запасите също е положителен – с 0.2 пр.п. Приносът на нетната търговия като цяло е неутрален.

Данните за растежа на БВП в еврозоната през първото тримесечие на 2008 г. надвишават очакванията на пазара, което се обяснява главно с наблюдавания в Германия на тримесечна база изключително висок растеж на реалния БВП от 1.5%, което се дължи отчасти на големия прираст на инвестициите в тази държава (4.0%).

Графика 45 Растеж на реалния БВП и принос по компоненти

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

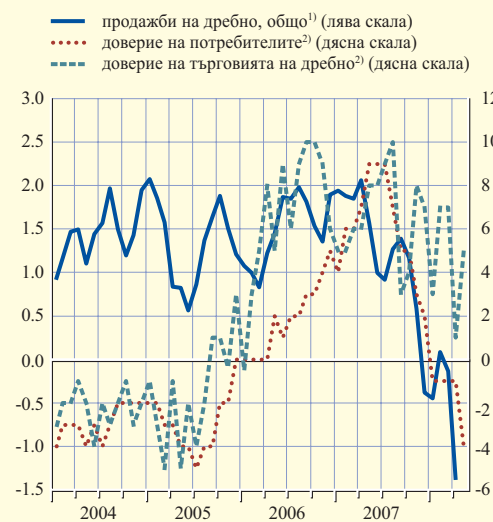


Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Това е отразено в разбивката на реалния БВП на еврозоната по компоненти на търсенето. През първото тримесечие на 2008 г. прирастът на инвестициите се увеличава до 1.6% на тримесечна база, спрямо 1.0% за предходното тримесечие. Тъй като още не е публикувана информация за разбивката на прираста на инвестициите в еврозоната, от наличните данни можем да съдим, че инвестициите в строителството и извън него са значителни през първото тримесечие на 2008 г. Предполага се, че тенденциите в строителството са резултат от необичайно меката зима и поради това се очаква да бъдат краткотрайни (виж „Производство по сектори“ по-долу). При все това прирастът на инвестициите през първото тримесечие също се дължи на фактори с по-продължително действие. По-конкретно, голямата натовареност на производствените мощности и съответната нужда от увеличаването им в бизнес сектора вероятно са допринесли за прираста на инвестициите извън строителството.

Графика 46 Продажби на дребно, доверие на търговията на дребно и на сектор Домакинства

(месечни данни)



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

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

2) Баланс на оценките; сезонно изгладени и осреднени.

Ограничеността на производствените мощности отчасти се дължи на устойчивия темп на външното търсене, намерил израз в по-големия прираст на износа на еврозоната през първото тримесечие на 2008 г. до 1.9% на тримесечна база в сравнение с 0.3% за предходното тримесечие. Въпреки това в съответствие с голямото вътрешно търсене прирастът на вноса на тримесечна база също нараства до 1.8% за първото тримесечие, от -0.3% през предходното тримесечие.

Част от това ускоряване в прираста на вноса е свързана през първото тримесечие на 2008 г. с умереното възстановяване темпа на частното потребление до 0.2% на тримесечна база от -0.1% в предходното тримесечие. Въпреки отслабващото влияние на по-високите косвени данъци в дадена държава, в съответствие с промените в реалния разполагаем доход и благоприятните условия на пазара на труда през по-голямата част от 2007 г. прирастът на частното потребление в еврозоната подпомага растежа на БВП. Все пак в края на годината частното потребление отслабва, което може би е свързано с рязкото увеличаване на цените на дребно на енергията и храните и трябва да се разглежда на фона на намаляващото доверие на потребителите.

Това подобряване на частното потребление през първото тримесечие на 2008 г. се дължи отчасти на стабилизирането на цените на дребно, които спадат с 0.9% през последното тримесечие на 2007 г. (виж графика 46). Стабилизирането отразява прираста на продажбите на нехранителни стоки (0.2%), и по-конкретно на текстилните изделия, които компенсират намаляването на продажбите на хранителни продукти, спиртни напитки и тютюневи изделия (-0.4%). Регистрациите на нови автомобили в еврозоната се увеличават с 3.2% на тримесечна база през първото тримесечие на 2008 г. Ето защо е твърде вероятно по-голямата част от

прираста на частното потребление да се дължи на компонента му, който не е свързан с търговията на дребно, въпреки че в съществуващите месечни и тримесечни статистически редове няма данни за този компонент.

Наличната информация за частното потребление в началото на второто тримесечие на 2008 г. е твърде ограничена. Продажбите на дребно в еврозоната спадат с 0.6% на месечна база през април след намаляването им с 0.9% през март. Също през април се увеличават с 4.9% на месечна база регистрациите на нови автомобили. Показателят на Европейската комисия за доверието на търговията на дребно, който отчита нагласите на търговците на дребно, се увеличава през май 2008 г. Този показател, който е повлиян от значителната неотдавнашна колебливост, остава твърде висок, но през 2007 г. и първите месеци на 2008 г. спада значително. Според данни от проучването на Европейската комисия доверието на потребителите в еврозоната намалява през май 2008 г., с което подновява низходящия си тренд, започнал в средата на 2007 г. Това частично отразява влошаването на очакванията на потребителите за безработицата. Въпреки това условията на пазара на труда, които като цяло са благоприятни, продължават да насърчават частното потребление.

ПРОИЗВОДСТВО ПО СЕКТОРИ

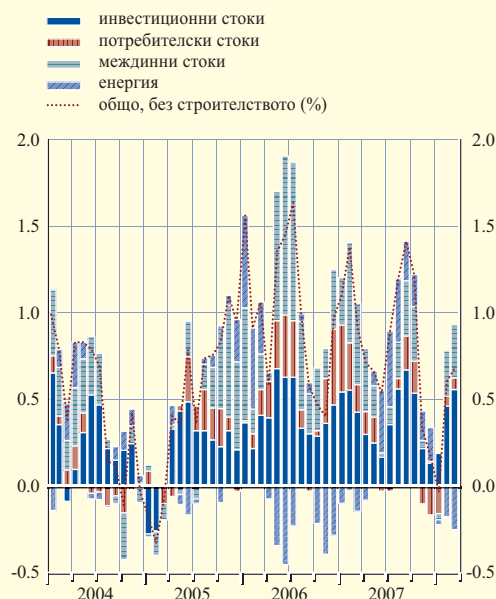
Докато през 2006 г. основен двигател за по-големия растеж на БВП е по-високият прираст в промишлеността, в началото на 2007 г. ролята на поддържащ темпа отрасъл постепенно поемат услугите. Въпреки всичко в двата отрасъла през изминалата година се наблюдава известно забавяне с по-рязък спад след края на лятото при услугите, докато промишлеността показва по-голяма еластичност. Този тренд се запазва и през първите пет месеца на 2008 г.

Приносът на услугите за общата добавена стойност в еврозоната е 0.5 пр.п. през първото тримесечие на 2008 г. в сравнение с 0.2 пр.п. през предходното. Приносът както на промишлеността, така и на строителството за прираста на добавената стойност е 0.2 пр.п. за първото тримесечие, след като и двата отрасъла имат принос от 0.1 пр.п. през четвъртото тримесечие на 2007 г.

Промишлената продукция на еврозоната (без строителството) нараства значително в началото на 2008 г., отбелязвайки увеличение с 0.7% през първото тримесечие след прираст от 0.2% за предходното (виж графика 47). Производството на инвестиционни стоки е твърде голямо (с прираст от 2.0% на тримесечна база), но се забелязва и значително ускоряване темпа на производство при междинните стоки (1.0%) и в по-малка степен при потребителските (0.2%). Обратно, производството на електроенергия забавя растежа си през първото тримесечие на 2008 г. вероятно поради климатичните условия през зимата. Общата дина-

Графика 47 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.

мика на растежа в промишлеността обаче е донякъде вяла в резултат от умерените нови промишлени поръчки (без тежкотоварното транспортно оборудване). Новите промишлени поръчки – водещ показател за промишленото производство, се повишават с 0.2% през първото тримесечие на 2008 г. в сравнение с 0.4% през предходното. Поради това е възможно значителното възстановяване на прираста на промишлената продукция отчасти да отразява по-малкото изоставане при поръчките в промишлеността, въпреки че за да противодействат на недостига на производствени мощности, през първото тримесечие чувствително се увеличават инвестициите.

Положителните промени през първото тримесечие на 2008 г. обаче не трябва да се разглеждат като признак за изменение на умерения тренд на прираста, наблюдаван в промишлеността през последните тримесечия. Този тренд проличава и в индекса на мениджърите по продажби (ИМП) за преработващата промишленост, който спада през първите няколко месеца на 2008 г. (виж графика 48). През май ИМП за преработващата промишленост продължава сериозно да намалява до 50.6 – малко над границата, която бележи положителен прираст. Подобна е картината според показателя на Европейската комисия за доверието на промишлеността, който през първите пет месеца на 2008 г. продължава да спада.

През първото тримесечие на 2008 г. нараства и строителното производство след стабилизирането му през предходното тримесечие. Увеличението, което е особено силно изразено през януари, в размер на 2.4% на месечна база, е широко застъпено в държавите от еврозоната, вероятно преди всичко поради много меките климатични условия. Въпреки това този скок трябва да се разглежда на фона на намаляващия тренд на строителната активност, която се наблюдава от 2006 г. насам и вероятно е краткотрайна, както показва резкият спад от 2.7% на строителното производство през март 2008 г. Доверието на строителството също слабо нараства през май 2008 г. според показателя на Европейската комисия, но това не променя общата картина на продължаваща тенденция към спад на този показател, започнала в края на 2006 г.

Що се отнася до услугите, наличните данни към май 2008 г. сочат забавяне на растежа в този сектор. Средно погледнато, равнището на ИМП за бизнес активността в услугите през първите пет месеца на 2008 г. е доста под наблюдаваната през четвъртото тримесечие на миналата година. През май 2008 г. ИМП за услугите продължава да спада до 50.6, много под ретроспективно средните 54.4. Подобна картина на умереност разкрива и показателят на Европейската комисия за доверието на услугите въпреки слабото му повишение през май. По-слабите резултати в услугите вероятно отразяват влиянието на различните шокове,

Графика 48 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: Всички динамични редове се отнасят за преработващата промишленост.
1) Тримесечно процентно изменение.
2) Баланс на оценките; изменение спрямо предходното тримесечие.
3) ИМП; отклонения от стойност 50 на индекса.

засегнали неотдавна икономиката на еврозоната, които се дължат на финансовите трусове и поскъпването на петрола и храните. Наличната информация за подсекторната разбивка предполага, че последиците от тези шокове са широко разпространени в услугите, което оказва влияние върху някои подсектори, като недвижими имоти и финансово посредничество, транспорт, хотели и ресторанти или търговия на дребно.

В обобщение може да се каже, че наличните данни и за двата отрасъла – промишленост и услуги – предполагат понастоящем, че тримесечните темпове на растеж на БВП през първата половина на 2008 г. средно са като цяло изравнени с наблюдаваните през втората половина на миналата година, въпреки че умереният базов темп на икономическа активност продължава и през 2008 г. Тъй като част от възстановения растеж на реалния БВП, регистриран през първото тримесечие, вероятно отразява временни фактори, например необичайно меката зима, или тримесечна колебливост, през второто тримесечие се очаква растежът на реалния БВП да бъде по слаб, отколкото през първото.

4.2 ПАЗАР НА ТРУДА

Пазарът на труда в еврозоната показва явно подобрене през последните години и въпреки умереността си според последните данни това благоприятно развитие продължава и в началото на 2008 г. Въпреки отслабването им очакванията за заетостта остават положителни и подкрепят оценката за общо благоприятни прогнози за пазара на труда.

ЗАЕТОСТ

След засилване на икономическата активност в еврозоната прирастът на заетостта нараства значително през 2006 г. и 2007 г. в сравнение с 2005 г. (виж таблица 8). Наличната информация сочи продължаващото му, макар и умерено увеличаване през 2008 г.

Прирастът на заетостта в еврозоната е 0.2% на тримесечна база през четвъртото тримесечие на 2007 г. след увеличение от 0.4% през предходното тримесечие. Секторната разбивка показва, че умереният прираст на заетостта е характерен през второто полугодие за всички отрасли, но забавянето е по-осезаемо в строителството. При услугите през втората половина

Таблица 8 Прираст на заетостта

(процентно изменение спрямо предходния период; сезонно изгладени данни)

	Годишни стойности		Тримесечни стойности				
	2006	2007	2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 2 тр.	2007 3 тр.	2007 4 тр.
Общо за икономиката	1.6	1.8	0.4	0.6	0.5	0.4	0.2
от които:							
Селско стопанство и риболов	-1.5	-0.8	-0.5	1.2	-0.6	-1.1	-0.4
Промисленост	0.6	1.5	0.5	0.7	0.2	0.0	0.1
Без строителството	-0.4	0.5	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0
Строителство	2.8	3.8	1.5	1.9	0.4	-0.2	0.2
Услуги	2.1	2.0	0.4	0.5	0.6	0.7	0.3
Търговия и транспорт	1.5	1.7	0.1	0.5	0.8	0.8	0.0
Финанси и бизнес	3.7	3.8	0.7	1.2	1.0	0.7	0.8
Публична администрация ¹⁾	1.8	1.3	0.4	0.2	0.4	0.5	0.2

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

1) Включва още образование, здравеопазване и други услуги.

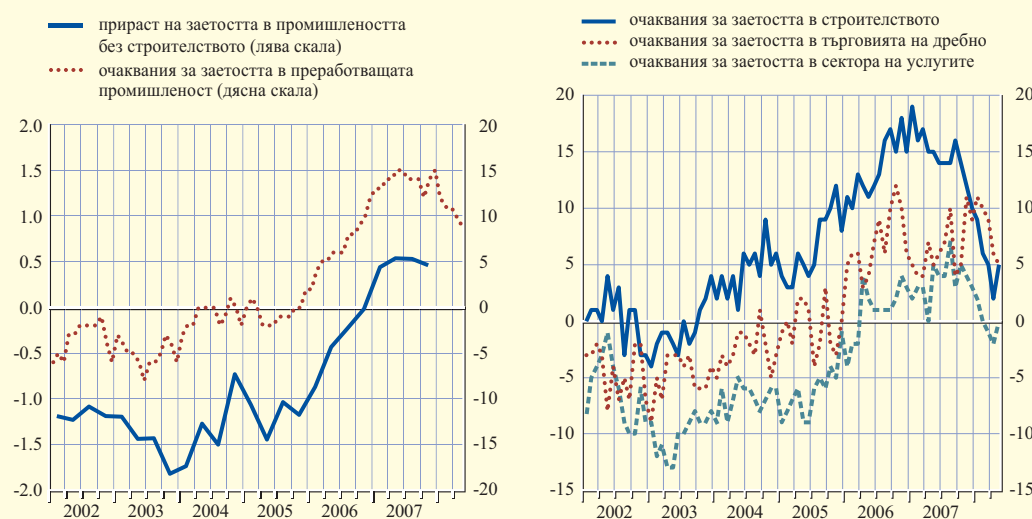
на 2007 г. по-нисък темп на прираст на заетостта се наблюдава в подотраслите „Търговия“ и „Транспорт“, както и във „Финансови и бизнес услуги“.

Благоприятните тенденции на трудовия пазар на еврозоната от последните години се запазват и в началото на 2008 г. според наличните до май данни от проучванията (виж графика 49). Според проучването на *NTC Economics* за ИМП през май разкриването на нови работни места продължава както в промишлеността, така и в услугите. Очакванията за заетостта, отчетени в проучването на бизнеса и потребителите на Европейската комисия, очертават подобна картина. Въпреки слабия спад, посочен за последните месеци и в двете проучвания на заетостта, условията на пазара на труда досега остават като цяло еластични независимо от по-голямата несигурност на прогнозите за икономическия растеж. По този начин високите равнища на заетост, достигнати в различни региони и отрасли в еврозоната, довеждат до известно затягане на условията на пазара на труда. Откъслечни сведения от големи фирми, функциониращи в различни отрасли в редица държави от еврозоната, сочат затруднения при наемането на служители с нужните умения, особено в сегменти, които се нуждаят от висококвалифицирана работна ръка.

На годишна база прирастът на производителността на труда (на един зает) е твърде нисък в края на 2007 г. – 0.6% през четвъртото тримесечие, спрямо 0.8% през предходното. Спадът в производителността на труда, регистриран през втората половина на годината, се обяснява главно със забавянето, наблюдавано в услугите. Данните от проучването на ИМП показват задълбочаващо се забавяне на прираста на производителността на труда през първите месеци на 2008 г. както в промишлеността, така и в услугите, въпреки известното му възстановяване през май. Повече информация за последните тенденции в производителността на труда в еврозоната и сравнение с тази в САЩ са представени в каре 7.

Графика 49 Прираст и очаквания за заетостта

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



Източници: Евростат и проучвания на Европейската комисия за бизнеса и потребителите.
Забележка: Балансът на оценките е осреднен.

ПОСЛЕДНИ ТЕНДЕНЦИИ В НАРАСТВАНЕТО НА ПРОИЗВОДИТЕЛНОСТТА НА ТРУДА В ЕВРОЗОНАТА И В САЩ

В карето са обобщени неотдавнашните тенденции в нарастването на производителността на труда в еврозоната, като е направена и съпоставка със САЩ. Показано е, че разликата в прираста на производителността между двете икономики е много малка през последните три години, а различията в растежа на реалния БВП отразяват главно демографски тенденции.

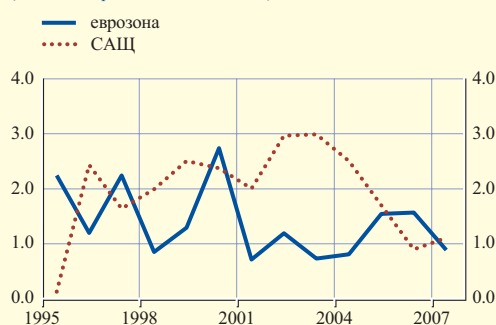
Динамиката в еврозоната през последните няколко години показва, че е преустановен спадът в производителността на труда. Наблюдава се стабилизиране на прираста на производителността на труда независимо от това, дали вложеният труд се измерва с брой отработени часове, или с брой заети лица. Средногодишната почасова производителност на труда нараства с 1.3% в периода 2005–2007 г. спрямо 1.4% през 1995–2004 г. В САЩ темпът на почасовата производителност спада до 1.2% спрямо 2.1% през същите два периода (виж графики А и Б). Измерена с броя заети лица, производителността на труда в еврозоната запазва темпа си от около 1.0% годишно и през двата периода, докато в САЩ съответният показател намалява от 1.8% през 1995–2004 г. до 1.1% в периода 2005–2007 г. По-бавният прираст на производителността на труда в САЩ се дължи главно на по-бавния темп на растеж на реалния БВП. Същевременно прирастът на заетостта остава относително динамичен. В еврозоната стабилизирането на този показател протича в условията на стабилно увеличение на заетостта.

Независимо че през последните три години прирастът на производителността на труда е в общи линии сходен в еврозоната и в САЩ, тези тенденции не разкриват непременно спецификата на неговия тренд през следващите години по две причини. Първо, в еврозоната като цяло е общоприето виждането, че в голямата си част повишаването на производителността на труда се дължи главно на циклични фактори.¹ Второ, докато високите темпове на прираст на производителността на труда в САЩ, наблюдавани след

1 Виж *The EU economy: 2007 review – Moving Europe's productivity frontier*, Европейска комисия, 2007 г.

Графика А Прираст на почасовата производителност на труда

(годишно процентно изменение)



Източници: База данни на АМЕСО и ОИСР.
Забележка: Данните за 2007 г. са оценки.

Графика Б Прираст на производителността на труда на човек от населението

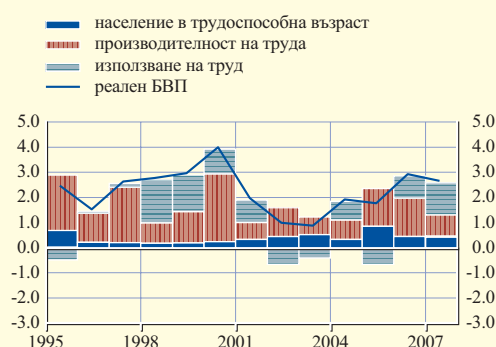
(годишно процентно изменение)



Източници: База данни на АМЕСО и ОИСР.
Забележка: Данните за 2007 г. са оценки.

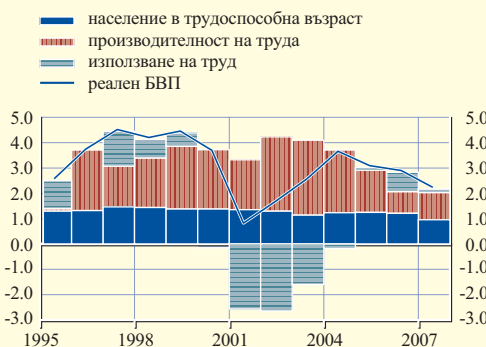
Графика В Принос за растежа на БВП в
еврозоната

(пр.п.; годишно процентно изменение)

Източници: База данни на AMECO и ОИСР.
Забележка: Данните за 2007 г. са оценки.

Графика Г Принос за растежа на БВП в САЩ

(пр.п.; годишно процентно изменение)



Източници: База данни на AMECO и ОИСР.

средата на 90-те години, се смятат като цяло за изключение, през следващите години, ако се вземе под внимание влиянието на бизнес цикъла, въпреки всичко тези темпове би трябвало да бъдат по-високи от разочароващите 1.2% годишно, отбелязани като средна стойност през 80-те и началото на 90-те години.²

Динамиката на производителността на труда през 2005–2007 г. допринася за намаляването на разликата в растежа на реалния БВП между еврозоната и САЩ. През този период реалният БВП нараства средно с 2.4% годишно в еврозоната, а в САЩ – с около 2.7%. Тенденциите в демографското развитие обаче са по-благоприятни в САЩ, където темпът на прираст на населението в трудоспособна възраст е значително по-висок (виж графики В и Г).³ Така реалният БВП на човек от населението нараства средно с 1.9% годишно в еврозоната и с 1.7% в САЩ през същия период.

В обобщение, като цяло въпреки стабилизирането през последните три години на прираста на производителността на труда в еврозоната няма място за самодоволство. Структурните реформи в еврозоната засега не дават необходимите резултати, а осъществяването им е твърде бавно, за да подпомогне целта на Лисабонската стратегия – изграждането на „икономика, основана на знанието“, насочена към повишаване производителността на труда и създаване на нови работни места. В контекста на актуализираната Лисабонска стратегия днес предизвикателството е да се ускори цялостният темп на реформите.

2 Икономическият растеж в САЩ преди 1995 г. бе стимулиран по-скоро от прираста на вложения капитал и труд, отколкото от динамиката на производителността на труда. По времето на бума в информационните и комуникационните технологии се наблюдаваше значително повишаване на съвкупната факторна производителност, но то се дължеше главно на производствения им сектор. Именно през периода 2000–2005 г. бе отбелязан висок темп на нарастване на факторната производителност, което бе по-осезаемо в отраслите, използващи информационни и комуникационни технологии. Виж например Jorgenson, D.W., M. S. Ho, J. D. Samuels and K. J. Stiroh (2007): *Industry Origins of the American Productivity Resurgence*, *Economic Systems Research*, том 19, № 3, с. 229–252.

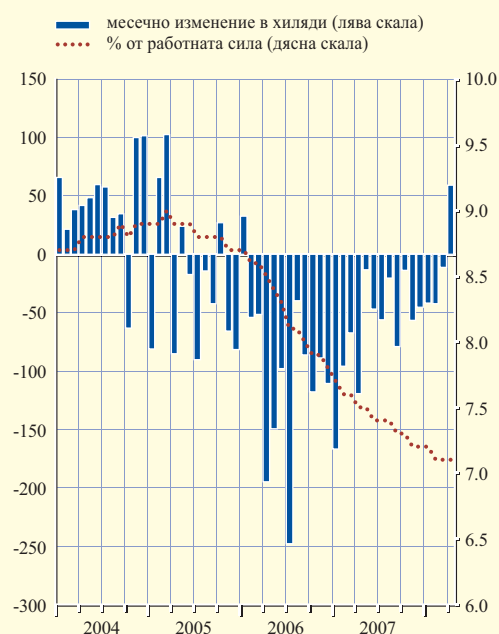
3 Този анализ се основава на общоизползваната рамка за изчисляване на прираста, която свързва реалния БВП (Y) с резултата от производителността на труда (L), използването на труд (LU) и населението в трудоспособна възраст (WA), т.е. $Y \cong LP \times LU \times WA$.

БЕЗРАБОТИЦА

Равнището на безработица в еврозоната остава непроменено спрямо предходните три месеца – 7.1% през април 2008 г. (виж графика 50). Тези данни са най-ниските от началото на 80-те години и са значително под равнището от 7.5%, отчетено година по-рано. Непромененото равнище скрива увеличението на броя на безработните с още 60 000 души през април 2008 г. в сравнение с март, когато е наблюдавано първото им увеличение от февруари 2006 г. насам. Нарастването на безработицата може да се счита като дължащо се на значителното увеличение на броя на безработните в Испания (нарастване с 68 000 души) и на лекото им увеличение в Португалия, Ирландия и Австрия. С изключение на Австрия промените в строителството са основният двигател за нарастването броя на безработните лица в тези държави. В обобщение, броят на безработните в еврозоната остава като цяло сравнително по-малък от отчетеното година по-рано, спадайки с 0.4 млн. души.

Графика 50 Безработица

(месечни данни; сезонно изгладени)



Източник: Евростат.

4.3 ПРОГНОЗА ЗА ИКОНОМИЧЕСКАТА АКТИВНОСТ

При темп 0.8% на тримесечна база растежът на реалния БВП през първото тримесечие на 2008 г. далеч надхвърля очакванията. Той е отражение отчасти на временни фактори – необикновено меката зима в много части на Европа, която, изглежда, е причина за бум в строителството. Въпреки това високият темп на растеж през първото тримесечие може отчасти да бъде компенсиран през второто.

В съответствие с наличните прогнози през 2008 г. се очаква вътрешното и външното търсене да подпомогнат продължаващия растеж на реалния БВП на еврозоната, макар и в по-малка степен, отколкото през 2007 г. Въпреки умереността си растежът на световната икономика се очаква да се запази устойчив, подкрепен по-конкретно от продължаващия значителен растеж на икономиките с възникващи пазари. Очаква се това да насърчи външното търсене на еврозоната. Основните икономически показатели на еврозоната остават стабилни и тя не е засегната от съществени диспропорции. На този фон прирастът на инвестициите в еврозоната се очаква да продължи да съдейства за икономическата активност, тъй като натоварването на производствените мощности остава голямо и рентабилността на нефинансовия корпоративен сектор се запазва. Освен това заетостта и участието на работната сила нарастват значително и безработицата спада до равнища, каквито не са наблюдавани от 25 години. Тези промени благоприятстват тенденциите в разполагаемия доход, въпреки

че покупателната способност е ерозирана от влиянието на по-високите цени на енергията и храните.

Тази перспектива намира израз и в юнските макроикономически прогнози на експерти на Евросистемата за еврозоната. Според предвижданията средногодишният растеж на реалния БВП ще бъде в интервала 1.5% и 2.1% през 2008 г. и между 1.0% и 2.0% през 2009 г. В сравнение с мартенските прогнози на експерти на ЕЦБ действителният интервал за растежа на реалния БВП през 2008 г. се намира в горната част на интервала, оповестен през март 2008 г., главно поради факта, че резултатите за първото тримесечие са по-добри от очакванията. За 2009 г. интервалът е коригиран надолу, отразявайки поскъпването през последните месеци на основните суровини. На годишна база темповете на растеж трябва да се интерпретират с особена предпазливост. Въпреки че показват за 2009 г. по-малък растеж, отколкото за 2008 г., те скриват факта, че на тримесечна база растежът на реалния БВП се очаква през 2008 г. да достигне дъното, преди впоследствие постепенно да се възстанови.

Несигурността около тази прогноза за икономическия растеж остава висока и рисковете относно нея се засилват. По-конкретно, те продължават да бъдат свързани с опасността сътресенията на финансовите пазари да имат по-силно от очакваното отрицателно въздействие върху реалната икономика. Освен това засилването им произтича от ограничаващото влияние върху потреблението и инвестициите на по-нататъшни неочаквани увеличения на цените на енергията и храните. Опасенията за засилване на протекционизма и за евентуални неочаквани тенденции, породени от диспропорции в световен мащаб, също пораждат риск.

5 ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ

След сравнително благоприятните фискални резултати през 2007 г. състоянието на публичните финанси в еврозоната се очаква да се влоши. На фона на умерен растеж на БВП, частично намаляване на извънредните приходи и липса на фискална консолидация според прогнозите средният бюджетен дефицит на сектор Държавно управление в еврозоната отново ще нарасне през 2008 г. и 2009 г. В някои държави от еврозоната бюджетният дефицит се очаква да се доближи до референтната стойност от 3% от БВП или да я достигне, тъй като доскоро благоприятните циклични условия не са били използвани, за да се консолидират в достатъчна степен публичните финанси. Държавите, които не са изпълнили средносрочната си бюджетна цел, ще трябва да подготвят и да следват много по-амбициозна фискална програма, за да приведат публичните си финанси в съответствие с изискванията на Пакта за стабилност и растеж и с ангажиментите, произтичащи от споразумението на Еврогрупата. Разумната фискална политика също ще спомогне за справяне с макроикономическите диспропорции в еврозоната.

ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ ПРЕЗ 2007 Г. И ПРОГНОЗИ ЗА 2008 Г. И 2009 Г.

През 2007 г. фискалните тенденции в еврозоната бяха сравнително благоприятни. Средният дефицит на сектор Държавно управление спадна от 1.3% от БВП през 2006 г. на 0.6% през 2007 г. (виж таблица 9) и така съотношението на дефицита достигна най-ниската стойност, отчетена от 1973 г. насам (без постъпленията от продажби на универсални мобилни телекомуникационни системи). Нито една държава от еврозоната не отчита дефицит на сектор Държавно управление над референтната стойност от 3% от БВП. И все пак в момента Евростат изяснява някои въпроси, свързани с дефицита, отчетан от Гърция. Намалението на съотношението на дефицита в еврозоната през 2007 г. е резултат по-скоро от благоприятните циклични условия и извънредните приходи, отколкото от напредък в структурната консолидация. Следователно подобрението в бюджетното салдо на сектор Държавно управление би могло да бъде по-съществено, като се има предвид значителното превишение на разходите в някои страни, компенсирани частично от значителните извънредни приходи.

Таблица 9 Фискални промени в еврозоната

(процент от БВП)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Икономически прогнози на ЕК, пролет 2008 г.						
а. Приходи, общо	44.6	44.9	45.4	45.6	45.2	45.2
б. Разходи, общо	47.5	47.4	46.8	46.3	46.2	46.2
Бюджетно салдо (а – б)	-2.9	-2.5	-1.3	-0.6	-1.0	-1.1
Първично бюджетно салдо	0.2	0.4	1.6	2.3	1.9	1.8
Циклично коригирано бюджетно салдо	-2.6	-2.0	-1.2	-0.7	-1.0	-0.8
Структурно салдо	-2.9	-2.2	-1.2	-0.7	-1.0	-0.9
Брутен дълг	69.6	70.2	68.5	66.4	65.2	64.3
Допълнителен показател: реален БВП (процентно изменение)	2.1	1.6	2.8	2.6	1.7	1.5
Средни показатели за еврозоната, основаващи се на осъвременените програми за стабилност за 2007–2008 г.¹⁾						
Бюджетно салдо			-1.5	-0.8	-0.9	-0.4
Първично бюджетно салдо			1.6	2.2	2.1	2.4
Циклично коригирано бюджетно салдо			-1.4	-1.0	-0.9	-0.5
Брутен дълг			68.6	66.7	65.1	63.4
Допълнителен показател: реален БВП (процентно изменение)			3.0	2.7	2.3	2.2

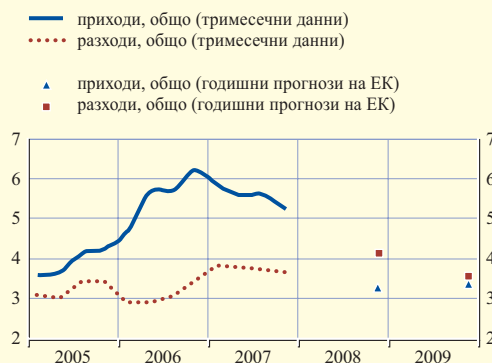
Източници: Икономически прогнози на Европейската комисия, пролет 2008 г., осъвременени програми за стабилност за 2007–2008 г. и изчисления на ЕЦБ.

1) Наличните данни са към май 2008 г.

Състоянието на публичните финанси в еврозоната се очаква да се влоши през 2008 г. и 2009 г. Според икономическите прогнози на Европейската комисия от пролетта на 2008 г. дефицитът на сектор *Държавно управление* ще се повиши до 1% от БВП през 2008 г. (след като в продължение на четири години отчиташе намаление) и при положение че политиката остане непроменена, до 1.1% от БВП през 2009 г. (виж таблица 9). Прогнозното нарастване на съотношението на дефицита в еврозоната е в резултат от умерен реален растеж на БВП, частично намаляване на извънредните приходи и липса на фискална консолидация. Съотношението на структурния бюджетен дефицит на еврозоната (съотношението на дефицита, отчитащо въздействието на бизнес цикъла и на еднократни или други временни мерки) се очаква да нарасне с 0.3 пр.п. през 2008 г. (до 1% от БВП) и да се подобри леко през 2009 г.

Графика 51 Тримесечна финансова статистика на сектор *Държавно управление* и прогнози

(годишен процентен темп на растеж в номинално изражение на плъзгащи се суми за 4 тримесечия)



Източник: Изчисления на ЕЦБ, базирани на данни от Евростат и национални данни, Европейска комисия.

Забележка: Графиката показва развитието на общите приходи и общите разходи като плъзгаща се сума за 4 тримесечия за периода от първото тримесечие на 2005 г. до четвъртото тримесечие на 2007 г., плюс прогнозите за 2008 г. и 2009 г. на проучването на Европейската комисия от пролетта на 2008 г.

Според предвижданията на Европейската комисия в рамките на прогнозния хоризонт нито една от държавите-членки от еврозоната няма да надвиши референтната стойност за бюджетния дефицит от 3% от БВП. Във връзка с това Съветът ЕКОФИН неотдавна отмени процедурата при прекомерен дефицит за Италия и Португалия, независимо от факта, че и в двете държави съотношението на държавния дълг остава високо – над референтната стойност от 60% от БВП. Европейската комисия прогнозира само умерен спад в съотношението на дълга за Италия през настоящата и следващата година, а за Португалия се очаква то дори да се повиши в прогнозния хоризонт. Предвижданията на Европейската комисия за Франция сочат бюджетен дефицит на сектор *Държавно управление* от 2.9% от БВП през 2008 г. и 3% през 2009 г. Освен това съотношението на държавния дълг се очаква да се повиши леко през 2008 г. и по-чувствително през 2009 г. Поради тази фискална прогноза през май Европейската комисия отправи препоръки към Франция относно необходимостта да се извърши консолидация на публичните финанси. Бюджетни дефицити от или над 2% от БВП се очакват и в Гърция, Италия и Португалия.

Тримесечната статистика на правителствените финанси за еврозоната, налична до четвъртото тримесечие на 2007 г., показва, че напоследък нарастването на номиналните приходи е силно, но намаляващо, и отразява подобната динамика на прираста на производството, който допринася за значителни извънредни приходи (виж графика 51). През 2008 г. и 2009 г. общото нарастване на приходите се очаква отново да намалее, тъй като реалният растеж на БВП става умерен и няма извънредни приходи. Нещо повече, намаляването на някои данъци ще задълбочи спада в нарастването на приходите през 2008 г. и 2009 г. Предвижда се темпът на нарастване на номиналните разходи на сектор *Държавно управление* да надхвърли 4% през 2008 г. и да достигне 3.5% през 2009 г., без да се взема предвид предприемането на мерки за по-нататъшното подобряване на фискалната политика.

Според пролетните икономически прогнози на Европейската комисия от 2008 г. напредъкът на страните в еврозоната по отношение изпълнението на средносрочните им бюджетни цели ще бъде ограничен. Напротив, броят на държавите от еврозоната, които няма да изпълнят средносрочните си бюджетни цели, се очаква да нарасне от осем през 2007 г. (Белгия, Германия, Гърция, Франция, Италия, Малта, Австрия и Португалия) на десет през 2008 г., тъй като се предполага, че Ирландия и Словения ще се отдалечат от постигането на средносрочните си бюджетни цели през настоящата година (което ще доведе до недостиг съответно от 0.8 и 0.1 пр.п.). От държавите, които още не са постигнали средносрочните си бюджетни цели, само Гърция и Малта се очаква да отчетат подобрене от 0.5% от БВП в структурното си бюджетно салдо през 2008 г. в съответствие с коригираната референтна стойност в Пакта за стабилност и растеж. И обратно, Европейската комисия прогнозира значително влошаване на структурното бюджетно салдо за Германия (с 0.5 % от БВП) и Италия (с 0.4% от БВП). От петте страни, за които се очаква да постигнат средносрочните си бюджетни цели през 2008 г. (Испания, Кипър, Люксембург, Нидерландия и Финландия), въпреки всичко за тази година се предвижда значително структурно разхлабване в Испания и Кипър, а в Нидерландия – силно структурно подобрене (макар че това е свързано главно с прогнозираните извънредни приходи от продажбата на газ).

В сравнение с последното осъвременяване на програмите за стабилност прогнозите на Европейската комисия сочат в общи линии по-неблагоприятна фискална перспектива за настоящата и следващата година, независимо от факта, че бюджетните резултати за 2007 г. са малко по-добри от очакваните. Общият дефицит на сектор *Държавно управление* в еврозоната през 2008 г. и 2009 г. се предвижда да бъде съответно с 0.1 и с 0.7 пр.п. по-висок от средния, заложен в бюджетните цели на отделните държави в последните им осъвременени програми за стабилност (виж таблица 9). Влошаването на перспективите за бюджета в сравнение с последните осъвременени програми за стабилност се дължи главно на по-неблагоприятната макроикономическа среда, а усилията за постигане на консолидация, залегнали в плановете за 2009 г., трябва да се конкретизират. В сравнение с последните програми за стабилност през 2009 г. се предвиждат значителни отклонения надолу в бюджетното салдо на сектор *Държавно управление* (с 1% от БВП или повече) за Гърция, Испания, Франция и Португалия, а за Кипър, Люксембург, Нидерландия и Финландия се очакват отклонения нагоре (с 1% от БВП или повече).

След спада през последните две години в средното за еврозоната съотношение *дълг на сектор Държавно управление/БВП* се очаква тази тенденция да продължи през 2008 г. и 2009 г., макар и с по-бавен темп. Европейската комисия предвижда стойността му да намалее от 66.4% от БВП през 2007 г. на 64.3% от БВП през 2009 г., независимо от нарастването на съотношението на дефицита в еврозоната. Това е отражение на намаляващи съотношения на дълга в повечето държави от еврозоната в рамките на прогнозния хоризонт с изключение на Ирландия и Люксембург (които имат сравнително ниско съотношение на държавния дълг) и Франция и Португалия. Очаква се шест страни от еврозоната да отчетат равнище на държавен дълг над 60% от БВП през 2009 г., от които една – над 100% от БВП.

ФАКТОРИ, ОПРЕДЕЛЯЩИ ПРОМЕНЕТЕ В БЮДЖЕТА

Прогнозираното влошаване на бюджетното салдо на еврозоната през 2008 г. и 2009 г. е предизвикано от нагativни промени в първичното бюджетно салдо (виж графика 52а и б). Влошаващото се първично бюджетно салдо се дължи на отрицателния цикличен принос в рамките на прогнозния хоризонт, както и на разхлабване на фискалната политика (измерено чрез изменението на коригираното за изчистване влиянието на бизнес цикъла първично

салдо) през 2008 г. (виж графика 52в). Прогнозираното влошаване на циклично коригираното първично салдо за еврозоната през тази година отразява разхлабване на фискалната политика най-вече в Германия, Ирландия, Испания, Кипър и Словения, но за Гърция се очаква затягане на фискалната политика.

Очакваното разхлабване на фискалната политика на ниво еврозона (отразяващо намаляването на някои данъци и липсата на извънредни приходи) през 2008 г. ще се дължи на понижаване на циклично коригирания общ коефициент на приходите, докато циклично коригираният коефициент на първичните разходи се предвижда отново леко да нарасне (виж графика 52г). При положение че политиката остане непроменена, циклично коригираният коефициент на приходите отново ще отбележи слаб прираст през 2009 г., докато на агрегирано ниво не се предвиди консолидация, основаваща се на разходите.

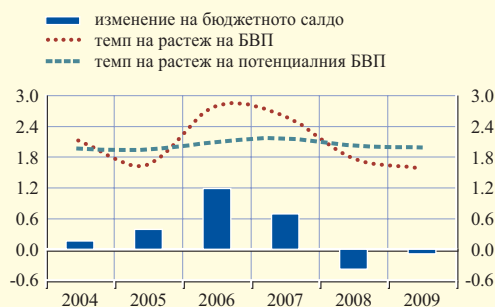
ОЦЕНКА

Фискалните промени и прогнози трябва да се оценяват съобразно рамката на ЕС за бюджетен надзор и ангажиментите, поети неотдавна от финансовите министри на държавите от еврозоната (Еврогрупата). Пактът за стабилност и растеж предоставя подходяща рамка за провеждане на национална бюджетна политика с цел постигане на стабилни публични финанси в средносрочен план и повишаване доверието в устойчивостта на публичните финанси. Държавите от еврозоната, които не са постигнали средносрочните си бюджетни цели, трябва да осъществят структурна консолидация с референтна стойност 0.5% от БВП годишно. Това би им дало възможност бързо да осъществят средносрочните си цели, за да постигнат фискална устойчивост. Тази задача е особено важна, тъй като в общи линии в текущите средносрочни цели не се отделя достатъчно внимание на допълнителното бюджетно бреме, до което ще доведе

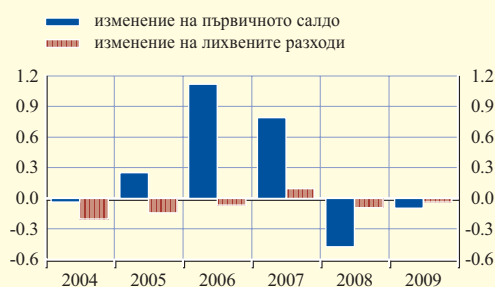
Графика 52 Детерминанти на бюджета в еврозоната

(пр.п. от БВП, процентно изменение)

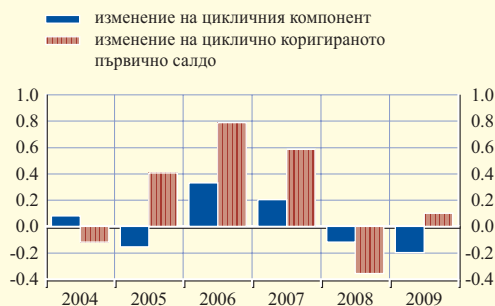
а) Растеж на БВП и годишно изменение на бюджетното салдо



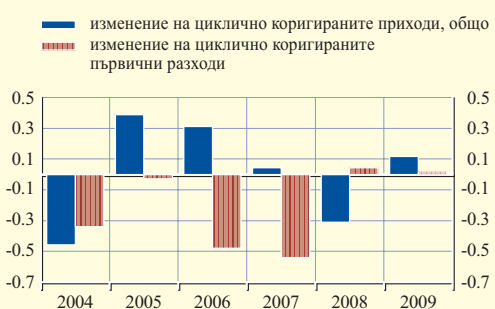
б) Годишно изменение на детерминантите на бюджетното салдо



в) Годишно изменение на детерминантите на първичното бюджетно салдо



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



Източници: ЕК (пролет 2008 г. – икономическа прогноза) и изчисления на ЕЦБ.

застаряването на населението. Нещо повече, това ще направи възможно свободното действие на автоматичните стабилизатори.

През май 2008 г. министрите от Еврогрупата отново подчертаха ангажимента си да изпълняват разпоредбите на Пакта за стабилност и растеж като ключ към запазването на постигнатата през последните години консолидация и осъществяването на по-нататъшен напредък към устойчиви бюджетни позиции. Министрите имаха предвид свързаните със структурната консолидация ангажименти, поети на срещата им в Берлин през април 2007 г., и най-вече необходимостта държавите – членки на ЕС от еврозоната, да се възползват от благоприятните циклични условия, за да постигнат средносрочните си бюджетни цели през 2008 г. или 2009 г., като крайният срок за всички е 2010 г. Отчитайки, че много страни от еврозоната не са спазили миналогодишните си ангажименти по отношение на структурната консолидация, в споразумението на Еврогрупата от май 2008 г. се потвърждава становището, че е във възможностите на повечето страни, които още не са постигнали средносрочните си бюджетни цели, да направят това до 2010 г. По-специално финансовите министри от еврозоната се ангажираха „да изпълнят на всяка цена бюджетите си за 2008 г.“ и „да изготвят разумни програми по фискалната политика за 2009 г. с цел постигане на напредък по отношение на средносрочните цели в съответствие с референтната стойност за подобрене в структурното бюджетно салдо в размер на 0.5% от БВП за държавите, които не са го постигнали; и поддържане на стабилни структурни фискални позиции в държавите, постигнали средносрочната си цел”.

Засега тенденциите и плановете, свързани с фискалната политика на отделните държави, често не отговарят на тези изисквания. През последните години няколко държави от еврозоната не успяха да постигнат устойчиви фискални позиции в среда, характеризираща се със сравнително висок прираст на производството. Отделни държави използват част от непредвидените си приходи за финансиране на увеличаващи се разходи или на намаляващи данъци вместо за по-бързо намаляване на дефицита и дълга, което би ги доближило до изпълнението на средносрочните бюджетни цели. Това е в противовес с насоките на осъвременената рамка на ЕС за бюджетен надзор и споразумението на Еврогрупата от април 2007 г., които изрично призовават за поставяне на по-амбициозни бюджетни цели в благоприятни за икономиката периоди. Нещо повече, както вече беше споменато, за страни с фискални диспропорции очакваното годишно подобрене при съществуващото състояние на бюджета през 2008 г. и 2009 г. често е под референтната стойност за структурна консолидация от 0.5% от БВП.

За държавите от еврозоната, които още не са изпълнили средносрочните си бюджетни цели, е задължително да се съобразяват с годишната референтна стойност за структурна консолидация от 0.5% от БВП, като по този начин се стремят да извършат необходимите подобрения, за да постигнат средносрочните си бюджетни цели най-късно до 2010 г. Това означава, че държавите, които според предвижданията няма да изпълнят изискванията, трябва по-бързо да положат усилия, за да постигнат консолидация. Това е особено наложително, тъй като някои страни (по-специално Франция, но също и Гърция, Италия и Португалия) нямат почти никаква възможност за маневриране, понеже все още са близо до референтната стойност от 3% от БВП. Особено обезпокоителен е и фактът, че отделни държави не спазват ангажиментите към ЕС при изготвянето на годишните си бюджети и средносрочните си фискални програми. Така не само се поставя под въпрос надеждността на фискалните прогнози, но и може да бъде подкопано доверието в рамката на ЕС за

бюджетен надзор. За да се осигури устойчивостта на публичните финанси и да се засили доверието в Пакта за стабилност и растеж, при необходимост трябва да се използват всички механизми, осигуряващи коригиращата и предпазната сила на Пакта. В това отношение неотдашните препоръки, отправени от Европейската комисия към Франция, са подходящ пример за използването на такива механизми.

За държавите от еврозоната, които са постигнали здрави фискални позиции в съответствие със средносрочните си цели, е особено важно да ги поддържат. По правило тези страни могат да задействат автоматичните стабилизатори свободно и изцяло, така че те да допринасят за изглаждане на цикличните колебания. За съжаление, след като през 2007 г. Ирландия и Словения изпълниха средносрочните си цели, според прогнозите те няма да ги постигнат през 2008 г. и 2009 г.

В по-далечна перспектива настоящата икономическа среда също налага разумна фискална политика. Рискът от вероятен по-рязък от очакваното обрат в извънредните приходи налага определянето на по-големи от обичайните обезопасяващи прагове. Освен това потенциалните последици за бюджета от сътресенията на финансовите пазари са до голяма степен неизвестни. По-специално, все още съществува риск правителствата на държавите да бъдат принудени да се намесят пряко в подкрепа на изпадналите в затруднение финансови институции, което би упражнило допълнителен натиск върху публичните финанси. Това би могло да разшири спредовете на доходността на държавните облигации, увеличавайки лихвеното бреме (виж и карето *Recent developments in government bond yield spreads*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, май 2008 г.). Нещо повече, по отношение на общия икономически сценарий съществува значителна несигурност, която може да доведе до непосредствени усложнения при публичните финанси. В такава обстановка е особено важно икономистите, разработващи фискалната политика, да укрепят доверието на пазарите и широката публика в стабилната икономическа среда. Това се осъществява най-добре посредством постигане и поддържане на здрави бюджетни позиции, което ще позволи на икономистите да пуснат в свободно действие автоматичните стабилизатори. Ударната фискална намеса, целяща фино регулиране на бизнес цикъла, трябва да се избягва (виж и карето по-долу).

Каре 8

ДИСКРЕЦИОННА ФИСКАЛНА ПОЛИТИКА, АВТОМАТИЧНО СТАБИЛИЗИРАНЕ И ИКОНОМИЧЕСКА НЕСИГУРНОСТ

В това каре се разглежда ролята на фискалната намеса и на автоматичното стабилизиране във времена на икономическа несигурност. Предвид неотдашните призови за фискален стимул в карето се изтъкват някои от опасностите на дискреционното отпускане на фискалната дисциплина, по-конкретно потенциалът за засилване на цикличните икономически колебания, както и рисковете от понижаване на средносрочния растеж и от повишаване на инфлацията. Освен това намесата чрез фискален стимул може да породи сериозни рискове за фискалните резултати, особено при положение че за някои държави от еврозоната не е изключена възможността да не спазят референтната стойност за бюджетен дефицит от 3% от БВП. Тези рискове за фискалната стабилност могат да се засилят, ако растежът на реалния БВП спадне под очакванията, както и при обрат в извънредните приходи, събирани през последните години.

Оценка на сегашните призови за дискреционен фискален стимул

Една дискреционна фискална политика, насочена към фино регулиране на икономиката, може да има стабилизиращо въздействие, но степента на въздействието обикновено зависи от няколко фактора и по-принцип се счита за малка¹. Нещо друго обаче не е никак малко – рискът, свързан с такава активна фискална намеса. Опитът показва, че ако дискреционният фискален стимул не е своевременен, целенасочен и краткосрочен, има риск той да е вреден.

Причините, поради които фискалните мерки често не отговарят на посочените критерии и рискуват да влошат положението, са добре описани². Относно първия критерий за своевременност фискалната политика се характеризира със забавяне в хода на изготвянето, вземането на решенията и прилагането на мерките³. Така при сегашната несигурна икономическа конюнктура е налице рискът, докато евентуалният фискален импулс най-после стигне до икономиката, предприетите мерки вече да не са навремени и всъщност да се окажат проциклични. Случаи на такава процикличност вече са констатирани, особено в държавите от еврозоната⁴.

Подобен довод се отнася и за втория критерий – целенасочеността на фискалните мерки. Политическите призови за държавна намеса често показват нуждата от подкрепа за конкретни социални групи. Но в политическия процес за осигуряване подкрепата на мнозинството има риск групата на облагодетелстваните лица да бъде разширена, така че да обхваща не само потребителите с кредитни затруднения, а и лица, които може да бъдат по-склонни да задържат парите, вместо да ги похарчат. Това намалява ефективността на фискалната намеса.

Накрая, налице е очевидният риск намаляването на данъците или повишаването на разходите, предвиждано като временно, на практика да стане постоянно, доколкото правителствата – например преди избори – имат склонността да избягват отказ от нови програми за социално подпомагане. Това засилва риска от натрупването на държавен дълг и от дългосрочни проблеми с фискалната устойчивост. Натрупването на дълг, което създава проблеми на много държави, е отражение на трудностите, свързвани с активната фискална намеса. Една по-продължителна фискална експанзия, която повишава бюджетния дефицит, може да означава и по-високи вътрешни лихвени проценти, пораждащи неоправдани ефекти върху частните инвестиции, които от своя страна могат да въздействат неблагоприятно върху растежа⁵. Още повече че нарастващите бюджетни разходи вследствие застаряването на населението подчертават нуждата да се приемат сериозно рисковете от непланирано постоянно нарастване на дефицита и дълга.

1 Виж например *When does fiscal stimulus work?*, капе 2.1 в *World Economic Outlook* на МВФ, с. 70–75, април 2008 г., и *R. Hemming, M. Kell and S. Mahfouz, The effectiveness of fiscal policy in stimulating economic activity – a review of the literature, IMF WP/02/208*, 2002 г.

2 Виж например *A. Fatás and I. Mihov, The case for restricting fiscal policy discretion, Quarterly Journal of Economics*, 118 (4), с. 1419–1447, 2003 г.

3 Признакът на забавеното действие на фискалната политика е изтъкнат от *A. Blinder, The case against the case against discretionary fiscal policy, CEPS Working Paper 100*, юни 2004 г.

4 Виж *OECD Economic Outlook, Fiscal policy and institutions*, 74, с. 125–137, декември 2003 г., и *A. Turrini, Fiscal policy and the cycle in the euro area: The role of government revenue and expenditure, European Commission Economic Papers*, No. 323, 2008 г.

5 Виж например *A. Afonso and M. St. Aubyn, Macroeconomic Rates of Return of Public and Private Investment: Crowding-in and Crowding-out Effects*, Работни материали на ЕЦБ, № 864, 2008 г.

Освен рисковете, че мерките на дискреционната фискална политика няма да бъдат съобразени с изброените по-горе три критерия, съществуват и други, допълнителни рискове. Първо, големите и променливи държавни разходи и приходи може да са вредни за растежа, тъй като икономическите субекти могат да отложат за по-късно – или дори да се откажат от – решения за инвестиране или потребление⁶. Второ, има риск прибягването до краткосрочни активни мерки да отклони държавите от еврозоната от прилагането на структурни реформи за ускоряване на растежа. Емпиричните доказателства сочат, че държавите, предприели по-рано фискална консолидация, след това са се облагодетелствали повече от нарастването на производителността в сравнение с държавите, които или са осъществили по-бавно, или изобщо не са провели реформите⁷. Макар и често да е трудно да се установи причинно-следствената връзка, възможно е правителствата, избрали краткосрочни активни фискални мерки, да се разконцентрират и да загубят решимостта, необходима за провеждането на структурни реформи, които в средносрочен план биха способствали за потенциалния растеж.

Автоматично стабилизиране и последствия за политиката

Пактът за стабилност и растеж дава подходящи насоки за провеждане на фискалната политика в еврозоната. По-конкретно, той определя пътя за приспособяване на структурното бюджетно салдо към средносрочната цел за „балансиран бюджет или излишък“ в зависимост от съответната държава. Тези средносрочни цели са заложи на ниво, което осигурява фискална устойчивост и дава достатъчна свобода, така че да не се стигне до неспазване на референтната стойност от 3% от БВП за бюджетния дефицит при нормални икономически колебания. Действително държавите, постигнали средносрочната си цел, са свободни да пуснат в действие автоматичните стабилизатори, с което да допринесат за изглаждане на икономическите колебания⁸. Колкото повече държави от еврозоната са в такова положение, толкова по-голяма възможност ще имат автоматичните стабилизатори на ниво еврозона да действат свободно, с което да допринасят за гладкото функциониране на ИПС.

Добре известни са предимствата на свободното действие на автоматичните стабилизатори. За разлика от дискреционните мерки тяхното функциониране не се забавя поради вземане на решения. Още повече, те не са обект на процедури за вземане на политически решения и икономическият им ефект автоматично се приспособява към цикъла.⁹ Същевременно горчивият опит от последните десетилетия внушава предпазливост. Неотдавнашният опит идва в подкрепа на предимствата на автоматичните стабилизатори, но показва, че нива на държавни разходи над 40% от БВП вече не осигуряват никакви допълнителни стабилизационни ползи¹⁰. Още повече че с използването на автоматични стабилизатори в разходната част на бюджета може да се злоупотребява като извинение за превишаване на лимитите за публични разходи – положение, при което трудно се постига обрат. И на последно, но не и по важност място, налице е значителна неяснота относно измерването

6 Виж *A. Afonso and D. Furceri, Government Size, Composition, Volatility and Economic Growth*, Работни материали на ЕЦБ, № 849, 2008 г., и *A. Fatás and I. Mihov*, цит. съч.

7 Виж *S. Hauptmeier, M. Heipertz, and L. Schuknecht, Expenditure reform in industrialised countries – A case study approach*, *Fiscal Studies*, 28 (3), с. 293–342, 2007 г.

8 Социалните плащания, като помощи за безработни, се очаква да се повишават, а данъчните приходи и социалноосигурителните вноски се очаква да спадат автоматично при икономически спад; при икономически подем се случва обратното.

9 Относно размера на икономическите стабилизатори виж например *A. Fatás, and I. Mihov, Government size and automatic stabilisers: international and intranational evidence*, *Journal of International Economics*, 55 (1), с. 3–28, 2001 г.

10 Виж *X. Debrun, J. Pisani-Ferry and A. Sapir, Government size and output volatility: should we forsake automatic stabilisation?*, МВФ *WP/08/122*, 2008 г.

на различията между реалния и потенциалния БВП, а оттам и на степента, в която автоматичните стабилизатори вече влияят на икономиката¹¹.

В обобщение, държавите от еврозоната с големи бюджетни дефицити и все още високи коефициенти на държавния дълг трябва да определят като приоритет спазването на изискваната от Пакта за стабилност и растеж фискална консолидация с цел постигане на своята средносрочна цел. Постигането на тази цел ще даде възможност на държавите да задействат свободно и изцяло автоматичните стабилизатори и така да спомогнат за изглаждане на икономическия цикъл. Ето защо те трябва да устояват на изкушението да постигнат в краткосрочен план фино регулиране на икономиката чрез фискална намеса, тъй като може в крайна сметка да навредят на дългосрочния растеж и фискалната устойчивост. В това отношение съветът към правителствата от еврозоната е да се поучат от уроците от 70-те години на миналия век и последователно да провеждат здрава и благоразумна фискална политика. Накрая, дискреционният фискален стимул поражда и инфлационни рискове. В сегашната обстановка, при повишените нива на инфлация в еврозоната, допълнителните импулси от страна на фискалната политика биха увеличили допълнително рисковете за ценовата стабилност. Дори и малки фискални импулси могат потенциално да имат продължителен отрицателен ефект, ако допринасят за по-високи инфлационни очаквания.

¹¹ Разликите в стойностите на реалния и потенциалния БВП в реално време и след окончателните ревизии на БВП са описани от A. Orphanides and S. van Norden, *The Reliability of Inflation Forecasts Based on Output Gap Estimates in Real Time*, *Journal of Money, Credit and Banking*, 37 (3), с. 583–601, 2005 г., и в карето *The (un)reliability of output gap estimates in real time*, *Месечен бюлетин на ЕЦБ*, февруари 2005 г., а автоматичните стабилизатори са разгледани в статията *The operation of automatic fiscal stabilisers in the euro area*, *Месечен бюлетин на ЕЦБ*, април 2002 г.

6 МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА ЗА ЕВРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 20 май 2008 г., експерти на Евросистемата изготвиха прогнози за макроикономическите тенденции в еврозоната¹. Според тях средногодишният растеж на реалния БВП ще бъде между 1.5% и 2.1% през 2008 г. и между 1.0% и 2.0% през 2009 г. Средният темп на прираст на общия хармонизиран индекс на потребителските цени (ХИПЦ) се очаква да бъде между 3.2% и 3.6% през 2008 г. и между 1.8% и 3.0% през 2009 г.

Карте 9

ТЕХНИЧЕСКИ ДОПУСКАНИЯ

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

Техническите допускания за лихвените проценти и за цените на суровините се базират на пазарните очаквания към 14 май 2008 г. (крайна дата)¹. По отношение на краткосрочните лихвени проценти, определени чрез тримесечния *EURIBOR*, пазарните очаквания се извеждат от форуърдни лихвени проценти, отразяващи моментното състояние на кривата на доходност на крайната дата. Те показват средно равнище от 4.9% през 2008 г. и понижение до 4.3% през 2009 г.² Пазарните очаквания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации на еврозоната предполагат постепенно увеличение – от средно равнище от 4.4% през 2008 г. до 4.6% през 2009 г. Базовите прогнози също включват допускането, че спредът на банковите кредити ще остане на сегашното си равнище, отразявайки настоящия период на засилено усещане за риск на финансовите пазари.

Трендът на фючърсните пазари през двуседмичния период, приключващ на крайната дата, дава основание да се допуснат цени на петрола от средно 113.3 щатски долара/барел през 2008 г. и 117.7 щатски долара/барел през 2009 г. Средногодишният прираст на цените на неенергийните рудни изкопаеми (т.е. непродоволствени суровини) в щатски долари. се очаква да бъде 13.8% през 2008 г. и 6.2% през 2009 г. Международните цени на храните се очаква да се увеличат с 44.0% през 2008 г. и 6.1% през 2009 г.

Технически е допуснато, че през прогнозния период двустранните обменни курсове остават непроменени на средните равнища, които преобладават през двуседмичния период, завършващ на крайната дата. Това означава обменен курс *евро/щатски долар* от

1 Допусканията за цените на петрола и хранителните стоки се основават на цените на фючърсите до края на 2009 г. Приема се, че цените на други суровини ще следват фючърсите до средата на 2009 г. и впоследствие ще се променят в съответствие с глобалната икономическа активност.

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.

1 Макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата се изготвят съвместно от експерти на ЕЦБ и на националните централни банки (НЦБ) на страните от еврозоната. Те представляват входящи данни (на шестмесечна база) за оценката на Управителния съвет относно икономическата динамика и рисковете за ценовата стабилност. Повече информация за използваните процедури и техники е дадена в „Ръководство за макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата“ (*A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises*), ЕЦБ, юни 2001 г. За отразяване на несигурността, свързана с тези прогнози, се използват диапазони на колебания, представящи резултатите за всяка отделна променлива. Диапазоните се основават на разликите 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 и на цените на суровините, се предполага, че съпътстващата прогнози несигурност е по-голяма от обикновено.

1.54 и ефективен обменен курс на еврото през 2008 г., който средно е по-висок с 6.4% от средната стойност за 2007 г., а през 2009 г. – по-висок с 0.4% 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 на фискалната политика, които вече са приети от националните парламенти или са детайлно разработени и е вероятно да преминат през законодателна процедура.

МЕЖДУНАРОДНА СРЕДА

Прогнозата за световния икономически растеж (извън еврозоната) е да отслабне през 2008 г. и постепенно да се ускори през 2009 г. Прогнозираното за 2008 г. отслабване отразява главно забавянето в САЩ, както и в редица други развити икономики, засегнати от продължаващите финансови сътресения. След слабо първо полугодие на 2008 г. активността в САЩ се очаква постепенно да се възстанови, стимулирана от разхлабване на паричната политика, и – временно – от приетия наскоро фискален пакет, както и от продължаващото нарастване на нетния износ. Въпреки че забавянето на растежа в САЩ се очаква да се прехвърли в други икономики и по-специално в най-близките им търговски партньори, се допуска, че косвеният ефект ще остане сравнително ограничен за възникващите пазари и страните – производителки на суровини.

Като цяло годишният растеж на световния реален БВП извън еврозоната се очаква да бъде средно около 4.0% през 2008 г. и 2009 г. Според прогнозите прирастът на експортните пазари извън еврозоната ще възлезе на около 5.6% през 2008 г. и 5.8% през 2009 г.

ПРОГНОЗИ ЗА РАСТЕЖА НА РЕАЛНИЯ БВП

От 2006 г. насам базовият темп на икономически растеж на еврозоната е умерен. Най-новите показатели потвърждават забавянето, което се дължи на увеличението на цените на суровините, повишаването на обменния курс и забавянето на световната икономика. Първоначалните оценки на Евростат за растежа на реалния БВП на еврозоната сочат темп на нарастване от 0.8% на тримесечна база през първото тримесечие на 2008 г., при 0.3% през четвъртото тримесечие на 2007 г. Тъй като този много благоприятен резултат е отчасти свързан с временни фактори, през следващите тримесечия се очаква известна колебливост на тримесечния темп на растеж и забавяне на икономическата активност в еврозоната. Според прогнозите икономическата активност ще започне да се засилва през 2009 г.,

Таблица 10 Макроикономически прогнози за еврозоната

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

	2007	2008	2009
ХИПЦ	2.1	3.2-3.6	1.8-3.0
Реален БВП	2.7	1.5-2.1	1.0-2.0
Потребление на частния сектор	1.6	1.1-1.5	0.9-2.1
Потребление на сектор <i>Държавно управление</i>	2.1	1.3-2.3	1.2-2.2
Брутно образуване на основен капитал	4.7	1.3-3.5	-0.4-2.8
Износ (стоки и услуги)	5.7	3.5-6.3	2.4-5.6
Внос (стоки и услуги)	5.2	2.9-6.3	2.2-5.6

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

2) Отчетените за 2007 г. данни вече включват Кипър и Малта, с изключение на данните за ХИПЦ, в които Кипър и Малта са включени от 2008 г. Теглата на Кипър и Малта в БВП на еврозоната са съответно приблизително 0.2% и 0.1%.

подпомогната от световното икономическо оживление, и към края на прогнозния период ще достигне тримесечен темп на растеж от около 0.5%. Вследствие на това се предвижда средногодишният растеж на реалния БВП да е между 1.5% и 2.1% през 2008 г., повлиян от отложения ефект в размер на 0.7% пр.п. от икономическия растеж за 2007 г. Годишният реален БВП през 2009 г. се очаква да бъде между 1.0% и 2.0%.

Сред вътрешните компоненти на БВП прирастът на частното потребление се очаква да спадне през 2008 г., главно в резултат от намаляване на реалния доход вследствие повишените цени на суровините. През 2009 г., при прогнозирано намаление на инфлацията и постепенно увеличение на реалния доход се очаква прирастът на частното потребление отново да се повиши. Потреблението на сектор *Държавно управление* се очаква умерено да се увеличи през прогнозния период.

През същия период бизнес инвестициите се очаква да се свият, отразявайки цикличното забавяне и по-строгите условия за финансиране. Въпреки това според прогнозите те ще продължат да нарастват със стабилни темпове, подкрепени от голямото натоварване на производствените мощности и отчетения недостиг на съоръженията. Частните жилищни инвестиции се очаква да намалят през прогнозния период, отразявайки освен цикличния модел, и продължаващото нормализиране на жилищния пазар и затягането на условията за предоставяне на кредити. Накрая, при очакван спад през 2008 г., прирастът на правителствените инвестиции се очаква значително да се повиши през 2009 г. Като цяло средногодишният темп на прираст на общите инвестиции в основен капитал се прогнозира да е между 1.3% и 3.5% през 2008 г. и между -0.4% и 2.8% през 2009 г.

През прогнозния период прирастът на износа ще бъде засегнат от забавянето на световната икономика. Също така делът на експортния пазар на еврозоната се очаква да намалее вследствие засилената конкуренция от страна на икономиките с възникващи пазари и загубата на ценова конкурентоспособност. Средногодишният темп на прираст на общия внос се предвижда да бъде малко по-нисък от този на общия износ, водещ като цяло до неголям положителен принос на нетната търговия за растежа на реалния БВП през прогнозния период.

Очаква се заетостта да продължава да се повишава, макар и с умерен темп до края на прогнозния период, отразявайки модела на икономическа активност, но също и забавящото въздействие на очаквания засилен прираст на реалната работна заплата върху търсенето на работна ръка. Предполага се също, че работната сила ще нараства с по-бавен темп в сравнение с последните години. Това е резултат от прогнозиран спад в прираста на населението в работоспособна възраст и от очаквана умереност при нарастване равнището на участие на работната сила, дължащо се отчасти на по-неблагоприятните условия за търсене на работна ръка и на предполагаемо затихващия ефект от реформите на пазара на труда. При тези условия през прогнозния период се очаква равнището на безработица да остане почти непроменено.

ПРОГНОЗИ ЗА ЦЕНИ И РАЗХОДИ

Увеличението на ХИПЦ-инфлацията от края на 2007 г. насам се обяснява главно с динамиката на цените на енергоносителите и хранителните стоки. В перспектива, въз основа на сегашните цени на фючърсите за енергийни суровини и хранителни стоки се очаква съответният външен ценови натиск да се понижи през 2009 г., частично в резултат от предишно поскъпване на еврото.

По отношение на вътрешния ценови натиск се предвижда заплатата на наето лице в икономиката като цяло да се повиши по-силно през прогнозния период в сравнение с предходни години, отразявайки наличната информация за договарянето на заплатите и признаците за напрежение на пазара на труда. През 2008 г. при очаквано намаление на растежа на производителността на труда в резултат от цикличната динамика увеличението на разходите за труд на единица продукция се предвижда да е значително по-голямо. Въздействието на това увеличение върху инфлацията обаче се очаква бъде смекчено от намаляването на прираста на нормата на печалба предвид икономическото забавяне. През 2009 г. по-високата производителност на труда и по-ниският прираст на заплатите се предвижда да отслабят вътрешния ценови натиск, но растежът на нормата на печалба се очаква отново да се повиши. Също така административно определяните цени и косвените данъци се очаква да изтласкат ХИПЦ-инфлацията нагоре през прогнозния период.

В резултат от тези различни елементи средният темп на прираст на общия ХИПЦ се очаква да бъде между 3.2% и 3.6% през 2008 г., след което да се понижи до 1.8%–3.0% през 2009 г.

СЪПОСТАВКА С ПРОГНОЗИТЕ ОТ МАРТ 2008 Г.

По отношение растежа на реалния на БВП очакваният за 2008 г. интервал е в горната граница на диапазона, посочен в макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ, публикувани в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, март 2008 г. – в голяма степен поради благоприятните най-нови данни за първото тримесечие на годината. Диапазонът за 2009 г. е коригиран надолу, отразявайки очакваните ефекти от по-високите цени на енергоносителите и по-висок от предвижданото обменен курс на еврото. По отношение на ХИПЦ-инфлацията очакваният диапазон е коригиран нагоре за 2008 г. и 2009 г. главно вследствие допускането за по-високи цени на енергоносителите и храните спрямо прогнозите от март.

Таблица 11 Съпоставка с прогнозите от март 2008 г.

(средногодишно процентно изменение)

	2008	2009
Реален БВП – март 2008 г.	1.3-2.1	1.3-2.3
Реален БВП – юни 2008 г.	1.5-2.1	1.0-2.0
ХИПЦ – март 2008 г.	2.6-3.2	1.5-2.7
ХИПЦ – юни 2008 г.	3.2-3.6	1.8-3.0

Карте 10

ПРОГНОЗИ НА ДРУГИ ИНСТИТУЦИИ

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

В наличните прогнози, направени от други институции, реалният БВП на еврозоната се очаква да нарасне в интервала 1.4%–1.7% през 2008 г. и 1.2%–1.6% през 2009 г. Така всички налични прогнози за растеж попадат в диапазона на прогнозите на Евросистемата. За средногодишна ХИПЦ-инфлация те сочат стойности между 2.8% и 3.4% през 2008 г., което означава, че много от тях са под диапазона на прогнозите на Евросистемата, вероятно вследствие използването на по-стари допускания за цените на суровините. За 2009 г. предвижданията са в границите на диапазона на прогнозите на Евросистемата.

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

(средногодишно процентно изменение)

	Дата на публикуване	Растеж на БВП		ХИПЦ-инфлация	
		2008	2009	2008	2009
МВФ	април 2008 г.	1.4	1.2	2.8	1.9
Европейска комисия	април 2008 г.	1.7	1.5	3.2	2.2
Преглед на експерти прогностици	април 2008 г.	1.6	1.6	3.0	2.2
<i>Consensus Economic Forecasts</i>	май 2008 г.	1.5	1.6	3.1	2.1
ОИСР	юни 2008 г.	1.7	1.4	3.4	2.4
Прогнози на експертите на Евросистемата	юни 2008 г.	1.5-2.1	1.0-2.0	3.2-3.6	1.8-3.0

Източници: *European Commission Economic Forecasts, Autumn 2007*; *IMF World Economic Outlook, October 2007*; *OECD Economic Outlook No 83, June 2008, preliminary Edition*; *Consensus Economics Forecasts*; and the *ECB's Survey of Professional Forecasters*.

Забележка: Макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата, както и прогнозите на ОИСР, представят календарно изгладени годишни темпове на растеж, докато Европейската комисия и МВФ представят годишни темпове на растеж, които не са изгладени за броя работни дни годишно. Другите прогнози не уточняват дали включват календарно изгладени или неизгладени данни

7 ДИНАМИКА НА ОБМЕННИТЕ КУРСОВЕ И ПЛАТЕЖНИЯ БАЛАНС

7.1 ОБМЕННИ КУРСОВЕ

След поскъпването си през втората половина на 2007 г. еврото продължи да се засилва до средата на април 2008 г., след което през май като цяло се стабилизира. На 4 юни в ефективно изражение еврото бе с 6.5% по-високо от средното равнище за 2007 г.

ЕФЕКТИВЕН ОБМЕНЕН КУРС НА ЕВРОТО

Ефективното поскъпване на еврото от втората половина на 2007 г. насам отразява предимно пазарните очаквания за относителната устойчивост на основните икономически зони към наблюдаваното глобално забавяне. Тази тенденция продължи и през 2008 г., като еврото поскъпваше през март и през по-голямата част от април, достигайки на 23 април 2008 г. рекордно висока стойност. Тази динамика отразяваше наред с други фактори и променящите се пазарни очаквания за относителната устойчивост на основните икономически зони спрямо икономическия спад в САЩ и сътресенията на световните финансови пазари, както и съответната насоченост на икономическата политика. Впоследствие единната валута поевтиня в ефективно изражение, след което се стабилизира като цяло през май, отчасти като отражение на нараснали опасения на пазарните участници във връзка с изгледите за инфлация в Съединените щати. На 4 юни 2008 г. номиналният ефективен обменен курс на еврото, измерен спрямо валутите на 22 от основните търговски партньори на еврозоната, бе с 1.3% над нивото си от края на февруари и с 6.5% над средното за 2007 г. равнище (виж графика 53).

Поскъпването на еврото в ефективно изражение през последните три месеца е на доста широка основа. То засили значително позициите си спрямо корейския вон и японската йена и в по-умерена степен спрямо британската лира и швейцарския франк, както и спрямо щатския, канадския и хонконгския долар. И обратно, отслаби позициите си спрямо валутите на някои от новите държави – членки на ЕС. 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 май 2008 г. реалният ефективен обменен курс на еврото бе средно с около 6.4% над нивото за 2007 г. (виж графика 54).

Графика 53 Ефективен обменен курс на еврото и неговата структура¹⁾

(дневни данни)

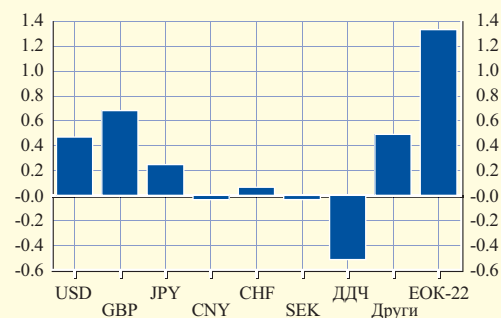
индекс: 1 тр. 1999 г. = 100



Принос за изменението на ЕОК²⁾

29 февруари – 4 юни 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. Категорията Други държави-членки (ДДЧ) се отнася за агрегирания принос на валутите на държавите-членки извън еврозоната в индекса ЕОК-22. Категорията Други се отнася за агрегирания принос на шестте основни търговски партньори на еврозоната в индекса ЕОК-22. Изменението се изчислява, като се използват съответните общи тегла на търговия в индекса ЕОК-22.

Графика 54 Номинален и реален ЕОК на
евро¹⁾

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



Източник: ЕЦБ.

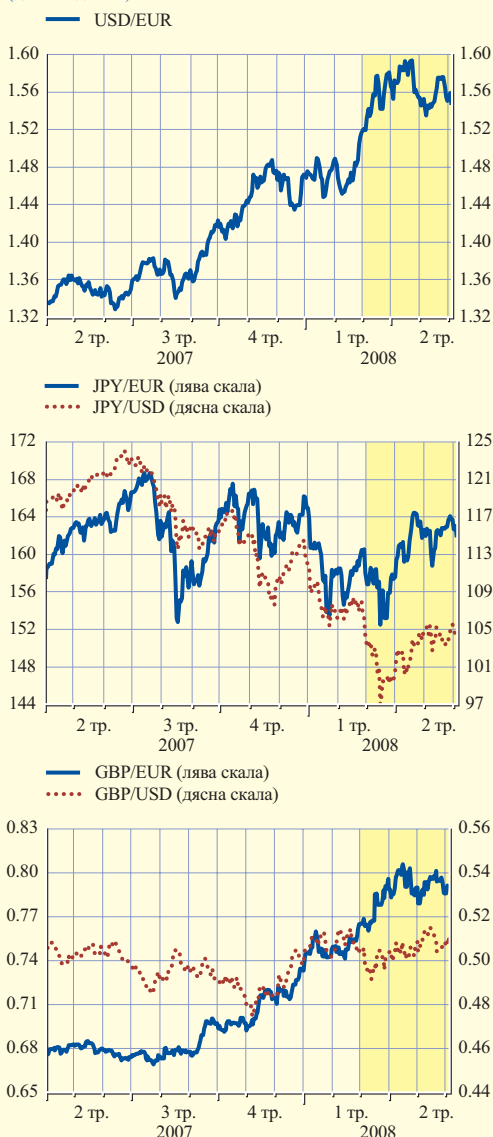
1) Движението на индекса ЕОК-22 нагоре представя покачване на еврото. Последните месечни данни са за май 2008 г. За реалния ЕОК-22, базиран на РТЕППП, последните наблюдения са за четвъртото тримесечие на 2007 г. и се основават отчасти на оценки.

ШАТСКИ ДОЛАР/ЕВРО

След началото на сътресенията на финансовите пазари през август 2007 г. еврото устойчиво повишаваше стойността си спрямо щатския долар, след което от края на ноември 2007 г. до началото на февруари 2008 г. се стабилизира. Към средата на февруари то отново започна да покачва с по-бързи темпове, главно във връзка с пазарните очаквания за увеличаване на лихвените диференциали и с признаците за устойчивост на икономиката на еврозоната спрямо спада на икономическата активност в САЩ. В резултат от устойчивото си покачване еврото постигна най-високото си равнище спрямо щатския долар от създаването на паричния съюз, като на 23 април 2008 г. се търгуваше за 1.594 щ.д. Впоследствие еврото понижи стойността си и през май се търгуваше предимно в тесни граници. Отслабването на еврото спрямо щатската валута от последно време изглежда свързано най-вече с промени в пазарните нагласи спрямо характера на паричната политика на САЩ и на еврозоната главно въз основа на изнесени данни за повишаване на инфлацията в САЩ. На 4 юни еврото се разменяше срещу 1.55 щ.д., т.е. с 2% над равнището му от края на февруари и с около 13% над средното за 2007 г. ниво (виж графика 55).

Графика 55 Динамика на обменните курсове

(дневни данни)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Секторът с по-наситен цвят в графиката се отнася за периода от 29 февруари 2008 г. до 4 юни 2008 г.

ЯПОНСКА ЙЕНА/ЕВРО

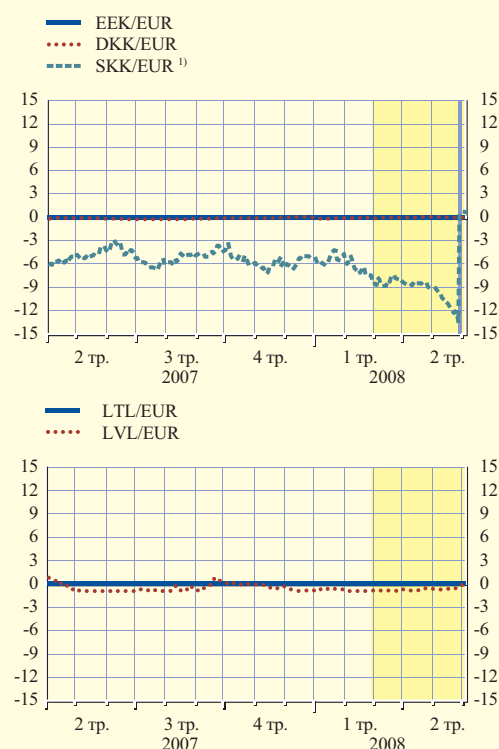
От лятото на 2007 г. еврото като цяло регистрира доста широки колебания спрямо японската йена, движейки се в обхвата 152–167 японски йени за евро. През последните три месеца еврото засили позициите си спрямо японската валута в обстановка на краткосрочна колебливост. Колебливостта на обменния курс *йена/евро* бе отражение предимно на промени в пазарните очаквания във връзка с колебливостта на цените на активите, тъй като те влияят силно върху очакваната доходност на операциите „търговия за пренос“, т.е. сделки, които се изразяват в заемане на средства в нискодоходна валута (например в йени) и инвестиране във високодоходна валута. Ролята на японската йена като валута за инвестиране в операции от типа „търговия за пренос“ е очевидно един от факторите, обусловили динамиката на двустранните обменни курсове на йената, водещи до колебания в отговор на променящите се оценки за риска от страна на пазарните участници след публикуването от международните институции макроикономически данни. Всъщност динамиката на обменния курс *JPY/EUR* демонстрира необичайно широки и бързи колебания от лятото на 2007 г. Като цяло, при силно усещане за риск, свързано с обменния курс на японската йена, се понижава атрактивността ѝ като валута за инвестиране и се упражнява натиск за поскъпването ѝ, и обратно. Най-общо, в номинално ефективно изражение японската йена е поскъпнала от 2007 г. въпреки доста широката ѝ амплитуда на колебание. За последните три месеца еврото поскъпна спрямо японската йена, като на 4 юни се разменяше за 161.82 йени, т.е. с 2.4% по-високо от нивото си от края на февруари и с по-малко от половин процент над средното за 2007 г. ниво (виж графика 55).

ВАЛУТИ НА ДЪРЖАВИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС

Както и през 2007 г., през първите пет месеца на 2008 г. повечето валути, участващи във ВМ II, останаха стабилни спрямо еврото и продължиха да се търгуват по или близо до съответните си централни курсове (виж графика 56). Изключение прави словашката крона, спрямо която еврото понижава стойността през по-голямата част от 2008 г. след период на обща стабилност през 2007 г. От края на февруари еврото поевтиня с 6.8% спрямо словашката валута. Централният курс на словашката крона в рамките на ВМ II бе ревалоризиран със 17.64%, в сила от 29 май 2008 г. (виж каре 11 „Ревалоризация на словашката крона в рамките на ВМ II“). На 4 юни словашката валута се търгуваше по курс 30.325 сл.к., т.е. с 0.7% над централния ѝ курс и с около 10% над нивото ѝ през 2007 г.

Графика 56 Динамика на обменните курсове във ВМ 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 29 май 2008 г., когато централният курс на словашката крона е ревалоризиран от 35.4424 на 30.1260 SKK/EUR.

От другите валути, участващи във ВМ II (датска крона, естонска крона, литовски литаз и латвийски лат), само латвийският лат проявява известна променливост. Въпреки че латвийският лат се запази в горния край на диапазона на колебание, той постепенно се придвижи по-близо до централния си курс. На 4 юни латвийският лат се търгуваше с по-малко от половин процент над централния си курс по ВМ II, а спрямо еврото поевтиня с около половин процент от нивото си от края на февруари.

Що се отнася до валутите на другите държави – членки на ЕС, неучастващи във ВМ II, след доста рязко поскъпване през втората половина на 2007 г. еврото като цяло се стабилизира спрямо британската лира. В последно време, от края на февруари до 4 юни 2008 г., то поскъпна с 3.3% спрямо британската лира, отразявайки опасенията на пазарните участници за перспективите пред британската икономика и изложеността на британската финансова система на глобалните финансови сътресения. И обратно, еврото поевтиня съответно с 2.8%, 4.4% и 8.1% спрямо румънската лея, полската злота и унгарския форинт на фона на повишаващи се основни лихвени проценти и в трите държави.

Карта II

РЕВАЛОРИЗАЦИЯ НА СЛОВАШКАТА КРОНА В РАМКИТЕ НА ВМ II

Считано от 29 май 2008 г., словашката крона е ревалоризирана със 17.6472% в рамките на ВМ II. В карето се проследява предисторията на това решение.

На 28 ноември 2005 г. словашката крона е включена като участваща валута във Валутен механизъм II (ВМ II) с първоначален централен курс 38.4550 крони за 1 евро. Стимулирана от стабилната макроикономическа динамика и благоприятните икономически перспективи, след присъединяването си към ВМ II кроната се търгуваше главно от силната страна на централния валутен курс на ВМ II (виж графиката). При тези условия и следвайки стандартната за валутния курс процедура на ВМ II, централният курс на словашката крона във ВМ II бе ревалоризиран с 8.5% спрямо еврото на 35.4424 крони за 1 евро, в сила от 19 март 2007 г.¹ След ревалоризацията словашката крона продължи устойчиво да се търгува от силната страна на централния валутен курс на ВМ II, като само временно бе засегната от напрежението на глобалните финансови пазари. В средата на януари 2008 г. кроната започна забележимо да поскъпва спрямо еврото на фона на наблюдавания значителен икономически растеж, а публикуваните Доклади за сближаване на Европейската комисия и на ЕЦБ и предложението на Европейската комисия към Съвета Словакия да приеме еврото от 1 януари 2009 г. дадоха

Динамика на валутния курс на словашката крона след включването ѝ във ВМ II



¹ За повече информация виж карта 7 *Revaluation of the Slovak koruna within ERM II*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, април 2007 г.

допълнителен тласък за поскъпването ѝ. На 28 май 2008 г. словашката валута се разменяше по курс 30.662 за 1 евро, отбелязвайки поскъпване с 13.5% спрямо централния си курс.

По молба на словашките власти министрите на държавите – членки на Европейската общност от еврозоната, ЕЦБ, министри и управители на централните банки на Дания, Естония, Латвия, Литва и Словакия, следвайки единната процедура с участието на Европейската комисия и след консултации с Икономическия и финансов комитет, взеха с общо съгласие решение да се определи нов централен курс на словашката крона във ВМ II. Както вече бе отбелязано, централният курс на словашката крона беше ревалоризиран със 17.6472%, считано от 29 май 2008 г. Новият ѝ централен курс спрямо еврото е 30.1260 крони за 1 евро, на долната граница на предишния диапазон на колебание. При централния курс на кроната продължава да се наблюдава стандартният коридор от $\pm 15\%$ колебание. Определени са съответно нови задължителни интервенционни курсове на словашката валута, в сила от 29 май 2008 г., както е показано на таблица А.

Таблица А Централни валутни курсове на еврото и задължителни интервенционни курсове на валутите на държавите – членки на ЕС, участващи във ВМ II, в сила от 29 май 2008 г.

	Най-висок интервенционен курс	Централен курс	Най-нисък интервенционен курс
Датска крона (DKK)	7.62824	7.46038	7.29252
Естонска крона (EEK)	17.9936	15.6466	13.2996
Латвийски лат (LVL)	0.808225	0.702804	0.597383
Литовски литаз (LTL)	3.97072	3.45280	2.93488
Словашка крона (SKK)	34.6449	30.1260	25.6071

Следва откъс от комюникето на Европейския съюз, публикувано на 28 май 2008 г.:

„Ревалоризацията на централния курс на словашката крона е предприета в резултат на продължилото подобряване на базовите показатели. Тя ще има стимулиращо въздействие за поддържане на макроикономическа стабилност. Ревалоризацията се основава на твърд ангажимент от страна на властите да провеждат адекватна политика, насочена главно към устойчиво поддържане на ценова стабилност, стимулиране външната конкурентоспособност и укрепване на икономическия растеж.

Такава политика включва: ускоряване темпа на структурни фискални промени през 2008 г. и осигуряване от 2009 г. нататък на средногодишно структурно подобрене с не по-малко от 0.5% от БВП съгласно становището на Съвета от 12 февруари 2008 г. за осъвременената конвергентна програма на Словакия; при необходимост въвеждане на още по-строги фискални мерки, ако възниква инфлационен натиск; стимулиране на динамиката на заплатите, която отразява повишаване производителността на труда, в частност в публичния сектор; по-нататъшни структурни реформи

Таблица Б Основни икономически показатели за Словакия

(годишно процентно изменение; проценти годишно)

	2001-2006	2007
Реален икономически растеж	5.5	10.4
ХИПЦ-инфлация	5.6	1.9
Салдо по текущата сметка ¹⁾	-7.5	-5.1
Фискален дефицит ¹⁾	-4.4	-2.2
Държавен дълг ¹⁾	40.1	29.4
Дългосрочен лихвен процент	5.5	4.5
Краткосрочен лихвен процент	5.6	4.3
Обменен курс към еврото (SKK)	41.3	33.8

Източници: ЕЦБ и Евростат (Ameco database).

Забележка: Данните са средногодишни.

1) Процент от БВП.

с цел укрепване на институционалната рамка в сферата на образованието и изследователската и развойна дейност, стимулиране по-доброто функциониране на пазарите на труда (по-конкретно чрез преодоляване на проблема със съчетанието от висок процент безработица, регионални различия и възникващи квалификационни несъответствия) и подобряване на стопанската среда, насочено към увеличаване на производителността. Словашките власти ще гарантират ефективно ценообразуване в отраслите с административно определяеми цени, и по-специално в сектора на енергетиката. Те ще продължат непосредствено да следят за финансовата стабилност, за да се избягва разхлабването на кредитните стандарти и да се гарантира точното измерване на кредитния риск. Словашките власти заедно със съответните отговорни органи на ЕС ще следят отблизо динамиката на макроикономическите условия и валутния курс. Властите се ангажират с развиване на провежданата политика по целесъобразен начин.

Настоящото решение не засяга евентуално решение на Съвета относно приемането на еврото от Словакия (както е предвидено в член 122, параграф 2 от Договора).“

ДРУГИ ВАЛУТИ

През 2007 г. еврото се колебаеше в доста широки граници спрямо швейцарския франк и след твърде рязко поевтиняване през първите месеци на 2008 г. то отново засили позициите си от средата на март. На 4 юни 2008 г. еврото се търгуваше срещу 1.60 шв.фр., или с 1% над нивото си от края на февруари. Динамиката му спрямо швейцарския франк явно е свързана с включването или изключването му от операции „търговия за пренос“. Както и японската йена, швейцарският франк играеше ролята на валута за инвестиране във финансови операции от този тип.

От края на февруари до 4 юни 2008 г. еврото леко поскъпна спрямо норвежката крона. Единната валута засили позициите си и спрямо валутите на някои основни търговски партньори от Азия, като поскъпна спрямо корейския вон (10.6%) и хонконгския долар (2.3%). Следва да изтъкнем като изключение китайския юан, спрямо който еврото остана общо взето стабилно през разглеждания период.

7.2 ПЛАТЕЖЕН БАЛАНС

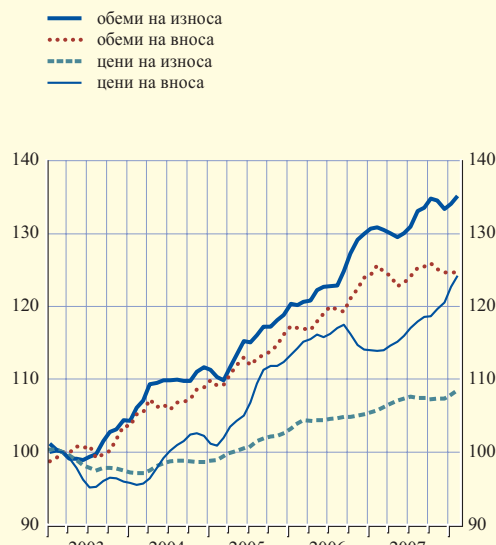
През първото тримесечие на 2008 г. данните от платежния баланс показаха скок в прираста на износа и леко ускорение в прираста на вноса в сравнение с четвъртото тримесечие на 2007 г. Независимо от тези тенденции излишъкът по текущата сметка на еврозоната продължи да се свива, като бе постигната почти балансирана позиция (на база сезонно изгладени данни) през 12-месечния период до март 2008 г. Общо преките и портфейлните инвестиции по финансовата сметка отчитат с натрупване нетен приток в размер на 32.0 млрд. евро през 12-месечния период до март 2008 г. в сравнение с нетен приток от 246.2 млрд. евро през предходната година. Това спадане отразява главно по-малък нетен приток на портфейлни инвестиции.

ТЪРГОВИЯ И ТЕКУША СМЕТКА

За разлика от тенденциите през четвъртото тримесечие на 2007 г., през първото тримесечие на 2008 г. се наблюдава ускорение в прираста както на износа, така и вноса на стоки и услуги с държави извън еврозоната. След спада през четвъртото тримесечие на 2007 г. стойността

Графика 57 Разбивка на търговията със стоки по обем и цена

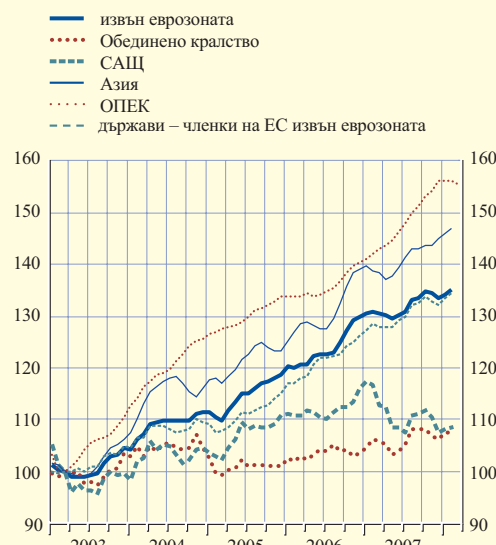
(индекс: 1 тр. на 2003 г. = 100; сезонно изгладени; тримесечна плъзгаща се средна)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
1) Последните наблюдения са за февруари 2008 г.

Графика 58 Обем на износа на еврозоната към избрани търговски партньори

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



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Последните наблюдения се отнасят за март 2008 г. с изключение на тези за държавите извън еврозоната, държави – членки на ЕС извън еврозоната, САЩ, Обединеното кралство и Азия (февруари 2008 г.).

на износа на стоки и услуги нарасна с 1.8% на база сезонно изгладени данни (виж таблица 12). Същевременно вносът на стоки и услуги нарасна с 2.3% в сравнение с 1.9% през четвъртото тримесечие на 2007 г.

Ускорението в темпа на нарастване на износа и вноса през първото тримесечие се дължеше главно на повишената активност в търговията със стоки, което бе частично компенсирано от спада както при износа, така и при вноса на услуги. Като цяло тази тенденция очевидно беше в унисон с прираста на външното търсене и на растежа на БВП на еврозоната през този период.

Независимо че спадът в стойностите на износа през четвъртото тримесечие на 2007 г. се дължеше най-вече на обемите му, скорошният скок, изглежда, отразява динамика както при обемите, така и при цените на износа. Според разбивката на наличните данни за търговията по обем и цена към февруари 2008 г. обемите на износа нарастват с 0.4% през тримесечния период до февруари (виж графика 57). Освен това цените на износа нараснаха с 1.1% в сравнение със слабия спад от 0.1% през тримесечния период, приключил през ноември 2007 г.

Както се вижда от географската разбивка на данните за търговията със стоки, движението в обемите на износа прикрива специфики в тенденциите на износа на еврозоната в различните направления. Обемът на износа от еврозоната се подкрепяше от стабилния прираст на износа за страните от Централна и Източна Европа и Азия, но износоът за САЩ продължи

Таблица 12 Основни показатели в платежния баланс на еврозоната

(сезонно изгладени данни, ако не е посочено друго)

	2008 февр.	2008 март	2007 юни	3-месечна плъзгаща се средна окончателни данни		2008 март	с натрупване за 12 месеца окончателни данни	
				2007 септ.	2007 дек.		2007 март	2008 март
млрд. евро								
Текуща сметка	7.5	-15.3	3.4	3.3	-1.3	-5.2	6.5	0.4
Стоки	4.5	-3.9	6.1	5.2	2.0	0.8	32.3	42.3
Износ	133.7	127.8	124.2	128.1	126.9	131.0	1425.4	1530.7
Внос	129.2	131.7	118.2	122.9	124.9	130.2	1393.1	1488.4
Услуги	6.0	3.6	3.6	4.7	4.2	4.8	45.1	52.1
Износ	41.7	41.8	40.4	41.9	42.4	41.4	450.9	498.2
Внос	41.7	41.8	40.4	41.9	42.4	41.4	450.9	498.2
Доход	1.1	-4.2	-0.2	0.8	0.6	-2.4	7.9	-3.8
Текущи трансфери	-4.0	-10.8	-6.1	-7.4	-8.1	-8.4	-78.9	-90.1
Финансова сметка ¹⁾	-24.9	11.8	16.6	32.5	-24.7	4.7	70.2	87.5
Преки и портфейлни инвестиции, нето	-0.7	-17.5	10.8	8.1	-8.7	0.4	246.2	32.0
Преки инвестиции, нето	-20.0	-18.8	-19.3	-13.6	6.1	-22.9	-130.2	-149.3
Портфейлни инвестиции, нето	19.4	1.3	30.1	21.7	-14.7	23.3	376.4	181.3
Капиталови инструменти	35.4	4.8	21.5	8.6	-6.1	32.0	213.1	167.9
Дългови инструменти	-16.0	-3.5	8.7	13.1	-8.7	-8.6	163.3	13.4
Облигации	-2.8	2.1	3.1	2.6	0.6	9.2	250.9	46.4
Инструменти на паричния пазар	-13.2	-5.7	5.6	10.5	-9.2	-17.8	-87.6	-33.0
процентно изменение спрямо предходния период								
Стоки и услуги								
Износ	1.9	-3.3	1.4	3.3	-0.4	1.8	11.8	8.1
Внос	-0.4	3.0	1.4	3.4	1.9	2.3	11.9	7.5
Стоки								
Износ	1.7	-4.4	1.7	3.1	-0.9	3.2	12.9	7.4
Внос	-0.3	2.0	0.8	4.0	1.6	4.2	13.1	6.8
Услуги								
Износ	2.3	0.1	0.3	3.8	1.2	-2.2	8.5	10.5

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.

да спада (виж графика 58). Освен това напоследък се забелязва спад в износа за страните от ОПЕК.

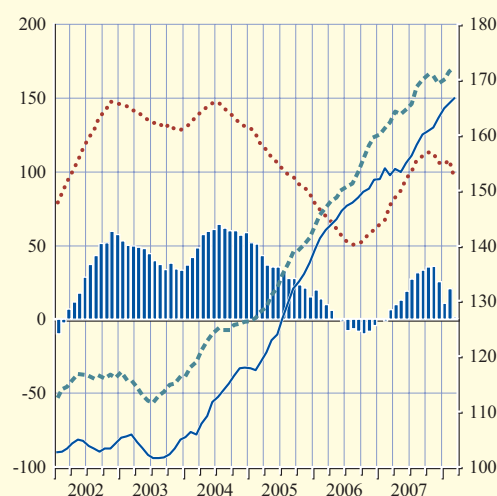
Що се отнася до вноса, цените му значително нараснаха през тримесечния период до февруари 2008 г., увеличавайки се с 3.8%. Това се дължи почти изцяло на ускорението в прираста на стойността на вноса през първото тримесечие. От втората половина на 2007 г. цените на вноса като цяло нараснаха значително, главно поради резкия скок на цените както на петрола, така и на непетролните суровини, като това бе частично компенсирано от повишаването на ефективния обменен курс на еврото. За разлика от цените обемите на вноса продължиха да спадат пред тримесечния период до февруари 2008 г. (виж графика 57), което очевидно е свързано най-вече с вялото потребление на домакинствата в еврозоната. От гледна точка на продуктивния състав спадът в обема на вноса може да се разглежда като широкообхватен, като най-силно засегнати са потребителските стоки.

В по-дългосрочен аспект текущата сметка с натрупване за 12 месеца през март 2008 г. беше почти балансирана, спрямо излишък от 6.5 млрд. евро година по-рано (виж графика 59). Тази тенденция се дължи главно на отчитането на дефицит по сметка *доход* и нарастване на

Графика 59 Салдо по текущата сметка и търговско салдо на еврозоната

(млрд. евро; месечни данни; сезонно изгладени)

- салдо по текущата сметка (с натрупване за 12 месеца; лява скала)
- ... търговско салдо (с натрупване за 12 месеца; лява скала)
- износ на стоки и услуги (тримесечна плъзгаща се средна; дясна скала)
- внос на стоки и услуги (тримесечна плъзгаща се средна; дясна скала)

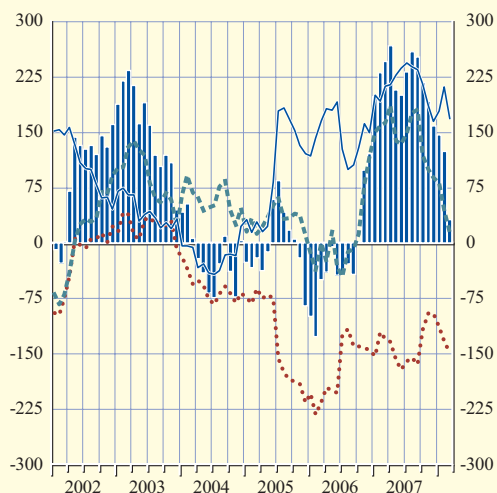


Източник: ЕЦБ.

Графика 60 Общо преки и портфейлни инвестиции на еврозоната

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

- преки и портфейлни инвестиции, нето
- ... преки инвестиции в чужбина, нето
- дългови инструменти, нето
- акции, нето



Източник: ЕЦБ.

дефицита по текущите трансфери, които бяха компенсирани само частично от увеличаване на излишъците при стоките и услугите. Отбелязаното по-късно намаляване на излишъка по текущата сметка се дължеше също и на намаляването на излишъка при стоките, започнало през октомври 2007 г.

ФИНАНСОВА СМЕТКА

През първото тримесечие на 2008 г. общо преките и портфейлните инвестиции на еврозоната отчитат средномесечни входящи потоци от 0.4 млрд. евро за разлика от нетните изходящи потоци от 8.7 млрд. евро през четвъртото тримесечие на 2007 г. (виж таблица 12). Това пренасочване на финансовите потоци отразява преди всичко сходна промяна при портфейлните инвестиции в капиталови инструменти и в по-малка степен по-висок нетен приток при облигациите. Тези тенденции компенсират с излишък прехода от нетни входящи към нетни изходящи потоци при преките инвестиции и по-големите нетни изходящи потоци при инструментите на паричния пазар.

Като цяло данните от март сочат, че презграничните портфейлни инвестиции продължиха да бъдат под въздействието на сътресенията на кредитния пазар, започнали през август 2007 г. По-специално, инвеститорите от еврозоната продължиха да реализират предпазливо стратегиите си за инвестиции в чужбина. През първото тримесечие на 2008 г. резидентите на еврозоната намалиха размера на инвестициите си в капиталови инструменти в чужбина, докато намалението на нетните инвестиционни потоци при чуждестранните облигации бе компенсирано от нарастването на нетните инвестиционни потоци при инструментите на паричния пазар. Чуждестранните инвеститори, за разлика от тези в еврозоната, проявиха отново интерес към презграничните инвестиции, особено към капиталовите инструменти от еврозоната.

В по-дългосрочен аспект нетните входящи потоци с натрупване за последните 12 месеца

до март 2008 г. общо на преките и портфейлните инвестиции възлизат на 32.0 млрд. евро, в сравнение с 246.2 млрд. евро нетен приток година по-рано (виж графика 60). Този спад се дължи в голяма степен на по-ниските нива нетни входящи потоци при портфейлните инвестиции, което от своя страна отразява главно по-ниските нива на нетни покупки на облигации на еврозоната от страна на нерезиденти. Междувременно нетните изходящи потоци преки инвестиции останаха на ниво, сходно с това преди една година, отчитайки нетни изходящи потоци с натрупване за последните 12 месеца до март 2008 г. в размер на 149.3 млрд. евро.

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“ ⁴⁾	Ценни книжа, различни от акции, емити- рани в евро от финансови предприятия, различни от ПФИ ¹⁾	Тримесечен лихвен процент (EURIBOR, средногодишен процент за периода)	Десетгодишен 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	15.3	3.08	3.91
2007	6.4	9.9	11.1	-	10.8	18.7	4.28	4.38
2007 2 тр.	6.2	9.2	10.6	-	10.5	18.5	4.07	4.51
3 тр.	6.5	10.3	11.5	-	11.0	20.1	4.49	4.38
4 тр.	5.9	10.7	12.0	-	11.2	19.8	4.72	4.38
2008 1 тр.	3.8	10.4	11.2	-	11.0	20.5	4.48	4.13
2007 дек.	4.0	10.1	11.5	11.8	11.2	21.9	4.85	4.38
2008 ян.	4.4	10.4	11.6	11.5	11.1	21.8	4.48	4.05
февр.	3.7	10.7	11.3	11.0	11.0	20.4	4.36	4.06
март	2.9	9.9	10.1	10.7	10.8	17.1	4.60	4.13
апр.	2.5	10.5	10.6	.	10.6	.	4.78	4.32
май	.	.	.	.	.	.	4.86	4.52

2. Цени, производство, търсене и пазар на труда

	ХИПЦ	Цени на производител	Почасови разходи за труд	Реален БВП	Промислено производство с изключение на строителството	Натоварване на мощностите в преработвателната промишленост (проценти)	Застост	Безработица (процент от работната сила)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	2.2	5.1	2.5	2.8	4.0	83.2	1.6	8.2
2007	2.1	2.8	2.6	2.6	3.5	84.2	1.8	7.4
2007 3 тр.	1.9	2.1	2.5	2.7	4.0	84.0	1.9	7.3
4 тр.	2.9	4.0	2.7	2.1	3.1	84.0	1.7	7.2
2008 1 тр.	3.4	5.4	.	2.2	2.8	83.7	.	7.1
2007 дек.	3.1	4.4	-	-	1.8	-	-	7.2
2008 ян.	3.2	5.0	-	-	3.5	83.9	-	7.2
февр.	3.3	5.4	-	-	3.3	-	-	7.1
март	3.6	5.8	-	-	1.7	-	-	7.1
апр.	3.3	6.1	-	-	.	83.5	-	7.1
май	3.6	.	-	-	.	-	-	.

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 ⁵⁾ (индекс, 1 тр. на 1999 г. = 100)		Обменен курс USD/EUR
	Текуща и капиталова сметка	Стоки	Преки инвестиции	Портфейлни инвестиции		Номинален	Реален (ИПЦ)	
2006	7.9	19.2	-144.7	266.3	325.8	103.6	104.5	1.2556
2007	40.5	55.6	-94.8	253.9	347.4	107.7	108.3	1.3705
2007 2 тр.	0.1	20.1	-57.9	90.4	325.3	107.1	107.7	1.3481
3 тр.	15.2	17.1	-40.9	65.1	340.5	107.6	108.2	1.3738
4 тр.	16.8	9.7	18.2	-44.2	347.4	110.5	111.2	1.4486
2008 1 тр.	-12.1	-2.7	-68.8	70.0	356.3	112.7	113.1	1.4976
2007 дек.	6.1	-2.3	-20.8	-10.1	347.4	111.2	111.7	1.4570
2008 ян.	-15.5	-7.3	-29.9	49.3	374.8	112.0	112.3	1.4718
февр.	10.5	4.2	-20.0	19.4	375.4	111.8	112.0	1.4748
март	-7.0	0.3	-18.8	1.3	356.3	114.6	115.0	1.5527
апр.	.	.	.	.	348.7	116.0	116.1	1.5751
май	.	.	.	.	.	115.5	115.4	1.5557

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 динамичните редове период. За повече подробности виж методологическите бележки.
- 2) МЗ и неговите компоненти не включват притежаваните 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

	9 май 2008 г.	16 май 2008 г.	23 май 2008 г.	30 май 2008 г.
Злато и вземания в злато	209 628	209 609	209 563	209 545
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	137 324	138 408	138 403	136 301
Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	48 204	47 793	53 266	54 943
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	15 403	15 321	15 677	15 613
Кредити за кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	445 042	486 640	461 949	455 821
Основни операции по рефинансиране	150 002	191 499	176 501	170 002
Дългосрочни операции по рефинансиране	295 024	295 026	285 028	285 027
Обратни операции за фино регулиране	0	0	0	0
Структурни обратни операции	0	0	0	0
Предельно кредитно средство	14	115	418	791
Кредити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	2	0	2	1
Други вземания от кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро	34 575	33 932	32 462	32 095
Ценни книжа на резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	110 608	112 212	112 357	114 000
Дълг на сектор „Държавно управление“, деноминиран в евро	38 009	38 010	38 013	38 007
Други активи	354 070	358 954	362 107	366 920
Общо активи	1 392 863	1 440 879	1 423 797	1 423 245

2. Пасиви

	9 май 2008 г.	16 май 2008 г.	23 май 2008 г.	30 май 2008 г.
Банкноти в обращение	673 524	671 118	669 292	672 006
Задължения към кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	195 480	233 356	195 456	207 582
Разплащателни сметки (покриващи системата за минимални резерви)	194 841	233 151	195 380	207 516
Депозитно улеснение	478	46	67	55
Срочни депозити	0	0	0	0
Обратни операции за фино регулиране	0	0	0	0
Депозити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	161	159	9	11
Други задължения към кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	174	172	164	156
Издадени дългови сертификати	0	0	0	0
Задължения към други резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	61 588	72 899	88 478	71 916
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	65 675	65 963	73 947	73 373
Задължения към резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	1 451	1 852	2 876	2 280
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	19 099	18 396	16 282	16 514
Специални права на тираж, предоставени от МВФ	5 148	5 148	5 148	5 148
Други задължения	142 670	143 806	143 984	146 100
Сметки за преоценка	156 231	156 231	156 231	156 231
Капитал и резерви	71 823	71 938	71 939	71 939
Общо пасиви	1 392 863	1 440 879	1 423 797	1 423 245

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
Основни операции по рефинансиране							
2008 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
12	260 402	298	209 500	4.00	4.12	4.16	7
19	295 701	336	202 000	4.00	4.16	4.20	7
26	302 534	301	216 000	4.00	4.23	4.28	7
2 апр.	283 699	306	150 000	4.00	4.21	4.25	7
9	247 590	295	130 000	4.00	4.23	4.24	7
16	249 682	310	204 500	4.00	4.21	4.26	7
23	218 419	302	173 000	4.00	4.21	4.25	7
30	247 451	316	170 000	4.00	4.26	4.29	7
7 май	229 288	304	150 000	4.00	4.26	4.29	7
14	208 523	287	191 500	4.00	4.18	4.26	7
21	203 091	326	176 500	4.00	4.15	4.22	7
28	224 080	330	170 000	4.00	4.19	4.23	7
4 юни	210 100	336	153 000	4.00	4.17	4.22	7
Дългосрочни операции по рефинансиране							
2007 23 ноем.	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
13 март	132 591	139	60 000	-	4.25	4.40	91
27	131 334	190	50 000	-	4.44	4.53	91
3 апр.	103 109	177	25 000	-	4.55	4.61	189
2 май	101 175	177	50 000	-	4.67	4.75	90
22	86 628	138	50 000	-	4.50	4.68	84
29	97 744	171	50 000	-	4.51	4.62	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 ³⁾	Претеглен среден процент		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 17 дек.	Набиране на срочни депозити	36 610	25	36 610	4.00	-	-	-	-	2
	Набиране на срочни депозити	133 610	52	133 610	4.00	-	-	-	-	1
	Набиране на срочни депозити	165 815	58	150 000	4.00	-	-	-	-	1
	Набиране на срочни депозити	141 565	55	141 565	4.00	-	-	-	-	6
	Набиране на срочни депозити	145 640	49	145 640	4.00	-	-	-	-	1
	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
	Набиране на срочни депозити	212 620	69	200 000	4.00	-	-	-	-	1
	Набиране на срочни депозити	45 712	28	20 000	4.00	-	-	-	-	1
	Набиране на срочни депозити	29 155	22	16 000	4.00	-	-	-	-	1
	Обратна сделка	45 085	32	9 000	-	4.00	4.13	4.14	-	1
	Обратна сделка	65 810	44	15 000	-	4.00	4.13	4.20	-	5
	Обратна сделка	30 720	25	15 000	-	4.00	4.06	4.13	-	1
	Набиране на срочни депозити	14 880	7	14 880	4.00	-	-	-	-	1
	Набиране на срочни депозити	32 465	29	23 500	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 период на предизвестие)	Дългови ценни книжа с договорен матуритет до 2 години	Депозити (с договорен матуритет над 2 години и 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
3 тр.	16 968.2	9 073.2	745.5	2 075.7	1 424.9	3 649.0
4 тр. ²⁾	17 394.7	9 438.8	815.0	2 143.1	1 364.0	3 633.9
2008 ян.	17 678.3	9 525.3	845.1	2 140.6	1 512.9	3 654.4
февр.	17 734.6	9 572.0	844.7	2 132.7	1 533.9	3 651.2
март	17 703.1	9 551.5	840.2	2 126.0	1 558.4	3 627.1

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
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	205.3	0.7	0.0	4.10
15 апр.	206.9	207.5	0.6	0.0	4.19
13 май	207.8	208.6	0.8	0.0	4.24
10 юни	207.3	.	.	.	.

3. Ликвидност

Период на поддържане, завършващ на:	Фактори за предоставяне на ликвидност					Фактори за изтегляне на ликвидност					Разплащателни сметки на кредитни институции	Парична база
	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 ²⁴⁾	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
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
11 март	343.3	181.3	268.5	0.1	0.3	0.3	0.0	653.2	59.7	-125.0	205.3	858.7
15 апр.	349.1	181.5	278.6	0.1	2.6	0.6	0.4	661.7	70.2	-128.6	207.5	869.9
13 май	364.5	174.4	295.0	0.1	0.0	0.3	0.8	667.6	68.9	-112.3	208.6	876.5

Източник: ЕЦБ.

1) Към края на периода.

2) Включва резервната база на кредитните институции, разположени 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 прилаганите 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 капиталови инструменти, 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	2 046.1	1 031.7	17.8	0.6	1 013.3	268.6	225.1	1.9	41.6	-	17.4	373.7	15.2	339.6
2007 4 тр.	2 046.1	1 031.7	17.8	0.6	1 013.3	268.6	225.1	1.9	41.6	-	17.4	373.7	15.2	339.6
2008 1 тр.	2 017.8	965.9	19.4	0.7	945.9	278.5	235.9	2.3	40.3	-	16.2	383.3	15.2	358.6
2008 ян.	1 934.3	886.8	19.4	0.7	866.7	273.5	230.2	2.0	41.3	-	16.3	401.3	15.4	341.1
2008 февр.	1 957.8	902.9	19.4	0.7	882.8	279.1	236.2	2.2	40.7	-	16.5	400.6	15.3	343.3
2008 март.	2 017.8	965.9	19.4	0.7	945.9	278.5	235.9	2.3	40.3	-	16.2	383.3	15.2	358.6
2008 апр. ⁽⁶⁾	2 012.4	951.4	18.8	0.7	931.9	278.9	235.1	2.5	41.3	-	16.6	375.3	16.0	374.3
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	29 467.6	16 902.9	956.1	10 158.1	5 788.7	3 880.7	1 194.1	949.7	1 736.9	93.5	1 318.5	4 873.1	206.0	2 193.0
2007 4 тр.	29 467.6	16 902.9	956.1	10 158.1	5 788.7	3 880.7	1 194.1	949.7	1 736.9	93.5	1 318.5	4 873.1	206.0	2 193.0
2008 1 тр.	30 233.4	17 231.1	958.2	10 447.7	5 825.2	4 037.2	1 216.4	1 004.8	1 815.9	100.4	1 312.4	4 971.8	197.4	2 383.1
2008 ян.	30 051.9	17 122.7	961.0	10 299.1	5 862.6	3 973.5	1 219.7	962.1	1 791.8	98.2	1 315.4	5 090.0	205.7	2 246.5
2008 февр.	30 224.5	17 164.7	951.4	10 354.6	5 858.7	4 023.9	1 216.4	983.9	1 823.6	102.7	1 303.0	5 129.2	200.6	2 300.4
2008 март.	30 233.4	17 231.1	958.2	10 447.7	5 825.2	4 037.2	1 216.4	1 004.8	1 815.9	100.4	1 312.4	4 971.8	197.4	2 383.1
2008 апр. ⁽⁶⁾	30 524.9	17 426.3	971.2	10 524.3	5 930.9	4 094.6	1 223.1	1 032.1	1 839.5	99.9	1 365.8	5 078.4	197.8	2 262.0

2. Пасиви

	Общо	Пари в обращение	Депозити на резиденти на еврозоната				Акции/ дялове на фондове на паричния пазар ²⁾	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	2 046.1	697.0	714.7	23.9	19.1	671.8	-	0.1	238.0	66.0	330.3
2007 4 тр.	2 046.1	697.0	714.7	23.9	19.1	671.8	-	0.1	238.0	66.0	330.3
2008 1 тр.	2 017.8	681.9	703.2	60.4	20.8	622.0	-	0.1	246.5	70.3	315.9
2008 ян.	1 934.3	671.3	626.6	54.6	21.0	551.1	-	0.1	254.5	72.9	308.9
2008 февр.	1 957.8	674.4	653.9	53.7	23.1	577.0	-	0.1	259.3	58.2	311.9
2008 март.	2 017.8	681.9	703.2	60.4	20.8	622.0	-	0.1	246.5	70.3	315.9
2008 апр. ⁽⁶⁾	2 012.4	690.5	682.9	66.9	23.1	592.9	-	0.1	237.9	81.4	319.7
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	29 467.6	-	15 085.2	127.1	8 865.9	6 092.1	754.1	4 645.2	1 678.8	4 530.2	2 774.2
2007 4 тр.	29 467.6	-	15 085.2	127.1	8 865.9	6 092.1	754.1	4 645.2	1 678.8	4 530.2	2 774.2
2008 1 тр.	30 233.4	-	15 293.1	139.8	9 017.3	6 136.0	843.0	4 678.6	1 719.0	4 761.2	2 938.5
2008 ян.	30 051.9	-	15 192.5	114.3	8 931.1	6 147.1	835.5	4 686.7	1 699.4	4 795.9	2 841.9
2008 февр.	30 224.5	-	15 224.3	135.4	8 947.6	6 141.3	852.8	4 686.7	1 702.8	4 869.1	2 889.0
2008 март.	30 233.4	-	15 293.1	139.8	9 017.3	6 136.0	843.0	4 678.6	1 719.0	4 761.2	2 938.5
2008 апр. ⁽⁶⁾	30 524.9	-	15 489.1	130.9	9 114.8	6 243.3	850.7	4 705.8	1 726.5	4 927.6	2 825.3

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 капиталови инструменти, 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	22 349.0	11 132.6	973.9	10 158.7	2 370.9	1 419.2	951.7	903.5	5 246.8	221.1	2 474.1
2007 4 тр.	22 349.0	11 132.6	973.9	10 158.7	2 370.9	1 419.2	951.7	903.5	5 246.8	221.1	2 474.1
2008 1 тр.	23 017.4	11 425.9	977.6	10 448.3	2 459.4	1 452.3	1 007.1	871.5	5 355.2	212.6	2 692.7
2008 ян. февр. март апр. ⁽ⁿ⁾	22 839.4	11 280.2	980.5	10 299.7	2 413.9	1 449.9	964.0	893.5	5 491.2	221.1	2 539.5
	22 980.8	11 326.1	970.8	10 355.2	2 438.7	1 452.6	986.1	872.3	5 529.8	216.0	2 598.0
	23 017.4	11 425.9	977.6	10 448.3	2 459.4	1 452.3	1 007.1	871.5	5 355.2	212.6	2 692.7
	23 183.6	11 514.9	990.0	10 525.0	2 492.7	1 458.2	1 034.5	921.2	5 453.7	213.8	2 587.3
	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	2 590.9	1 014.7	-9.7	1 024.4	229.5	-46.8	276.3	59.9	791.3	-0.5	496.0
2007 4 тр.	552.8	230.5	8.0	222.5	99.9	-12.1	112.0	45.6	91.2	-5.8	91.5
2008 1 тр.	782.8	258.3	0.9	257.4	81.8	24.8	57.1	-10.8	261.3	-9.7	201.8
2008 ян. февр. март апр. ⁽ⁿ⁾	413.0	95.0	3.6	91.5	22.4	13.5	8.9	6.5	237.9	-1.3	52.4
	191.9	51.4	-9.6	61.0	26.1	2.9	23.2	-19.8	83.9	-5.1	55.5
	177.8	111.9	6.9	104.9	33.3	8.3	25.0	2.5	-60.5	-3.3	94.0
	154.0	89.7	12.1	77.6	36.9	9.3	27.6	47.7	85.1	1.2	-106.7

2. Пасиви

	Общо	Пари в обращение	Депозити на централното държавно управление	Депозити на сектор Държавно управление/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	22 349.0	638.5	151.0	8 885.0	660.6	2 866.9	1 484.4	4 596.2	3 104.5	-38.1
2007 4 тр.	22 349.0	638.5	151.0	8 885.0	660.6	2 866.9	1 484.4	4 596.2	3 104.5	-38.1
2008 1 тр.	23 017.4	632.9	200.2	9 038.1	742.5	2 822.5	1 508.5	4 831.5	3 254.4	-13.1
2008 ян.	22 839.4	623.1	168.9	8 952.0	737.3	2 853.8	1 515.8	4 868.8	3 150.8	-31.1
февр.	22 980.8	628.7	189.2	8 970.7	750.1	2 822.5	1 514.8	4 927.3	3 200.9	-23.3
март	23 017.4	632.9	200.2	9 038.1	742.5	2 822.5	1 508.5	4 831.5	3 254.4	-13.1
апр. ⁽ⁿ⁾	23 183.6	641.3	197.8	9 138.0	750.7	2 825.1	1 503.3	5 008.9	3 145.0	-26.6
Трансакции										
2005	1 608.0	64.4	10.9	495.7	-3.1	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	2 590.9	45.8	-13.3	835.0	54.7	270.2	163.3	775.8	464.4	-5.0
2007 4 тр.	552.8	28.1	-49.8	311.2	-12.7	22.7	83.3	98.6	64.9	6.5
2008 1 тр.	782.8	-6.7	46.8	123.7	53.4	-6.0	32.6	337.4	147.5	54.0
2008 ян.	413.0	-16.4	15.3	21.0	43.8	2.2	12.8	259.4	60.8	14.1
февр.	191.9	5.6	20.3	25.6	11.9	-22.7	2.3	97.6	36.4	14.9
март	177.8	4.1	11.2	77.1	-2.3	14.5	17.5	-19.6	50.2	25.0
апр. ⁽ⁿ⁾	154.0	8.5	-2.4	96.6	8.8	0.7	4.8	156.4	-104.1	-15.4

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 матуритет до две години, държани от нерезиденти на еврозоната, са включени в чуждестранните пасиви.

2.3 Парична статистика¹⁾

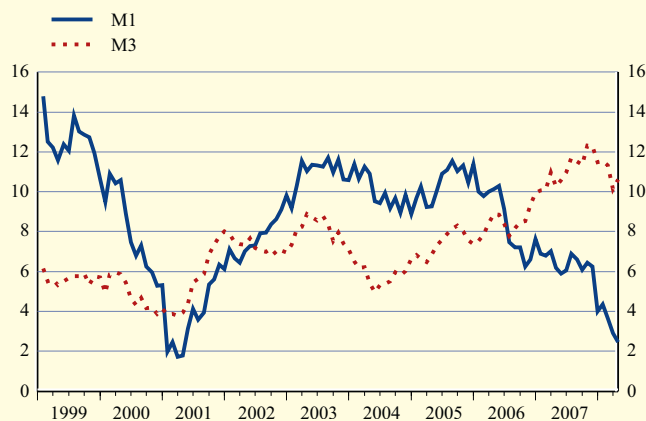
(млрд. евро и годишен темп на прираст; сезонно изгладени данни; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

1. Парични агрегати²⁾ и източници

					M3	M3, три- месечна плъзгаща се средна (центри- рана)	Дълго- срочни финансови пасиви	Вземания от сектор „Държавно управ- ление“	Вземания от други резиденти на еврозоната	Кредити	Нетни чужде- страни активи ³⁾
	M2		M3-M2								
	M1	M2-M1									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Салда										
2005	3 423.3	2 653.2	6 076.5	998.1	7 074.6	-	5 000.6	2 473.0	9 564.3	8 289.3	424.3
2006	3 686.1	2 953.0	6 639.1	1 101.7	7 740.8	-	5 429.7	2 321.3	10 664.1	9 171.5	635.7
2007	3 835.4	3 504.0	7 339.4	1 310.7	8 650.1	-	5 974.7	2 417.2	12 046.2	10 174.7	630.3
2007 4 тр.	3 835.4	3 504.0	7 339.4	1 310.7	8 650.1	-	5 974.7	2 417.2	12 046.2	10 174.7	630.3
2008 1 тр.	3 855.1	3 672.1	7 527.3	1 337.2	8 864.5	-	5 972.4	2 421.5	12 328.5	10 451.8	541.7
2008 ян. февр. март. апр. ⁽⁶⁾	3 857.1	3 580.7	7 437.8	1 349.2	8 787.0	-	6 037.4	2 430.8	12 172.5	10 303.6	620.0
	3 853.5	3 635.8	7 489.3	1 339.6	8 828.9	-	6 014.7	2 423.7	12 246.0	10 372.6	599.2
	3 855.1	3 672.1	7 527.3	1 337.2	8 864.5	-	5 972.4	2 421.5	12 328.5	10 451.8	541.7
	3 842.4	3 780.1	7 622.5	1 334.5	8 957.1	-	6 003.7	2 433.7	12 419.8	10 515.2	477.9
	Трансакции										
2005	339.8	139.3	479.1	8.4	487.5	-	401.5	94.1	837.0	701.8	-0.4
2006	261.2	309.8	571.0	131.0	702.0	-	427.5	-114.7	1 107.4	898.6	200.6
2007	147.3	523.4	670.8	220.3	891.1	-	489.8	-60.1	1 368.2	1 029.7	14.9
2007 4 тр.	18.2	160.6	178.8	54.7	233.5	-	139.0	6.4	389.1	238.5	-22.2
2008 1 тр.	14.3	143.1	157.4	9.4	166.7	-	33.1	-6.9	273.1	244.9	-37.8
2008 ян. февр. март апр. ⁽⁶⁾	9.5	45.8	55.3	16.5	71.8	-	44.5	-6.6	89.9	79.4	-3.7
	0.0	57.0	57.0	-10.1	46.9	-	-9.6	-6.8	81.5	74.5	-14.6
	4.7	40.4	45.1	3.0	48.1	-	-1.8	6.5	101.7	91.0	-19.6
	-13.5	107.2	93.8	-2.2	91.5	-	37.9	15.3	90.5	64.4	-56.2
	Темп на прираст										
2005 дек.	11.4	5.4	8.5	0.9	7.4	7.5	8.9	4.1	9.6	9.3	-0.4
2006 дек.	7.6	11.7	9.4	13.3	10.0	9.8	8.5	-4.7	11.6	10.8	200.6
2007 дек.	4.0	17.7	10.1	20.0	11.5	11.8	9.0	-2.6	12.8	11.2	14.9
2007 дек.	4.0	17.7	10.1	20.0	11.5	11.8	9.0	-2.6	12.8	11.2	14.9
2008 март	2.9	18.3	9.9	11.8	10.1	10.7	6.6	-1.9	12.2	10.8	-161.2
2008 ян. февр. март апр. ⁽⁶⁾	4.4	17.9	10.4	18.2	11.6	11.5	9.0	-2.6	12.7	11.1	17.5
	3.7	19.4	10.7	15.0	11.3	11.0	8.0	-2.8	12.6	11.0	-37.9
	2.9	18.3	9.9	11.8	10.1	10.7	6.6	-1.9	12.2	10.8	-161.2
	2.5	20.2	10.5	11.2	10.6	.	6.5	-0.4	11.8	10.6	-191.8

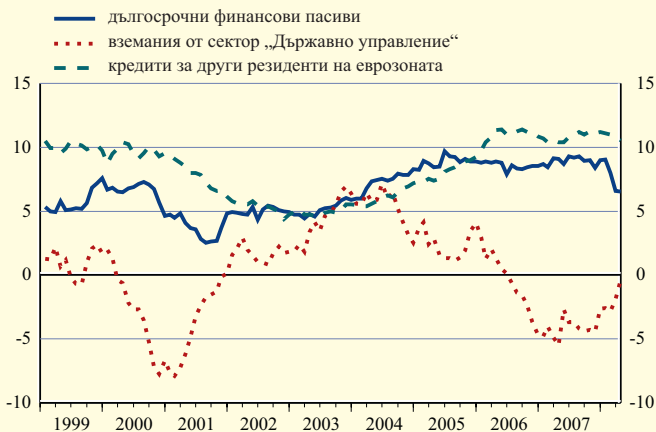
Г1 Парични агрегати¹⁾

(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⁾

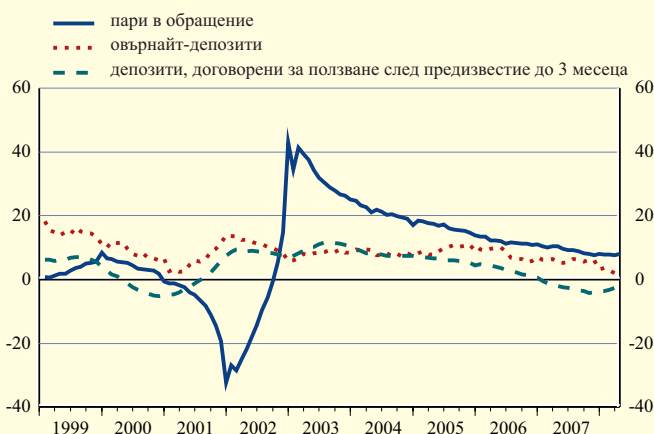
(млрд. евро и годишен темп на прираст; сезонно изгладени данни; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

2. Компоненти на паричните агрегати и на дългосрочните финансови пасиви

	Пари в обращение	Овърнайт- 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	521.1	2 902.2	1 109.6	1 543.7	236.0	635.9	126.2	2 205.0	86.8	1 511.3	1 197.5
2006	578.4	3 107.7	1 401.0	1 552.0	266.1	637.0	198.6	2 399.6	102.2	1 655.0	1 273.0
2007	625.8	3 209.6	1 968.7	1 535.3	307.4	686.8	316.5	2 561.1	119.6	1 813.5	1 480.6
2007 4 тр.	625.8	3 209.6	1 968.7	1 535.3	307.4	686.8	316.5	2 561.1	119.6	1 813.5	1 480.6
2008 1 тр.	638.0	3 217.1	2 130.6	1 541.6	307.7	746.9	282.5	2 540.6	119.4	1 813.2	1 499.1
2008 ян.	629.5	3 227.6	2 043.7	1 537.0	306.4	745.2	297.7	2 579.0	122.9	1 819.0	1 516.6
2008 февр.	634.2	3 219.3	2 099.1	1 536.6	313.4	754.8	271.5	2 561.4	121.3	1 816.0	1 516.1
2008 март	638.0	3 217.1	2 130.6	1 541.6	307.7	746.9	282.5	2 540.6	119.4	1 813.2	1 499.1
2008 апр. ⁽ⁿ⁾	644.8	3 197.6	2 237.3	1 542.9	323.5	742.5	268.5	2 557.1	118.8	1 818.0	1 509.8
Трансакции											
2005	63.0	276.8	70.3	69.0	-7.1	-0.9	16.4	199.5	-4.3	111.4	94.9
2006	57.3	203.9	300.5	9.3	30.9	30.0	70.1	217.2	15.4	138.1	56.8
2007	46.9	100.4	579.4	-55.9	43.3	58.8	118.2	152.4	9.9	164.5	163.1
2007 4 тр.	14.2	4.0	171.6	-11.1	12.2	8.8	33.8	3.2	-0.1	51.1	84.8
2008 1 тр.	11.2	3.1	142.4	0.7	0.6	31.3	-22.5	6.5	-1.5	1.3	26.9
2008 ян.	2.7	6.8	49.8	-4.1	-0.9	25.0	-7.6	22.0	1.9	3.2	17.5
2008 февр.	4.7	-4.6	57.2	-0.3	7.0	8.8	-25.9	-9.2	-1.5	-1.6	2.7
2008 март	3.8	0.9	35.3	5.1	-5.5	-2.5	11.0	-6.4	-1.8	-0.3	6.7
2008 апр. ⁽ⁿ⁾	6.8	-20.2	106.0	1.3	15.8	-3.9	-14.2	14.7	-0.7	3.1	20.7
Темп на прираст											
2005 дек.	13.8	11.0	6.6	4.4	-3.0	-0.1	15.7	10.0	-4.7	8.1	8.8
2006 дек.	11.0	7.0	27.2	0.6	13.2	4.9	54.5	9.9	17.8	9.1	4.7
2007 дек.	8.1	3.2	41.3	-3.6	16.3	9.2	59.5	6.4	9.6	9.9	12.5
2007 дек.	8.1	3.2	41.3	-3.6	16.3	9.2	59.5	6.4	9.6	9.9	12.5
2008 март	7.7	2.0	39.6	-2.5	11.2	8.2	22.2	3.8	3.5	7.1	11.5
2008 ян.	7.8	3.7	41.3	-3.7	17.6	11.0	40.0	6.4	9.2	9.5	13.3
2008 февр.	7.7	2.9	43.4	-3.1	18.4	10.9	21.9	4.8	6.3	8.9	12.8
2008 март	7.7	2.0	39.6	-2.5	11.2	8.2	22.2	3.8	3.5	7.1	11.5
2008 апр. ⁽ⁿ⁾	8.0	1.4	42.4	-2.2	17.8	6.6	15.7	3.6	1.9	6.5	12.3

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)}

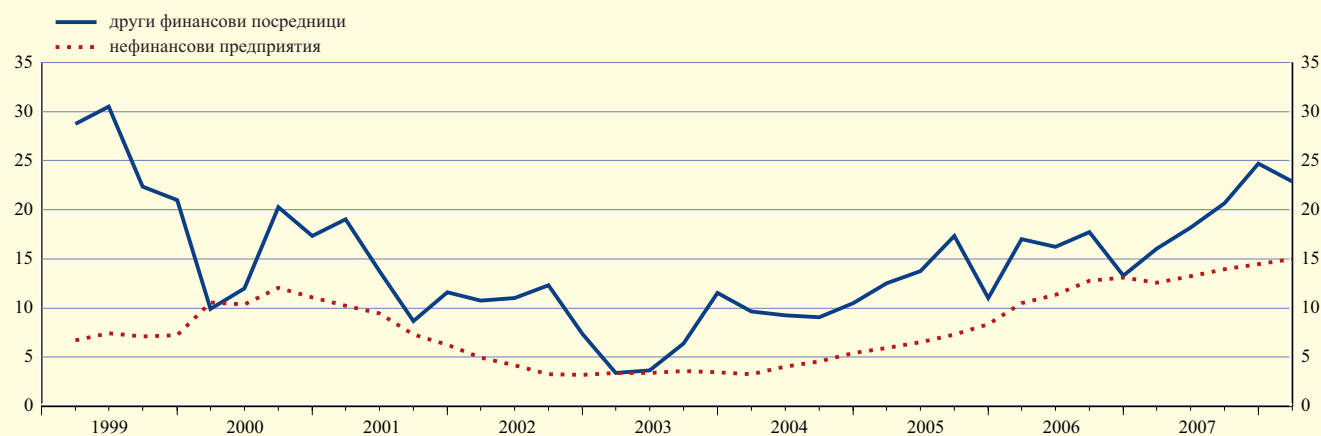
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

1. Кредити за финансови посредници и нефинансови предприятия³⁾

	Застрахователни дружества и пенсионни фондове		Други финансови посредници ⁴⁾		Нефинансови предприятия			
	Общо	До 1 година 2	Общо	До 1 година 4	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години
	1		3		5	6	7	8
	Салда							
2005	64.6	41.6	620.4	370.2	3 409.1	1 037.7	594.0	1 777.3
2006	82.8	55.2	696.0	420.6	3 844.5	1 137.9	707.1	1 999.5
2007	96.4	70.6	864.6	524.4	4 389.0	1 276.7	858.9	2 253.3
2007 4 тр.	96.4	70.6	864.6	524.4	4 389.0	1 276.7	858.9	2 253.3
2008 1 тр.	104.2	78.7	935.3	588.0	4 548.1	1 329.8	895.4	2 323.0
2008 ян.	101.7	75.7	900.0	557.6	4 462.0	1 296.2	878.7	2 287.0
февр.	102.7	76.7	900.4	557.9	4 499.8	1 309.0	887.9	2 302.9
март	104.2	78.7	935.3	588.0	4 548.1	1 329.8	895.4	2 323.0
апр. ⁽⁶⁾	102.1	76.0	958.1	608.6	4 593.7	1 339.7	902.0	2 352.0
	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	14.0	15.8	173.4	111.6	557.4	145.2	155.7	256.5
2007 4 тр.	-15.5	-17.1	15.0	-7.6	162.1	30.5	47.7	83.9
2008 1 тр.	8.0	8.3	73.5	65.2	139.6	48.9	33.2	57.5
2008 ян.	5.3	5.2	32.4	30.6	45.2	12.4	14.0	18.8
февр.	1.1	1.0	2.1	1.7	40.2	13.8	10.3	16.1
март	1.6	2.1	39.0	32.9	54.1	22.7	8.8	22.6
апр. ⁽⁶⁾	-2.1	-2.7	20.2	18.3	47.6	11.6	6.8	29.2
	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 дек.	16.9	28.5	24.7	26.5	14.5	12.8	22.0	12.8
2007 дек.	16.9	28.5	24.7	26.5	14.5	12.8	22.0	12.8
2008 март	6.3	10.3	22.8	22.4	15.0	13.9	21.9	13.1
2008 ян.	2.2	5.4	26.4	28.1	14.5	12.4	22.7	12.8
февр.	6.4	9.9	22.9	22.7	14.9	13.2	22.8	12.9
март	6.3	10.3	22.8	22.4	15.0	13.9	21.9	13.1
апр. ⁽⁶⁾	-2.9	-3.9	21.8	22.5	14.9	13.2	21.1	13.7

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)}

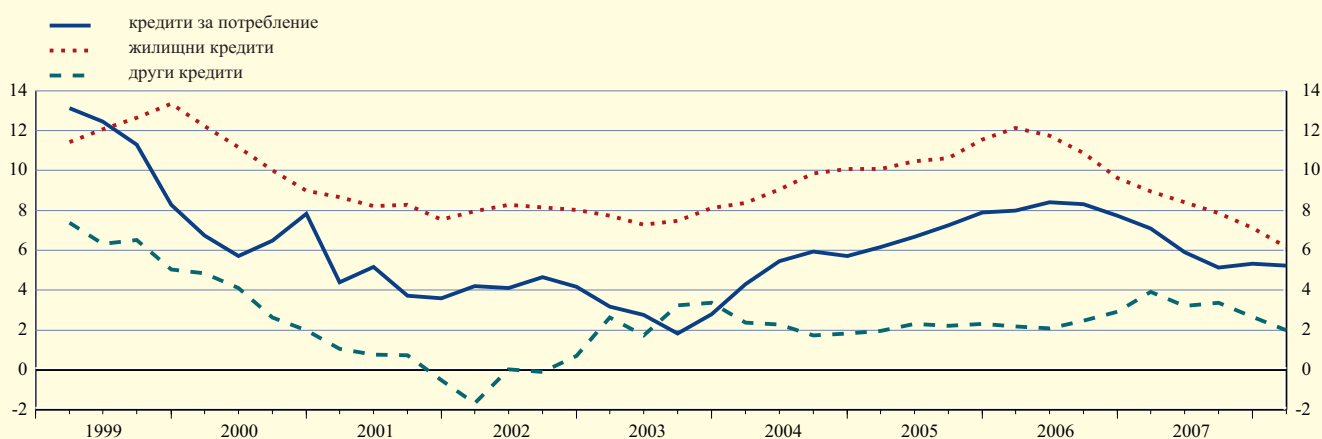
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

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	4 808.1	617.9	137.8	203.5	276.6	3 436.9	15.9	73.8	3 347.2	753.4	147.5	104.0	501.8
2007 4 тр.	4 808.1	617.9	137.8	203.5	276.6	3 436.9	15.9	73.8	3 347.2	753.4	147.5	104.0	501.8
2008 1 тр.	4 860.2	623.1	136.9	203.0	283.2	3 476.2	16.1	73.6	3 386.6	760.8	147.1	105.5	508.3
2008 ян.	4 835.4	619.4	136.8	204.1	278.5	3 457.1	15.9	73.7	3 367.5	758.9	146.7	104.8	507.3
февр.	4 851.7	619.0	135.7	202.5	280.8	3 471.5	15.8	73.5	3 382.2	761.2	145.4	105.7	510.1
март	4 860.2	623.1	136.9	203.0	283.2	3 476.2	16.1	73.6	3 386.6	760.8	147.1	105.5	508.3
апр. ⁽ⁿ⁾	4 870.4	627.1	136.5	204.6	286.0	3 484.9	16.1	73.4	3 395.4	758.4	145.7	102.7	510.0
	Трансакции												
2005	357.5	40.6	9.0	11.6	20.0	300.6	0.7	4.8	295.0	16.2	3.8	1.3	11.1
2006	345.3	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	279.4	31.3	3.6	1.1	26.7	228.5	0.9	2.3	225.3	19.6	1.4	4.4	13.8
2007 4 тр.	60.9	10.8	4.2	0.6	6.0	46.6	0.0	0.6	46.1	3.4	1.2	1.0	1.2
2008 1 тр.	36.4	1.6	-1.4	-1.7	4.7	31.3	0.0	-0.3	31.6	3.5	-1.3	0.9	3.9
2008 ян.	8.6	-1.6	-1.7	-0.7	0.8	11.1	-0.1	-0.2	11.5	-0.9	-1.9	-0.1	1.1
февр.	17.5	-0.5	-1.0	-1.5	2.0	14.8	-0.1	-0.2	15.0	3.3	-1.2	1.0	3.5
март	10.3	3.8	1.3	0.5	1.9	5.4	0.2	0.1	5.1	1.1	1.8	0.0	-0.7
апр. ⁽ⁿ⁾	11.9	4.4	-0.3	1.7	3.0	9.3	0.0	-0.2	9.4	-1.8	-1.2	-2.7	2.1
	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 дек.	6.2	5.3	2.7	0.5	10.7	7.1	6.1	3.2	7.2	2.7	1.0	4.3	2.8
2007 дек.	6.2	5.3	2.7	0.5	10.7	7.1	6.1	3.2	7.2	2.7	1.0	4.3	2.8
2008 март	5.4	5.2	4.1	0.0	9.9	6.1	2.3	2.5	6.2	2.0	-0.4	4.5	2.1
2008 ян.	6.0	5.3	1.9	0.7	10.8	6.9	7.2	2.4	7.0	2.6	0.5	5.1	2.7
февр.	5.8	5.4	2.8	0.3	10.9	6.6	4.5	1.9	6.7	2.7	-0.6	6.0	3.0
март	5.4	5.2	4.1	0.0	9.9	6.1	2.3	2.5	6.2	2.0	-0.4	4.5	2.1
апр. ⁽ⁿ⁾	5.2	5.2	2.9	0.9	9.8	5.9	4.9	2.2	6.0	1.8	-0.3	1.5	2.5

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)}

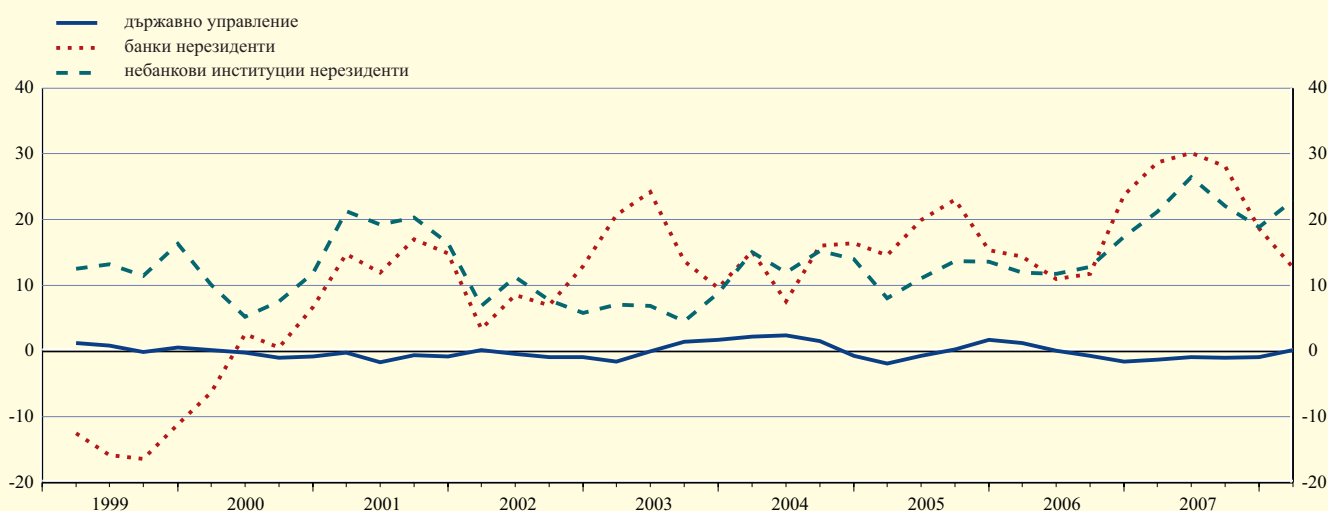
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

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	956.1	213.4	217.6	495.7	29.4	3 295.2	2 337.9	957.3	59.8	897.4
2007 2 тр.	798.3	95.7	218.8	446.2	37.6	3 286.4	2 334.4	952.0	61.4	890.6
3 тр.	794.0	92.7	213.9	446.0	41.4	3 303.2	2 354.5	948.7	61.3	887.4
4 тр.	956.1	213.4	217.6	495.7	29.4	3 295.2	2 337.9	957.3	59.8	897.4
2008 1 тр. ^(a)	958.2	211.2	212.8	504.2	30.1	3 412.4	2 395.6	1 016.7	61.3	955.4
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	129.5	-0.1	129.6
2007	-7.7	-4.5	-13.0	6.2	3.5	542.0	382.3	159.8	0.3	159.5
2007 2 тр.	-3.5	-1.8	-5.5	-2.5	6.4	135.3	79.7	55.7	1.8	53.9
3 тр.	-4.2	-2.8	-5.0	-0.2	3.8	77.6	57.8	19.8	1.2	18.6
4 тр.	8.0	7.0	3.8	9.2	-12.0	56.4	22.9	33.5	-0.1	33.6
2008 1 тр. ^(a)	0.9	-2.7	-4.9	7.9	0.7	214.4	122.7	91.4	2.5	88.9
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 дек.	-1.0	-4.3	-5.6	1.4	13.7	18.7	18.6	18.8	0.5	20.2
2007 юни	-0.9	-7.7	-5.9	2.0	17.3	29.0	30.1	26.5	-5.2	29.4
септ.	-1.0	-7.8	-6.3	1.9	16.0	26.3	28.1	22.1	-2.0	24.2
дек.	-1.0	-4.3	-5.6	1.4	13.7	18.7	18.6	18.8	0.5	20.2
2008 март ^(a)	0.1	1.2	-5.2	3.1	-3.5	15.6	12.7	22.9	9.3	23.9

Г7 Кредити за правителството и за 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.

2.5 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	687.8	71.1	68.9	525.1	0.8	1.1	20.9	1 472.7	312.3	348.0	652.8	12.2	0.3	147.1
2007 4 тр.	687.8	71.1	68.9	525.1	0.8	1.1	20.9	1 472.7	312.3	348.0	652.8	12.2	0.3	147.1
2008 1 тр.	723.3	81.8	83.9	532.6	1.6	1.6	21.9	1 532.8	335.6	366.9	648.2	13.2	0.2	168.5
2008 ян.	714.7	83.6	76.3	526.6	1.5	1.4	25.2	1 507.2	332.3	344.9	652.4	12.9	0.3	164.5
2008 февр.	707.2	72.8	75.9	530.7	1.6	1.6	24.6	1 504.8	315.2	367.7	643.7	11.9	0.3	166.1
2008 март	723.3	81.8	83.9	532.6	1.6	1.6	21.9	1 532.8	335.6	366.9	648.2	13.2	0.2	168.5
2008 апр. ⁽⁴⁾	721.1	75.0	87.7	532.8	1.4	1.6	22.6	1 575.5	314.7	408.3	657.5	14.1	0.2	180.8
	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	41.4	0.8	11.7	33.4	-0.2	-0.3	-4.1	341.1	32.7	98.9	183.7	1.7	0.1	24.1
2007 4 тр.	12.7	3.4	5.9	3.6	0.0	0.0	-0.1	82.4	-17.6	41.9	73.1	-0.7	-0.5	-13.9
2008 1 тр.	33.2	10.5	13.9	7.4	0.2	0.2	1.0	66.9	25.5	20.5	-1.3	1.0	-0.1	21.4
2008 ян.	24.0	12.2	6.0	1.4	0.1	0.0	4.4	31.8	18.1	-3.7	-0.2	0.5	-0.1	17.2
2008 февр.	-7.3	-10.8	-0.2	4.1	0.1	0.2	-0.6	2.1	-14.5	23.5	-7.7	-0.9	0.0	1.6
2008 март	16.5	9.2	8.2	1.9	0.0	0.0	-2.8	33.0	21.8	0.6	6.6	1.4	0.0	2.6
2008 апр. ⁽⁴⁾	-2.3	-6.8	3.7	0.2	-0.2	0.0	0.7	40.3	-21.3	41.0	7.6	0.8	0.0	12.2
	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 дек.	6.4	1.1	20.5	6.8	-22.5	-	-16.3	30.0	11.5	39.5	39.1	16.0	-	19.0
2007 дек.	6.4	1.1	20.5	6.8	-22.5	-	-16.3	30.0	11.5	39.5	39.1	16.0	-	19.0
2008 март	10.0	12.6	41.8	6.6	-17.7	-	-4.3	22.5	7.1	38.7	26.4	17.6	-	12.9
2008 ян.	9.2	15.9	30.1	6.2	-21.5	-	4.0	28.9	8.9	41.1	37.6	24.1	-	21.8
2008 февр.	7.8	4.3	28.2	6.3	-21.4	-	1.9	28.9	6.5	50.4	34.5	16.7	-	21.2
2008 март	10.0	12.6	41.8	6.6	-17.7	-	-4.3	22.5	7.1	38.7	26.4	17.6	-	12.9
2008 апр. ⁽⁴⁾	8.6	6.7	37.5	6.0	-20.6	-	-7.3	24.1	3.4	49.1	24.2	24.0	-	20.4

Г8 Депозити по сектори²⁾

(годишен темп на прираст)



Г9 Общо депозити и включени в МЗ депозити, 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	1 470.6	882.1	474.6	59.6	29.2	1.4	23.7	4 989.0	1 777.6	994.5	561.1	1 457.6	111.1	87.1
2007 4 тр.	1 470.6	882.1	474.6	59.6	29.2	1.4	23.7	4 989.0	1 777.6	994.5	561.1	1 457.6	111.1	87.1
2008 1 тр.	1 448.4	846.7	488.7	59.7	28.9	1.5	23.0	5 076.4	1 757.1	1 100.2	548.5	1 465.9	109.1	95.6
2008 ян.	1 425.9	840.7	472.0	60.0	29.4	1.6	22.3	5 044.9	1 763.0	1 057.4	558.5	1 462.4	112.0	91.6
2008 февр.	1 441.0	833.3	494.0	60.3	28.6	1.5	23.3	5 053.9	1 747.7	1 084.3	553.3	1 461.6	111.1	95.9
2008 март	1 448.4	846.7	488.7	59.7	28.9	1.5	23.0	5 076.4	1 757.1	1 100.2	548.5	1 465.9	109.1	95.6
2008 апр. ⁽⁶⁾	1 458.3	837.7	509.1	60.4	27.8	1.5	21.9	5 120.5	1 771.6	1 134.8	544.1	1 464.8	107.8	97.5
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	134.5	31.8	123.3	-8.0	-11.0	-0.7	-1.1	280.9	21.7	321.9	-45.4	-45.6	11.2	17.1
2007 4 тр.	69.6	38.0	38.3	-4.1	-1.8	-0.1	-0.7	136.7	23.4	107.7	-3.1	2.3	3.3	3.1
2008 1 тр.	-27.5	-35.7	10.9	0.0	-1.9	-0.1	-0.8	59.1	-26.6	89.1	-14.1	5.1	-2.9	8.5
2008 ян.	-55.1	-43.8	-8.5	-0.1	-1.3	0.0	-1.5	26.2	-21.2	45.9	-4.4	1.4	0.0	4.6
2008 февр.	17.1	-6.7	23.1	0.4	-0.8	-0.1	1.1	9.1	-15.2	26.6	-5.1	-0.7	-0.9	4.3
2008 март	10.5	14.7	-3.7	-0.4	0.2	0.0	-0.4	23.8	9.7	16.6	-4.6	4.4	-2.0	-0.4
2008 апр. ⁽⁶⁾	9.5	-9.1	20.1	0.7	-1.1	0.0	-1.1	43.7	14.1	34.6	-4.4	-1.2	-1.3	1.9
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 дек.	10.0	3.7	34.8	-11.7	-26.9	-31.6	-4.3	6.1	1.2	47.8	-7.5	-3.5	11.2	24.4
2007 дек.	10.0	3.7	34.8	-11.7	-26.9	-31.6	-4.3	6.1	1.2	47.8	-7.5	-3.5	11.2	24.4
2008 март	7.7	1.9	29.3	-10.9	-29.0	-1.3	-15.1	6.7	1.4	45.5	-7.5	-2.1	2.7	25.1
2008 ян.	9.6	4.3	31.5	-11.9	-27.7	-34.7	-10.6	6.9	2.3	48.6	-7.4	-3.5	9.2	25.7
2008 февр.	10.7	3.2	37.2	-10.6	-26.9	-37.4	-11.3	6.9	1.4	48.0	-7.4	-2.8	6.2	27.9
2008 март	7.7	1.9	29.3	-10.9	-29.0	-1.3	-15.1	6.7	1.4	45.5	-7.5	-2.1	2.7	25.1
2008 апр. ⁽⁶⁾	8.5	0.5	34.4	-10.0	-28.6	-3.8	-10.6	7.0	1.1	46.0	-7.3	-1.8	1.2	28.3

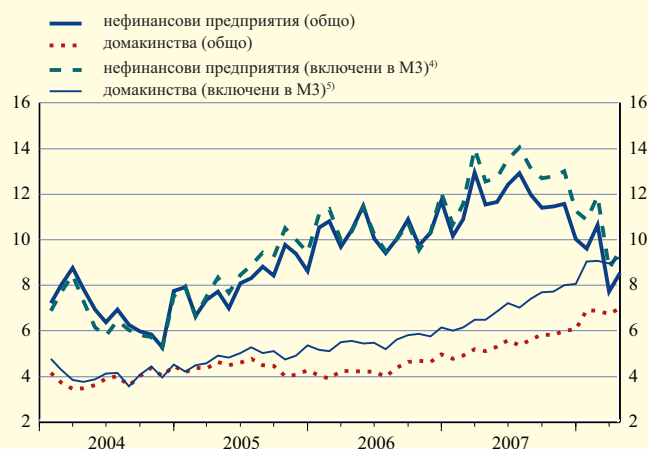
Г10 Депозити по сектору²⁾

(годишен темп на прираст)



Г11 Общо депозити и Включени в МЗ депозити, 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)}

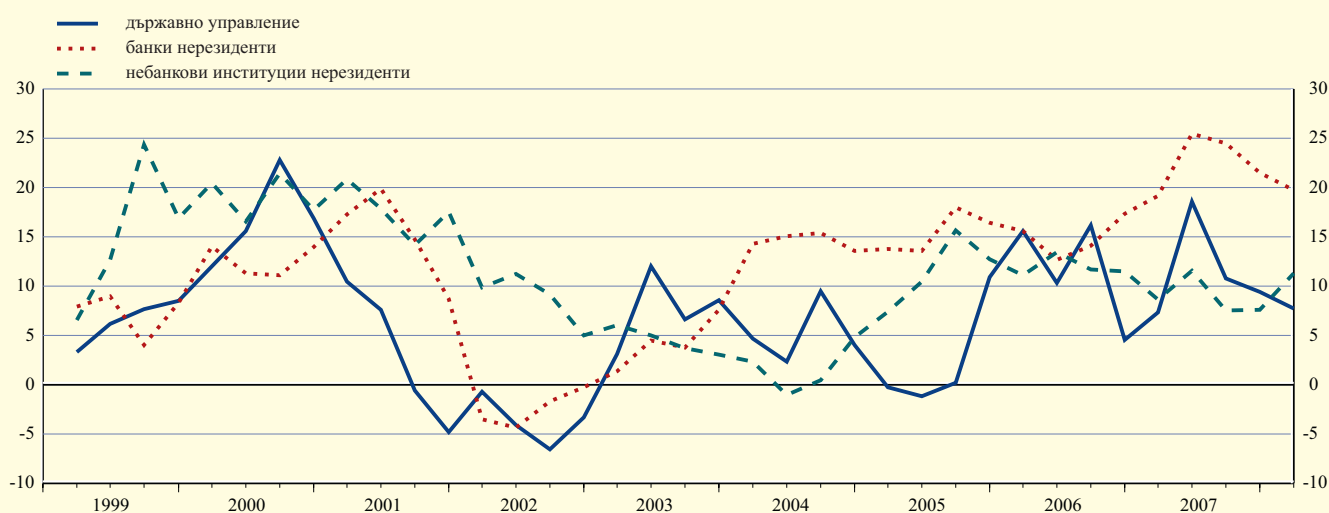
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

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	372.9	127.1	59.0	106.7	80.1	3 853.2	2 960.2	893.0	143.4	749.6
2007 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	3 877.1	2 963.5	913.6	145.9	767.7
4 тр.	372.9	127.1	59.0	106.7	80.1	3 853.2	2 960.2	893.0	143.4	749.6
2008 1 тр. ⁽ⁿ⁾	376.2	139.8	49.8	106.6	80.0	4 036.9	3 097.4	939.5	133.2	806.3
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	30.9	-3.1	13.7	8.9	11.5	611.6	545.5	66.0	20.2	45.8
2007 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	130.1	120.7	9.4	10.8	-1.4
4 тр.	-12.0	-21.9	-0.9	2.8	8.1	47.1	51.5	-4.4	-0.5	-3.8
2008 1 тр. ⁽ⁿ⁾	3.1	12.7	-9.2	-0.2	-0.2	279.3	228.3	51.0	-7.0	58.0
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 дек.	9.4	-2.3	30.1	9.7	16.7	18.0	21.5	7.6	15.8	6.2
2007 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	24.5	7.5	13.2	6.5
дек.	9.4	-2.3	30.1	9.7	16.7	18.0	21.5	7.6	15.8	6.2
2008 март ⁽ⁿ⁾	7.7	-3.6	18.4	12.3	17.8	17.7	19.7	11.3	6.6	12.1

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.

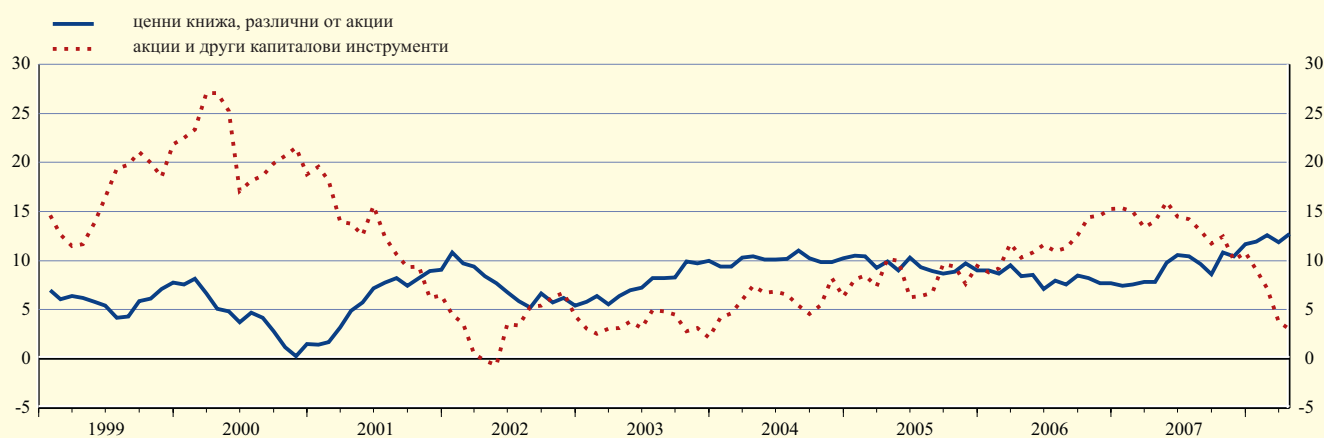
2.6 Ценни книжа, притежавани от ПФИ, разбивка^{1), 2)}

(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 капиталови инструменти				
	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	5 113.6	1 652.9	84.0	1 177.5	16.6	916.3	33.4	1 232.8	1 662.3	427.9	890.6	343.8
2007 4 тр.	5 113.6	1 652.9	84.0	1 177.5	16.6	916.3	33.4	1 232.8	1 662.3	427.9	890.6	343.8
2008 1 тр.	5 301.6	1 727.3	88.6	1 201.1	15.3	960.5	44.4	1 264.5	1 605.5	452.5	859.9	293.1
2008 ян. февр. март апр. ⁽ⁿ⁾	5 251.2	1 698.0	93.7	1 202.1	17.6	925.3	36.7	1 277.7	1 646.7	433.6	881.7	331.3
	5 313.4	1 728.8	94.9	1 200.7	15.7	949.9	34.0	1 289.5	1 629.1	442.7	860.3	326.1
	5 301.6	1 727.3	88.6	1 201.1	15.3	960.5	44.4	1 264.5	1 605.5	452.5	859.9	293.1
	5 380.1	1 747.7	91.8	1 207.0	16.0	984.0	48.1	1 285.5	1 669.5	456.6	909.2	303.7
	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	541.2	136.6	18.2	-86.7	1.5	267.3	9.5	194.8	161.5	50.5	59.8	51.2
2007 4 тр.	190.0	48.7	5.0	-20.3	2.5	113.5	-1.2	41.9	56.1	10.9	45.7	-0.4
2008 1 тр.	217.8	58.1	6.8	20.1	-0.6	43.4	13.4	76.6	-21.9	24.1	-11.0	-35.0
2008 ян. февр. март апр. ⁽ⁿ⁾	103.7	29.1	7.2	14.1	0.8	5.7	3.3	43.6	11.9	6.0	6.5	-0.6
	80.1	29.9	2.8	-1.5	-1.6	24.8	-1.9	27.6	-14.4	9.0	-20.0	-3.4
	34.0	-0.9	-3.2	7.6	0.3	12.9	12.1	5.3	-19.4	9.1	2.5	-31.0
	73.7	20.4	2.5	8.5	0.6	23.8	3.6	14.2	61.3	4.3	47.7	9.3
	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 дек.	11.7	8.8	25.6	-6.9	10.5	42.9	33.4	17.7	10.8	13.4	7.3	17.3
2007 дек.	11.7	8.8	25.6	-6.9	10.5	42.9	33.4	17.7	10.8	13.4	7.3	17.3
2008 март	11.8	8.7	26.5	-5.5	12.3	41.1	48.4	16.4	3.8	13.6	3.3	-6.8
2008 ян. февр. март апр. ⁽ⁿ⁾	11.9	8.9	32.5	-6.9	20.1	44.0	32.0	17.8	9.0	12.8	6.3	11.8
	12.6	10.2	28.4	-6.8	8.8	45.2	16.0	18.2	7.2	12.3	5.2	6.0
	11.8	8.7	26.5	-5.5	12.3	41.1	48.4	16.4	3.8	13.6	3.3	-6.8
	12.7	9.1	28.4	-2.9	16.3	40.2	56.7	15.8	3.0	12.1	2.1	-5.8

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	-4.2	-1.2	-1.4	-1.6	-2.7	-0.2	-0.2	-2.3	-6.8	-0.8	-2.3	-3.7
2007 4 тр.	-1.6	-0.4	-0.6	-0.6	-1.2	-0.1	-0.1	-1.0	-2.2	-0.2	-1.1	-1.0
2008 1 тр.	-1.1	-0.4	-0.3	-0.4	-1.2	0.0	-0.1	-1.2	-1.4	-0.4	-0.2	-0.9
2008 ян.	-0.5	-0.2	-0.1	-0.2	-0.7	0.0	0.0	-0.6	-0.6	-0.3	0.0	-0.3
февр.	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1	-0.2
март	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-0.6	-0.1	-0.1	-0.4
апр. ⁽ⁿ⁾	-0.3	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.4	-0.1	-0.1	-0.2

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	-12.4	-2.1	-5.4	-4.9	-5.2	-3.4	-1.8
2007 4 тр.	-4.9	-0.9	-2.6	-1.4	-3.7	-3.3	-0.4
2008 1 тр.	-3.0	-1.2	-0.8	-1.0	-2.4	-1.8	-0.6
2008 ян.	-1.5	-0.8	-0.3	-0.5	-0.3	-0.1	-0.3
февр.	-0.4	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	0.0	-0.2
март	-1.1	-0.3	-0.3	-0.4	-1.8	-1.7	-0.1
апр. ⁽ⁿ⁾	-0.9	-0.5	-0.3	-0.2	0.1	0.0	0.1

3. Преоценка на ценни книжа, притежавани от ПФИ

	Ценни книжа, различни от акции								Акции и други капиталови инструменти			
	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	-11.8	-2.7	0.0	0.6	-0.2	-2.5	-0.5	-6.5	13.6	3.2	9.6	0.8
2007 4 тр.	-4.0	-1.0	0.0	0.9	-0.1	-0.4	-0.2	-3.2	0.3	2.7	0.0	-2.4
2008 1 тр.	-23.4	-4.7	-0.2	0.4	-0.2	-4.8	-0.7	-13.1	-23.2	-1.4	-13.6	-8.3
2008 ян.	-7.7	-3.4	0.0	2.6	0.0	-3.1	-0.1	-3.7	-15.8	-2.1	-9.2	-4.4
февр.	-3.6	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-3.1	-3.2	0.0	-1.4	-1.8
март	-12.1	-1.4	-0.1	-2.2	-0.2	-1.5	-0.4	-6.3	-4.2	0.7	-3.0	-2.0
апр. ⁽ⁿ⁾	-2.2	0.3	0.0	-2.3	0.0	-0.2	-0.4	0.4	3.6	1.1	1.2	1.2

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	6 092.1	92.1	7.9	4.8	0.4	1.1	1.0	8 993.0	96.4	3.6	2.2	0.4	0.1	0.5
2007 2 тр.	5 572.9	90.5	9.5	5.8	0.4	1.3	1.1	8 448.2	96.3	3.7	2.3	0.3	0.1	0.6
3 тр.	5 700.6	91.2	8.8	5.3	0.4	1.3	1.0	8 554.3	96.1	3.9	2.4	0.3	0.1	0.6
4 тр.	6 092.1	92.1	7.9	4.8	0.4	1.1	1.0	8 993.0	96.4	3.6	2.2	0.4	0.1	0.5
2008 1 тр. ⁽⁴⁾	6 136.0	91.8	8.2	4.8	0.5	1.3	1.0	9 157.1	96.4	3.6	2.1	0.4	0.1	0.6
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	2 960.2	46.7	53.3	33.7	2.9	2.5	11.1	893.0	50.3	49.7	32.8	1.6	1.6	10.0
2007 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.	2 963.5	46.2	53.8	33.6	2.6	2.3	11.9	913.6	49.5	50.5	33.8	1.1	1.9	9.6
4 тр.	2 960.2	46.7	53.3	33.7	2.9	2.5	11.1	893.0	50.3	49.7	32.8	1.6	1.6	10.0
2008 1 тр. ⁽⁴⁾	3 097.4	48.1	51.9	33.3	2.9	2.7	10.1	939.5	52.3	47.7	32.0	1.4	1.5	8.9

2. Дългови ценни книжа, емитирани от ПФИ в еврозоната

	Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути				
			Общо				
	1	2	3	USD 4	JPY 5	CHF 6	GBP 7
2006	4 485.5	80.5	19.5	10.0	1.6	1.9	3.5
2007	4 948.0	81.4	18.6	9.3	1.7	1.9	3.4
2007 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.	4 948.0	81.4	18.6	9.3	1.7	1.9	3.4
2008 1 тр. ⁽⁶⁾	4 988.8	82.1	17.9	8.8	1.7	1.9	3.3

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
	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	5 788.7	-	-	-	-	-	-	11 114.2	96.2	3.8	1.8	0.2	0.9	0.6
2007 2 тр.	5 264.6	-	-	-	-	-	-	10 510.8	96.2	3.8	1.8	0.2	1.0	0.6
3 тр.	5 432.9	-	-	-	-	-	-	10 743.4	96.1	3.9	1.9	0.2	1.0	0.5
4 тр.	5 788.7	-	-	-	-	-	-	11 114.2	96.2	3.8	1.8	0.2	0.9	0.6
2008 1 тр. ⁽⁴⁾	5 825.2	-	-	-	-	-	-	11 405.9	96.1	3.9	1.8	0.2	1.0	0.6
	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	2 337.9	48.0	52.0	28.9	2.3	2.4	12.7	957.3	40.9	59.1	41.3	1.2	3.7	8.2
2007 2 тр.	2 334.4	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
3 тр.	2 354.5	48.8	51.2	28.3	2.1	2.5	12.9	948.7	39.2	60.8	43.3	1.1	3.9	8.2
4 тр.	2 337.9	48.0	52.0	28.9	2.3	2.4	12.7	957.3	40.9	59.1	41.3	1.2	3.7	8.2
2008 1 тр. ⁽⁴⁾	2 395.6	48.1	51.9	28.7	2.6	2.6	12.1	1 016.7	43.1	56.9	39.3	1.3	4.2	7.6

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	1 736.9	95.2	4.8	2.4	0.3	0.3	1.5	2 143.8	97.7	2.3	1.4	0.2	0.1	0.5
2007 2 тр.	1 716.6	95.4	4.6	2.2	0.3	0.3	1.6	2 043.0	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7
3 тр.	1 727.6	95.2	4.8	2.4	0.3	0.2	1.5	2 019.2	97.5	2.5	1.4	0.3	0.1	0.7
4 тр.	1 736.9	95.2	4.8	2.4	0.3	0.3	1.5	2 143.8	97.7	2.3	1.4	0.2	0.1	0.5
2008 1 тр. ⁽⁶⁾	1 815.9	95.1	4.9	2.6	0.3	0.3	1.3	2 221.3	97.3	2.7	1.8	0.3	0.1	0.4
	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	580.5	53.8	46.2	27.4	0.7	0.4	14.4	652.3	35.8	64.2	39.4	4.5	0.8	12.6
2007 2 тр.	584.0	51.9	48.1	28.5	0.7	0.5	14.6	666.9	37.4	62.6	36.9	4.3	0.7	15.7
3 тр.	573.9	53.9	46.1	26.7	0.7	0.4	15.0	650.8	35.3	64.7	38.9	4.1	0.7	14.5
4 тр.	580.5	53.8	46.2	27.4	0.7	0.4	14.4	652.3	35.8	64.2	39.4	4.5	0.8	12.6
2008 1 тр. ⁽⁶⁾	633.5	51.2	48.8	29.8	0.8	0.5	14.4	630.9	37.7	62.3	37.5	5.0	0.8	11.7

Източник: ЕЦБ.

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

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

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

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

2.9 Агрегиран баланс на инвестиционните фондове от еврозоната¹⁾ (млрд. евро; салда в края на периода)

1. Активи

	Общо	Депозити	Ценни книжа, различни от акции			Акции/други капиталови инструменти	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 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.	5 989.1	346.2	2 044.4	192.9	1 851.5	2 216.1	784.1	182.0	416.3
3 тр.	5 892.3	358.1	2 015.8	187.0	1 828.8	2 165.9	773.3	182.5	396.6
4 тр. ^(a)	5 779.8	353.0	1 994.4	183.8	1 810.6	2 073.7	783.3	190.7	384.7

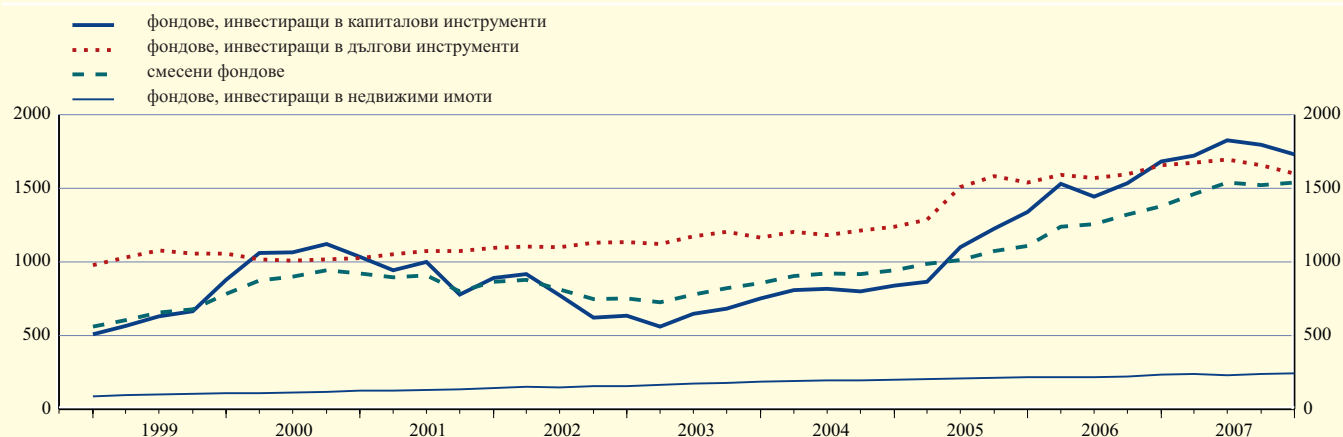
2. Пасиви

	Общо	Депозити и получени кредити	Акции на инвестиционни фондове	Други пасиви
	1	2	3	4
2006 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	5 349.3	281.8
2 тр.	5 989.1	85.9	5 586.6	316.6
3 тр.	5 892.3	80.1	5 495.5	316.7
4 тр. ^(a)	5 779.8	78.2	5 409.4	292.2

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 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	4 372.8	1 340.6
2 тр.	5 989.1	1 824.8	1 693.4	1 539.2	230.9	700.7	4 577.2	1 411.8
3 тр.	5 892.3	1 796.1	1 655.8	1 522.8	236.1	681.4	4 468.4	1 423.9
4 тр. ^(a)	5 779.8	1 732.0	1 598.1	1 537.2	244.0	668.6	4 344.1	1 435.7

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 капиталови инструменти	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 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.	1 796.1	71.9	68.6	26.7	41.9	1 505.0	82.2	-	68.4
4 тр. ⁽ⁿ⁾	1 732.0	57.7	71.7	26.5	45.2	1 461.4	79.2	-	61.8
Фондове, инвестиращи в дългови инструменти									
2006 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.	1 655.8	109.9	1 319.6	97.0	1 222.6	62.6	53.2	-	110.5
4 тр. ⁽ⁿ⁾	1 598.1	116.1	1 274.3	92.8	1 181.6	58.1	49.8	-	99.8
Смесени фондове									
2006 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.	1 522.8	86.2	522.4	46.3	476.1	405.3	345.0	0.5	163.3
4 тр. ⁽ⁿ⁾	1 537.2	89.9	546.9	47.0	499.9	394.8	343.3	0.8	161.5
Фондове, инвестиращи в недвижими имоти									
2006 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.	236.1	20.7	6.4	1.6	4.8	2.0	13.1	181.1	12.8
4 тр. ⁽ⁿ⁾	244.0	19.6	6.0	1.5	4.5	1.7	12.5	189.5	14.7

2. Фондове по тип инвеститор

	Общо	Депозити	Ценни книжа, различни от акции	Акции/други капиталови инструменти	Акции на инвестиционни фондове	Дълготрайни активи	Други активи
	1	2	3	4	5	6	7
Публични фондове							
2006 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.	4 372.8	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.	4 468.4	287.8	1 376.6	1 788.8	564.0	144.8	306.4
4 тр. ⁽ⁿ⁾	4 344.1	279.7	1 337.8	1 714.9	569.1	150.7	291.9
Специални инвеститорски фондове							
2006 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.	1 340.6	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.	1 423.9	70.3	639.2	377.1	209.3	37.7	90.2
4 тр. ⁽ⁿ⁾	1 435.7	73.2	656.5	358.8	214.2	40.0	92.9

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“	Останалия свят
4 тр. на 2007 г.						
Външна сметка						
Износ на стоки и услуги						523.0
Търговско салдо ¹⁾						-27.9
Сметка „Формиране на дохода“						
Брутна добавена стойност (базисни цени)						
Данъци, намалени със субсидии за продукти						
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени)						
Компенсации на наети лица	1 144.1	119.1	718.4	57.9	248.7	
Други данъци, намалени с производствени субсидии	39.7	9.2	20.7	4.7	5.1	
Потребление на основен капитал	321.8	87.9	180.4	10.9	42.6	
Нетен опериращ излишък и смесен доход ¹⁾	557.1	280.7	255.7	26.6	-6.0	
Сметка „Разпределение на първичния доход“						
Нетен опериращ излишък и смесен доход						
Компенсации на наети лица						4.5
Данъци, намалени с производствени субсидии						
Доходи от собственост	835.6	53.9	313.8	403.7	64.2	137.2
Рента	501.1	50.8	84.9	301.2	64.2	84.3
Други доходи от собственост	334.5	3.0	228.9	102.5	0.0	53.0
Нетен национален доход ¹⁾	2 003.0	1 634.5	73.4	47.7	247.4	
Сметка „Вторично разпределение на дохода“						
Нетен национален доход						
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	336.0	249.5	71.2	15.0	0.3	1.4
Социалноосигурителни вноски	428.1	428.1				1.0
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	420.4	1.5	16.0	25.3	377.7	0.8
Други социални трансфери	192.6	72.3	25.1	49.1	46.1	8.9
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	46.3	33.4	11.1	1.0	0.7	1.1
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	46.2			46.2		0.6
Други	100.1	38.9	14.0	1.9	45.4	7.2
Нетен разполагаем доход ¹⁾	1 977.6	1 392.5	-8.2	46.3	547.0	
Сметка „Използване на дохода“						
Нетен разполагаем доход						
Разходи за крайно потребление	1 775.2	1 278.9			496.3	
Разходи за лично потребление	1 575.6	1 278.9			296.7	
Разходи за колективно потребление	199.6				199.6	
Корекции вследствие промяна в нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	16.2	0.1	1.8	14.3	0.0	0.1
Нетни спестявания/текуща външна сметка ¹⁾	202.5	129.8	-10.0	32.0	50.7	-16.9
Капиталова сметка						
Нетни спестявания/текуща външна сметка						
Брутно капиталобразуване	507.4	163.1	256.4	9.6	78.3	
Брутно образуване на основен капитал	513.1	163.8	261.6	9.5	78.2	
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности	-5.8	-0.7	-5.2	0.1	0.1	
Потребление на основен капитал						
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи	0.1	0.0	0.7	0.0	-0.6	-0.1
Капиталови трансфери	60.4	9.8	2.5	2.7	45.4	7.8
Данъци върху капитала	6.3	6.0	0.2	0.0		0.0
Други капиталови трансфери	54.1	3.8	2.2	2.7	45.4	7.8
Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка) ¹⁾	22.0	59.5	-52.7	31.6	-16.3	-22.0
Статистически несъответствия	0.0	17.6	-17.6	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)

Източници	Еврозона	Домакин-ства	Нефинансо-ви предпри-ятия (НФП)	Финансови предпри-ятия	Сектор „Държавно управление“	Останалия свят
4 тр. на 2007 г.						
Външна сметка						
Внос на стоки и услуги <i>Търговско салдо</i>						495.1
Сметка „Формиране на дохода“						
Брутна добавена стойност (базисни цени)	2 062.7	497.0	1 175.2	100.1	290.3	
Данъци, намалени със субсидии за продукти	247.8					
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) ²⁾	2 310.5					
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	57.1	280.7	255.7	26.6	-6.0	
Компенсации на наети лица	1 145.9	1 145.9				2.7
Данъци, намалени с производствени субсидии	295.6				295.6	-8.1
Доходи от собственост	840.1	261.8	131.5	424.7	22.0	132.7
Рента	489.1	77.8	48.1	354.0	9.2	96.3
Други доходи от собственост	351.0	184.0	83.5	70.7	12.8	36.4
<i>Нетен национален доход</i>						
Сметка „Вторично разпределение на дохода“						
Нетен национален доход	2 003.0	1 634.5	73.4	47.7	247.4	
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	336.7				336.7	0.7
Социалноосигурителни вноски	428.1	1.2	18.3	40.7	368.0	1.0
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	418.5	418.5				2.7
Други социални трансфери	168.5	89.7	12.5	47.3	19.1	33.0
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	46.2			46.2		1.2
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	45.7	35.3	9.2	0.8	0.3	1.1
Други	76.7	54.3	3.3	0.3	18.8	30.7
<i>Нетен разполагаем доход</i>						
Сметка „Използване на дохода“						
Нетен разполагаем доход	1 977.6	1 392.5	-8.2	46.3	547.0	
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	16.3	16.3				0.0
<i>Нетни спестявания/текуща външна сметка</i>						
Капиталова сметка						
Нетни спестявания/текуща външна сметка	202.5	129.8	-10.0	32.0	50.7	-16.9
Брутно капиталобразуване						
Брутно образуване на основен капитал						
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности						
Потребление на основен капитал	321.8	87.9	180.4	10.9	42.6	
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи						
Капиталови трансфери	65.6	14.8	36.4	1.0	13.4	2.6
Данъци върху капитала	6.3				6.3	0.0
Други капиталови трансфери	59.3	14.8	36.4	1.0	7.1	2.6
<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“	Останалия свят
4 тр. на 2007 г.								
Начален баланс, финансови активи								
Финансови активи, общо		17 530.1	14 616.1	21 596.0	10 129.1	6 221.1	2 904.5	15 059.5
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				191.7				
Валута и депозити		5 494.2	1 686.2	2 465.4	1 490.3	775.8	580.3	3 999.6
Краткосрочни дългови ценни книжа		50.0	122.8	111.5	269.1	261.8	41.3	799.7
Дългосрочни дългови ценни книжа		1 258.6	223.0	3 473.6	1 962.7	1 956.1	220.0	2 391.4
Кредити		41.8	2 015.9	11 717.4	1 490.6	335.0	362.5	1 645.2
в т. ч. дългосрочни		25.8	1 171.0	8 790.8	1 178.2	298.6	321.6	.
Акции и други капиталови инструменти		5 188.2	7 752.1	1 877.2	4 701.7	2 414.7	1 137.7	5 436.2
Котираны акции		1 215.4	1 920.0	740.2	2 514.3	860.3	427.1	.
Некотираны акции и други капиталови инструменти		2 321.4	5 434.8	858.7	1 482.6	464.2	561.1	.
Акции на взаимни фондове		1 651.4	397.4	278.3	704.7	1 090.3	149.6	.
Застрахователни технически резерви		5 164.2	136.1	2.0	0.0	149.6	3.2	220.4
Други задължения и финансови деривати		333.2	2 680.0	1 757.2	214.8	328.1	559.3	567.1
<i>Нетна финансова стойност</i>								
Финансова сметка, трансакции по финансови активи								
Трансакции по финансови активи, общо		151.4	209.0	504.8	331.2	80.7	-50.0	258.4
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				-1.4				1.4
Валута и депозити		147.5	50.2	40.3	115.2	10.4	-42.9	67.2
Краткосрочни дългови ценни книжа		-1.5	2.5	3.0	18.3	-2.7	-6.8	-17.4
Дългосрочни дългови ценни книжа		9.3	4.0	176.8	-20.6	40.9	6.0	85.1
Кредити		-1.4	48.7	250.9	96.0	-5.7	8.1	68.9
в т. ч. дългосрочни		-1.9	4.1	225.9	59.1	-5.0	-1.0	.
Акции и други капиталови инструменти		-46.4	46.1	21.3	123.6	41.4	-3.1	40.9
Котираны акции		-24.8	34.0	-3.4	41.5	4.6	0.6	.
Некотираны акции и други капиталови инструменти		3.6	47.7	31.7	70.4	21.3	-5.1	.
Акции на взаимни фондове		-25.2	-35.6	-7.0	11.8	15.5	1.4	.
Застрахователни технически резерви		58.6	0.3	0.0	0.0	2.4	0.0	3.3
Други задължения и финансови деривати		-14.6	57.2	13.9	-1.3	-6.0	-11.3	9.0
<i>Изменение на нетната финансова стойност в резултат от трансакции</i>								
Сметка „Други изменения“, финансови активи								
Други изменения във финансовите активи, общо		-108.4	52.3	79.6	-257.8	-55.4	29.4	-100.0
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				15.3				
Валута и депозити		7.1	-1.4	-41.1	-82.7	-5.0	-0.1	-71.3
Краткосрочни дългови ценни книжа		-2.3	12.5	3.1	-0.6	0.2	0.0	-8.1
Дългосрочни дългови ценни книжа		0.6	-2.6	-14.5	-16.1	-4.3	-0.1	0.6
Кредити		-0.1	6.8	115.5	-78.2	1.3	7.5	-11.7
в т. ч. дългосрочни		0.0	2.5	139.1	-73.4	0.7	7.5	.
Акции и други капиталови инструменти		-111.7	43.0	-16.3	-81.9	-46.5	20.8	-42.1
Котираны акции		-61.8	7.2	-17.2	-41.0	-21.4	11.4	.
Некотираны акции и други капиталови инструменти		-38.3	38.4	6.0	-39.3	-3.8	12.1	.
Акции на взаимни фондове		-11.5	-2.5	-5.1	-1.6	-21.4	-2.7	.
Застрахователни технически резерви		-0.7	-0.1	0.0	0.0	-4.2	0.0	22.9
Други задължения и финансови деривати		-1.4	-6.0	17.6	1.7	3.2	1.3	9.7
<i>Други изменения на нетната финансова стойност</i>								
Краен баланс, финансови активи								
Финансови активи, общо		17 573.1	14 877.4	22 180.4	10 202.5	6 246.4	2 883.8	15 216.5
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				205.6				
Валута и депозити		5 648.7	1 735.0	2 464.6	1 522.7	781.3	537.3	3 995.5
Краткосрочни дългови ценни книжа		46.2	137.8	117.6	286.7	259.3	34.5	774.2
Дългосрочни дългови ценни книжа		1 268.5	224.4	3 635.9	1 926.1	1 992.6	225.9	2 477.1
Кредити		40.3	2 071.5	12 083.8	1 508.3	330.6	378.1	1 702.3
в т. ч. дългосрочни		23.9	1 177.6	9 155.7	1 163.9	294.3	328.2	.
Акции и други капиталови инструменти		5 030.1	7 841.2	1 882.2	4 743.4	2 409.5	1 155.4	5 435.0
Котираны акции		1 128.7	1 961.1	719.6	2 514.8	843.5	439.0	.
Некотираны акции и други капиталови инструменти		2 286.6	5 520.8	896.4	1 513.7	481.7	568.0	.
Акции на взаимни фондове		1 614.7	359.3	266.2	714.9	1 084.3	148.3	.
Застрахователни технически резерви		5 222.1	136.3	2.0	0.0	147.8	3.3	246.6
Други задължения и финансови деривати		317.2	2 731.2	1 788.7	215.2	325.3	549.4	585.8
<i>Нетна финансова стойност</i>								

Източник: ЕЦБ.

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

(млрд. евро)

Пасиви	Еврозона	Дома- кинства	Нефинансо- ви предпри- ятия (НФП)	ПФИ	Други финансови посредници	Застрахо- вателни дружества и пенсион- ни фондове	Сектор „Държавно управ- ление“	Останалия свят
4 тр. на 2007 г.								
Начален баланс, пасиви								
Пасиви, общо		5 826.4	23 570.5	21 699.9	10 017.0	6 413.4	6 811.3	13 526.2
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			26.5	13 182.7	221.8	4.6	331.2	2 724.9
Краткосрочни дългови ценни книжа			276.4	405.7	79.3	0.8	661.4	232.6
Дългосрочни дългови ценни книжа			445.6	2 691.3	1 446.0	25.0	4 343.1	2 534.4
Кредити		5 245.0	6 931.5	1 483.2	1 483.2	184.3	1 081.9	2 682.3
в т. ч. дългосрочни		4 935.6	4 729.8		734.0	73.4	920.5	.
Акции и други капиталови инструменти			13 149.7	3 185.4	6 571.7	677.5	10.2	4 913.4
Котираны акции			4 978.1	1 032.2	264.0	295.1	0.0	.
Некотираны акции и други капиталови инструменти			8 171.6	1 105.6	904.7	381.8	10.2	.
Акции на взаимни фондове				1 047.6	5 402.9			.
Застрахователни технически резерви		32.7	335.7	53.3	0.6	5 252.8	0.5	.
Други задължения и финансови деривати		548.7	2 405.0	2 181.6	214.5	268.4	383.0	438.7
Нетна финансова стойност ¹⁾	-1 341.5	11 703.7	-8 954.3	-103.9	112.1	-192.3	-3 906.9	
Финансова сметка, трансакции по пасивите								
Трансакции по пасивите, общо		74.3	279.3	450.8	362.0	72.3	-33.7	280.4
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			-1.6	396.1	9.6	-0.2	12.3	-28.5
Краткосрочни дългови ценни книжа			4.6	34.9	8.2	-0.1	-55.7	3.3
Дългосрочни дългови ценни книжа			9.6	11.7	215.4	1.6	-7.2	70.4
Кредити		83.5	201.9		78.1	-18.1	-2.8	122.8
в т. ч. дългосрочни		77.7	162.7		50.9	-7.8	17.9	.
Акции и други капиталови инструменти			40.1	39.2	63.1	2.3	0.2	78.9
Котираны акции			-20.0	-1.1	13.8	-1.0	0.0	.
Некотираны акции и други капиталови инструменти			60.1	43.8	80.6	3.3	0.2	.
Акции на взаимни фондове				-3.5	-31.3			.
Застрахователни технически резерви		0.0	2.1	-0.2	0.0	62.7	0.0	
Други задължения и финансови деривати		-9.3	22.6	-31.1	-12.3	24.1	19.4	33.5
Изменение на нетната финансова стойност в резултат от трансакции ¹⁾	22.0	77.1	-70.4	54.0	-30.8	8.4	-16.3	-22.0
Сметка „Други изменения“, пасиви								
Други изменения в пасивите, общо		1.8	35.9	74.1	-235.5	-33.8	0.6	-218.9
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			0.0	77.9	-142.5	0.0	-90.2	-39.6
Краткосрочни дългови ценни книжа			0.2	5.4	-0.1	0.0	-0.2	-0.5
Дългосрочни дългови ценни книжа			-2.3	20.7	-22.4	-0.4	-12.1	-19.7
Кредити		0.3	-18.9		-1.6	-0.3	98.0	-36.4
в т. ч. дългосрочни		0.7	-2.5		-4.1	-0.1	98.2	.
Акции и други капиталови инструменти			25.3	-54.9	-71.9	-17.5	0.0	-115.8
Котираны акции			10.7	-30.7	-14.4	-17.6	0.0	.
Некотираны акции и други капиталови инструменти			14.6	-14.9	-10.4	0.0	0.0	.
Акции на взаимни фондове				-9.2	-47.1			.
Застрахователни технически резерви		0.0	0.0	0.0	0.0	17.8	0.0	
Други задължения и финансови деривати		1.5	31.7	25.1	3.0	-33.4	5.1	-7.0
Други изменения на нетната финансова стойност ¹⁾	-103.6	-110.2	16.4	5.5	-22.3	-21.7	28.7	118.9
Краен баланс, пасиви								
Пасиви, общо		5 902.5	23 885.7	22 224.9	10 143.5	6 451.9	6 778.3	13 587.7
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			25.0	13 656.8	88.9	4.5	253.3	2 656.8
Краткосрочни дългови ценни книжа			281.2	446.0	87.4	0.6	605.6	235.4
Дългосрочни дългови ценни книжа			452.8	2 723.7	1 638.9	26.2	4 323.8	2 585.1
Кредити		5 328.9	7 114.5		1 559.7	165.9	1 177.1	2 768.8
в т. ч. дългосрочни		5 014.0	4 890.0		780.8	65.5	1 036.6	.
Акции и други капиталови инструменти			13 215.1	3 169.7	6 562.8	662.3	10.4	4 876.5
Котираны акции			4 968.8	1 000.3	263.3	276.5	0.0	.
Некотираны акции и други капиталови инструменти			8 246.3	1 134.5	974.9	385.1	10.4	.
Акции на взаимни фондове				1 034.9	5 324.6			.
Застрахователни технически резерви		32.7	337.7	53.2	0.6	5 333.4	0.5	
Други задължения и финансови деривати		541.0	2 459.3	2 175.6	205.1	259.1	407.5	465.2
Нетна финансова стойност ¹⁾	-1 423.1	11 670.6	-9 008.3	-44.4	59.0	-205.5	-3 894.5	

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	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.	1 тр. 2007 – 4 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	3 666.7	3 772.0	3 878.6	4 031.3	4 074.5	4 116.5	4 155.5	4 203.8
Други данъци, намалени с производствени субсидии	110.2	121.5	130.2	131.3	132.8	133.4	132.6	128.7
Потребление на основен капитал	1 072.7	1 120.3	1 171.7	1 223.7	1 235.5	1 246.4	1 256.9	1 269.0
Нетен опериращ излишък и смесен доход ¹⁾	1 889.1	1 990.9	2 055.5	2 163.3	2 199.3	2 236.3	2 279.2	2 312.5
Сметка „Разпределение на първичния доход“								
Нетен опериращ излишък и смесен доход								
Компенсации на наети лица								
Данъци, намалени с производствени субсидии								
Доходи от собственост	2 281.2	2 338.2	2 556.9	2 929.9	3 025.6	3 128.2	3 213.7	3 296.7
Рента	1 268.1	1 243.6	1 331.7	1 602.1	1 676.0	1 751.2	1 821.4	1 896.1
Други доходи от собственост	1 013.1	1 094.7	1 225.1	1 327.9	1 349.6	1 377.0	1 392.3	1 400.6
Нетен национален доход ¹⁾	6 408.3	6 679.7	6 913.0	7 241.0	7 336.8	7 423.5	7 516.1	7 607.9
Сметка „Вторично разпределение на дохода“								
Нетен национален доход								
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	856.8	882.1	931.6	1 023.0	1 035.9	1 058.7	1 085.0	1 106.7
Социалноосигурителни вноски	1 388.8	1 428.2	1 470.7	1 532.5	1 545.7	1 560.8	1 573.1	1 588.3
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	1 408.7	1 453.7	1 498.2	1 543.0	1 551.1	1 559.8	1 569.7	1 586.0
Други социални трансфери	658.4	683.6	703.2	708.3	711.5	717.4	719.3	726.5
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	173.8	175.7	175.6	175.3	176.2	177.4	177.9	178.8
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	174.5	176.3	176.7	175.5	176.6	177.8	178.1	178.6
Други	310.0	331.7	350.8	357.5	358.7	362.2	363.4	369.1
Нетен разполагаем доход ¹⁾	6 338.5	6 602.1	6 826.4	7 151.1	7 247.3	7 334.8	7 427.9	7 517.7
Сметка „Използване на дохода“								
Нетен разполагаем доход								
Разходи за крайно потребление	5 854.8	6 075.8	6 307.5	6 565.3	6 619.5	6 670.7	6 727.0	6 789.8
Разходи за лично потребление	5 234.7	5 432.1	5 646.9	5 887.0	5 936.1	5 983.5	6 034.6	6 090.8
Разходи за колективно потребление	620.1	643.7	660.6	678.3	683.4	687.2	692.4	698.9
Корекции вследствие изменение на нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	54.6	57.3	59.5	63.0	63.1	61.2	61.2	60.9
Нетни спестявания ¹⁾	483.9	526.5	519.2	586.2	628.1	664.4	701.2	728.1
Капиталова сметка								
Нетни спестявания								
Брутно капиталобразуване	1 528.0	1 609.6	1 701.8	1 842.7	1 884.5	1 918.1	1 947.2	1 981.5
Брутно образуване на основен капитал	1 527.5	1 600.3	1 689.5	1 814.7	1 857.6	1 890.6	1 919.4	1 946.5
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности	0.5	9.3	12.3	28.0	26.9	27.5	27.7	35.0
Потребление на основен капитал								
Придобивания минус отписвания на непроизведени нефинансови активи	0.6	-1.1	-0.1	0.6	0.2	0.0	0.0	0.3
Капиталови трансфери	182.6	172.7	181.4	175.8	174.0	170.5	168.7	160.2
Данъци върху капитала	35.9	29.8	24.3	22.3	22.9	23.4	24.1	24.0
Други капиталови трансфери	146.8	142.9	157.2	153.5	151.1	147.1	144.6	136.2
Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка) ¹⁾	40.2	54.7	2.7	-17.9	-3.2	9.8	26.8	30.1

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)

Източници	2003	2004	2005	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.	1 тр. 2007 – 4 тр. 2007 г.
Сметка „Формиране на дохода“								
Брутна добавена стойност (базисни цени)	6 738.7	7 004.7	7 235.9	7 549.6	7 642.1	7 732.7	7 824.3	7 914.0
Данъци, намалени със субсидии за продукти	761.3	797.2	839.7	904.4	921.3	933.5	944.2	953.9
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) ²⁾	7 500.0	7 801.9	8 075.6	8 454.0	8 563.3	8 666.1	8 768.5	8 867.9
Компенсации на наети лица								
Други данъци, намалени с производствени субсидии								
Потребление на основен капитал								
<i>Нетен опериращ излишък и смесен доход</i>								
Сметка „Разпределение на първичния доход“								
Нетен опериращ излишък и смесен доход	1 889.1	1 990.9	2 055.5	2 163.3	2 199.3	2 236.3	2 279.2	2 312.5
Компенсации на наети лица	3 673.9	3 779.1	3 884.3	4 037.4	4 080.7	4 122.8	4 161.8	4 210.2
Данъци, намалени с производствени субсидии	880.7	932.4	981.5	1 046.9	1 063.7	1 076.4	1 085.6	1 091.8
Доходи от собственост	2 246.0	2 315.5	2 548.7	2 923.3	3 018.7	3 116.2	3 203.2	3 290.1
Рента	1 237.2	1 212.6	1 303.5	1 570.0	1 642.2	1 718.6	1 786.8	1 857.4
Други доходи от собственост	1 008.8	1 103.0	1 245.2	1 353.4	1 376.5	1 397.6	1 416.4	1 432.7
<i>Нетен национален доход</i>								
Сметка „Вторично разпределение на дохода“								
Нетен национален доход	6 408.3	6 679.7	6 913.0	7 241.0	7 336.8	7 423.5	7 516.1	7 607.9
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	858.7	885.2	935.4	1 027.8	1 041.2	1 065.7	1 092.5	1 114.2
Социалноосигурителни вноски	1 387.9	1 427.4	1 470.3	1 532.0	1 545.3	1 560.3	1 572.5	1 587.8
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	1 402.2	1 446.2	1 490.6	1 535.4	1 543.2	1 551.8	1 561.4	1 577.8
Други социални трансфери	594.0	611.3	620.8	621.6	624.9	630.3	632.5	637.5
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	174.5	176.3	176.7	175.5	176.6	177.8	178.1	178.6
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	171.2	173.5	174.4	172.9	173.9	175.2	175.7	176.5
Други	248.3	261.5	269.7	273.2	274.4	277.3	278.7	282.4
<i>Нетен разполагаем доход</i>								
Сметка „Използване на дохода“								
Нетен разполагаем доход	6 338.5	6 602.1	6 826.4	7 151.1	7 247.3	7 334.8	7 427.9	7 517.7
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	63.4	63.5	61.5	61.4	61.1
<i>Нетни спестявания</i>								
Капиталова сметка								
Нетни спестявания	483.9	526.5	519.2	586.2	628.1	664.4	701.2	728.1
Брутно капиталобразуване								
Брутно образуване на основен капитал								
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности								
Потребление на основен капитал	1 072.7	1 120.3	1 171.7	1 223.7	1 235.5	1 246.4	1 256.9	1 269.0
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи								
Капиталови трансфери	194.8	189.2	195.0	191.4	191.8	187.5	184.5	175.0
Данъци върху капитала	35.9	29.8	24.3	22.3	22.9	23.4	24.1	24.0
Други капиталови трансфери	158.9	159.4	170.7	169.1	168.9	164.1	160.4	151.0
<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	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.	1 тр. 2007 – 4 тр. 2007 г.
Доход, спестявания и изменение на чистата стойност								
Компенсации на наети лица (+)	3 673.9	3 779.1	3 884.3	4 037.4	4 080.7	4 122.8	4 161.8	4 210.2
Брутен опериращ излишък и смесен доход (+)	1 229.9	1 281.7	1 330.5	1 404.7	1 425.3	1 447.0	1 467.5	1 484.5
Подлежащи на получаване лихви (+)	237.6	230.7	228.8	259.8	267.2	275.4	284.1	292.9
Дължими лихви (-)	124.0	125.2	128.8	157.0	165.3	174.3	181.4	189.0
Други доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	614.9	650.9	696.4	736.5	743.1	755.6	759.7	765.2
Други дължими доходи от собственост (-)	8.9	9.3	9.4	9.5	9.5	9.6	9.6	9.7
Текущи данъци върху доходи и имущество (-)	702.2	705.6	738.4	788.8	796.7	810.2	828.4	845.9
Нетни социалноосигурителни вноски (-)	1 385.1	1 424.5	1 466.7	1 528.2	1 541.4	1 556.5	1 568.8	1 584.0
Нетни социални плащания (+)	1 397.5	1 441.3	1 485.4	1 529.9	1 537.7	1 546.2	1 555.9	1 572.2
Текущи трансфери за получаване, нето (+)	66.8	65.4	67.8	64.3	65.4	65.3	65.7	66.0
= Брутен разполагаем доход	5 000.3	5 184.6	5 349.8	5 549.0	5 606.5	5 661.8	5 706.5	5 762.6
Разходи за крайно потребление (-)	4 319.8	4 484.8	4 652.4	4 843.5	4 881.5	4 920.4	4 960.6	5 005.4
Изменение на чистата стойност в пенсионни фондове (+)	54.4	57.1	59.4	62.9	63.0	61.1	61.0	60.7
= Брутни спестявания	734.9	756.9	756.8	768.4	788.1	802.5	806.9	818.0
Потребление на основен капитал (-)	288.3	303.6	318.7	335.6	339.1	342.4	344.8	347.3
Капиталови трансфери, подлежащи на получаване, нето (+)	12.6	18.8	24.9	28.4	27.6	25.7	23.6	17.5
Други изменения на чистата стойност (+) ¹⁾	265.3	305.8	564.3	497.3	404.9	611.2	225.6	-100.0
= Изменение на чистата стойност¹⁾	724.5	777.9	1 027.3	958.5	881.5	1 096.9	711.4	388.2
Инвестиции, финансиране и изменения на чистата стойност								
Нетни придобивания на нефинансови активи (+)	495.9	526.8	560.2	612.6	627.3	638.1	644.6	649.9
Потребление на основен капитал (-)	288.3	303.6	318.7	335.6	339.1	342.4	344.8	347.3
Основни показатели на финансовите инвестиции (+)								
Краткосрочни активи	211.4	214.7	207.6	304.6	347.5	379.7	395.6	418.9
Валута и депозити	226.5	213.0	247.9	283.8	293.2	316.8	328.2	348.0
Акции на фондове на паричния пазар	25.1	-6.4	-20.2	0.7	25.7	44.7	44.4	43.3
Дългови ценни книжа ²⁾	-40.1	8.2	-20.2	20.1	28.6	18.2	23.0	27.6
Дългосрочни активи	309.4	342.2	443.1	322.2	284.6	246.3	196.2	144.8
Депозити	-8.7	29.6	-8.8	-6.6	-20.6	-31.0	-37.4	-48.0
Дългови ценни книжа	27.3	65.1	12.3	70.2	51.7	38.1	8.3	8.6
Акции и други капиталови инструменти	59.6	-4.6	139.2	-30.6	-22.9	-37.4	-36.2	-65.5
Котиран, некотиран акции и други капиталови инструменти	7.5	-11.1	65.7	-0.1	36.2	32.1	40.6	21.1
Акции на взаимни фондове	52.1	6.5	73.6	-30.5	-59.0	-69.5	-76.9	-86.6
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	231.2	252.1	300.3	289.1	276.4	276.5	261.5	249.7
Основни показатели на финансирането (-)								
Кредити	262.8	311.6	390.6	390.0	382.0	365.1	360.4	341.1
в т.ч. от ПФИ от еврозоната	211.6	280.8	358.3	346.5	337.2	316.8	302.3	279.4
Други изменения във финансовите активи (+)								
Акции и други капиталови инструменти	274.6	252.9	483.8	474.6	371.4	576.5	203.0	-112.4
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	28.8	56.3	129.5	51.3	35.6	65.2	32.1	16.8
Други нетни потоци (+)	-44.5	0.2	-87.5	-81.2	-63.9	-101.3	-54.9	-41.5
= Изменение на чистата стойност¹⁾	724.5	777.9	1 027.3	958.5	881.5	1 096.9	711.4	388.2
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Краткосрочни активи	4 058.1	4 276.0	4 494.1	4 752.8	4 830.8	4 970.1	5 017.5	5 204.0
Валута и депозити	3 710.1	3 926.0	4 176.7	4 456.5	4 497.3	4 613.3	4 653.9	4 844.8
Котиран акции	321.0	313.9	300.5	261.7	281.0	305.0	304.3	303.7
Дългови ценни книжа ²⁾	27.1	36.0	16.9	34.6	52.4	51.8	59.4	55.5
Дългосрочни активи	9 131.2	9 767.9	10 808.8	11 675.7	11 889.6	11 979.0	11 788.2	11 661.5
Депозити	843.0	881.6	890.9	881.3	854.2	841.7	840.3	804.0
Дългови ценни книжа	1 207.2	1 248.0	1 233.6	1 286.1	1 296.4	1 249.8	1 249.2	1 259.2
Акции и други капиталови инструменти	3 554.3	3 803.2	4 419.4	4 903.0	5 057.7	5 120.1	4 883.9	4 726.4
Котиран, некотиран акции и други капиталови инструменти	2 406.4	2 638.3	3 102.5	3 524.3	3 682.4	3 734.8	3 536.7	3 415.3
Акции на взаимни фондове	1 147.9	1 164.9	1 316.8	1 378.6	1 375.3	1 385.4	1 347.2	1 311.0
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	3 526.7	3 835.2	4 265.0	4 605.4	4 681.2	4 767.4	4 814.7	4 871.9
Други нетни активи (+)	213.8	252.9	187.1	146.0	155.1	143.3	143.0	134.0
Пасиви (-)								
Кредити	3 923.9	4 247.6	4 634.4	5 018.6	5 079.2	5 170.1	5 245.0	5 328.9
в т.ч. от ПФИ от еврозоната	3 521.2	3 812.5	4 195.9	4 543.0	4 611.3	4 692.7	4 752.9	4 808.7
= Нетна финансова стойност	9 479.2	10 049.2	10 855.7	11 556.0	11 796.3	11 922.3	11 703.7	11 670.6

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	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.	1 тр. 2007 – 4 тр. 2007 г.
Доход и спестявания								
Брутна добавена стойност (базисни цени) (+)	3 834.8	3 989.3	4 113.8	4 294.8	4 354.3	4 412.3	4 467.6	4 518.7
Компенсации на наети лица (-)	2 313.1	2 382.4	2 445.7	2 544.6	2 573.2	2 605.6	2 633.5	2 664.4
Други данъци, намалени с производствени субсидии (-)	58.6	64.6	71.4	75.1	77.1	78.0	77.6	73.4
= Брутен опериращ излишък (+)	1 463.1	1 542.4	1 596.8	1 675.1	1 704.1	1 728.7	1 756.5	1 780.9
Потребление на основен капитал (-)	607.2	631.9	660.4	686.9	693.0	698.6	704.5	711.2
= Нетен опериращ излишък (+)	855.8	910.5	936.4	988.2	1 011.0	1 030.2	1 052.0	1 069.7
Доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	320.5	364.2	427.8	468.7	478.5	485.4	496.3	507.5
Подлежащи на получаване лихви (+)	126.6	121.9	132.5	154.8	161.1	168.6	175.1	181.3
Други доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	193.9	242.3	295.4	313.9	317.4	316.8	321.2	326.2
Дължими лихви и рента (-)	228.9	226.8	235.4	279.2	293.4	307.5	318.6	331.2
= Нетен предприемачески доход (+)	947.5	1 047.8	1 128.8	1 177.7	1 196.2	1 208.1	1 229.7	1 246.0
Разпределен доход (-)	693.4	751.5	837.2	906.8	915.1	923.4	931.3	933.1
Дължими данъци върху доходи и имущество (-)	117.0	135.6	147.8	184.1	188.4	195.8	203.6	208.1
Социалноосигурителни вноски, подлежащи на получаване (+)	73.4	73.5	74.2	76.8	77.2	76.0	74.7	73.0
Дължими социални плащания (-)	59.9	60.4	62.2	62.1	62.1	61.9	62.0	62.2
Дължими други текущи трансфери, нето (-)	57.0	63.2	61.8	61.6	61.3	58.5	56.1	55.3
= Нетни спестявания	93.6	110.7	94.0	39.8	46.5	44.6	51.4	60.4
Инвестиции, финансиране и спестявания								
Нетни придобивания на нефинансови активи (+)	196.5	214.4	241.2	288.6	304.0	318.3	330.2	349.2
Брутно образуване на основен капитал (+)	803.8	841.0	889.4	950.2	973.6	993.4	1 010.8	1 029.8
Потребление на основен капитал (-)	607.2	631.9	660.4	686.9	693.0	698.6	704.5	711.2
Нетни придобивания на други нефинансови активи (+)	-0.1	5.4	12.2	25.3	23.4	23.5	23.9	30.6
Основни показатели на финансовите инвестиции (+)								
Краткосрочни активи	105.9	103.1	126.7	155.4	188.8	205.1	177.7	176.2
Валута и депозити	64.9	88.9	112.9	144.5	163.2	163.4	157.6	148.3
Акции на фондове на паричния пазар	22.5	16.5	8.6	3.7	19.7	23.5	-9.2	-18.5
Дългови ценни книжа ¹⁾	18.5	-2.4	5.2	7.2	5.8	18.2	29.3	46.4
Дългосрочни активи	281.6	213.0	365.4	376.0	372.5	395.2	429.8	430.3
Депозити	43.9	5.2	35.6	27.6	28.6	35.5	20.0	-1.8
Дългови ценни книжа	-46.1	-52.5	-29.7	-21.7	-31.4	-42.5	-42.5	-56.1
Акции и други капиталови инструменти	149.4	179.3	228.9	207.3	197.7	207.0	243.5	295.5
Други, основно междубанкови заеми	134.3	81.0	130.7	162.7	177.7	195.2	208.8	192.7
Други нетни активи (+)	56.1	76.0	100.7	171.0	159.5	149.5	194.2	182.4
Основни показатели на финансирането (-)								
Дълг	289.7	235.0	422.0	657.7	660.8	695.4	750.1	781.0
в т.ч. кредити от ПФИ от еврозоната	102.7	172.4	264.6	448.6	443.9	483.6	520.6	557.1
в т.ч. дългови ценни книжа	63.1	7.0	12.0	40.2	39.4	53.6	37.3	49.5
Акции и други капиталови инструменти	210.6	197.1	257.2	223.9	245.6	256.3	260.0	230.7
Котираните акции	18.7	11.9	100.5	36.2	55.6	74.4	81.1	44.2
Некотираните акции и други капиталови инструменти	191.8	185.3	156.8	187.7	190.0	181.9	178.9	186.6
Нетни капиталови трансфери, подлежащи на получаване (-)	46.3	63.8	60.8	69.6	71.9	69.5	68.1	66.7
= Нетни спестявания	93.6	110.7	94.0	39.8	46.5	44.6	51.4	60.4
Финансов баланс								
Финансови активи								
Краткосрочни активи	1 318.8	1 379.2	1 510.2	1 655.6	1 694.4	1 747.0	1 762.3	1 830.7
Валута и депозити	1 028.9	1 102.6	1 220.7	1 356.8	1 364.8	1 405.0	1 429.0	1 499.7
Акции на фондове на паричния пазар	143.8	163.7	176.3	185.9	204.2	205.2	185.8	162.3
Дългови ценни книжа ¹⁾	146.1	112.9	113.2	112.9	125.4	136.8	147.5	168.7
Дългосрочни активи	6 696.2	7 194.0	8 160.6	9 371.6	9 733.8	10 115.2	10 037.8	10 179.2
Депозити	136.5	137.4	180.3	210.2	261.7	269.0	257.2	235.3
Дългови ценни книжа	380.9	328.5	284.8	260.3	236.5	228.6	198.3	193.5
Акции и други капиталови инструменти	4 709.8	5 191.4	6 020.7	7 050.3	7 309.1	7 637.8	7 566.4	7 678.9
Други, основно междудфирмени заеми	1 469.1	1 536.7	1 674.7	1 850.8	1 926.5	1 979.8	2 015.9	2 071.5
Други нетни активи	195.2	240.6	285.2	356.8	430.5	428.1	437.7	433.2
Пасиви								
Дълг	6 163.8	6 344.9	6 788.9	7 422.7	7 588.5	7 836.9	7 989.2	8 186.3
в т.ч. кредити от ПФИ от еврозоната	3 034.4	3 160.8	3 419.5	3 857.4	3 956.3	4 106.8	4 230.6	4 388.6
в т.ч. дългови ценни книжа	628.2	650.8	668.9	690.5	698.2	730.3	722.0	734.0
Акции и други капиталови инструменти	8 289.2	9 216.8	10 539.2	12 229.6	12 685.1	13 315.8	13 149.7	13 215.1
Котираните акции	2 731.5	2 986.7	3 680.5	4 451.1	4 685.5	5 060.7	4 978.1	4 968.8
Некотираните акции и други капиталови инструменти	5 557.7	6 230.1	6 858.7	7 778.4	7 999.6	8 255.1	8 171.6	8 246.3

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	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.	1 тр. 2007 – 4 тр. 2007 г.
Финансова сметка, финансови трансакции								
Основни показатели на финансовите инвестиции (+)								
Краткосрочни активи	21.7	40.0	23.8	50.6	69.5	57.7	49.3	44.2
Валута и депозити	7.0	13.2	7.2	12.4	18.0	2.4	8.9	7.8
Акции на фондове на паричния пазар	7.7	2.7	0.4	3.7	7.1	3.6	0.3	0.1
Дългови ценни книжа ¹⁾	7.1	24.1	16.2	34.5	44.4	51.7	40.2	36.3
Дългосрочни активи	231.0	218.5	286.4	318.1	289.7	295.5	266.3	273.2
Депозити	22.7	37.6	17.1	51.9	61.6	65.4	62.2	53.5
Дългови ценни книжа	144.9	131.2	132.9	131.3	148.3	162.1	155.8	158.3
Кредити	11.6	6.6	-2.6	-0.9	-18.4	-17.2	-23.0	-17.0
Котираны акции	9.5	13.0	31.7	19.2	14.9	8.1	7.1	8.5
Некотираны акции и други капиталови инструменти	5.1	-0.4	20.3	28.2	20.8	23.3	29.1	31.1
Акции на взаимни фондове	37.1	30.6	87.1	88.4	62.6	53.8	35.2	38.8
Други нетни активи (+)	-2.3	11.7	15.1	30.0	34.6	30.5	41.3	2.4
Основни показатели на финансирането (-)								
Дългови ценни книжа	4.9	-1.7	-0.4	5.2	5.0	3.9	3.3	1.4
Кредити	12.5	4.6	18.4	32.7	19.8	25.5	21.9	9.2
Акции и други капиталови инструменти	11.6	13.6	9.9	8.6	11.1	12.5	10.7	12.0
Застрахователни технически резерви	236.8	262.1	335.3	344.5	340.0	341.3	324.2	301.8
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	210.5	230.5	292.0	288.6	280.3	281.7	274.5	263.9
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени искове	26.4	31.6	43.3	55.9	59.7	59.7	49.8	37.9
= Изменения на нетната финансова стойност в резултат от трансакции	-15.3	-8.3	-37.8	7.7	18.0	0.6	-3.2	-4.7
Сметка „Други изменения“								
Други изменения във финансовите активи (+)								
Акции и други капиталови инструменти	106.8	110.3	175.7	176.4	136.5	253.0	141.9	17.8
Други нетни активи	-12.3	140.1	53.8	-49.6	-64.5	-86.0	-119.6	-55.3
Други изменения в пасивите (-)								
Акции и други капиталови инструменти	98.3	21.0	124.1	44.2	31.0	95.1	12.7	-17.9
Застрахователни технически резерви	33.5	83.7	139.8	56.3	43.3	72.5	34.5	34.8
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	34.0	63.9	145.4	59.1	43.7	70.2	34.0	20.5
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени искове	-0.5	19.8	-5.6	-2.8	-0.4	2.2	0.5	14.3
= Други изменения на нетната финансова стойност	-37.3	145.6	-34.5	26.2	-2.3	-0.5	-24.9	-54.4
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Краткосрочни активи	264.5	401.4	430.2	481.4	505.4	511.2	515.6	521.5
Валута и депозити	121.3	133.6	142.7	154.6	155.9	144.4	154.0	163.2
Акции на фондове на паричния пазар	68.5	72.2	74.3	80.4	82.8	84.3	81.0	78.2
Дългови ценни книжа ¹⁾	74.7	195.5	213.2	246.4	266.7	282.6	280.6	280.1
Дългосрочни активи	3 754.0	4 110.3	4 588.6	5 014.9	5 102.1	5 205.3	5 227.8	5 251.8
Депозити	457.6	497.1	515.6	570.8	595.1	609.4	621.8	618.1
Дългови ценни книжа	1 470.6	1 639.7	1 789.9	1 857.7	1 890.8	1 901.2	1 937.3	1 971.8
Кредити	368.3	363.5	360.1	353.6	337.5	338.9	335.0	330.6
Котираны акции	524.9	574.9	703.7	827.0	847.2	873.9	860.3	843.5
Некотираны акции и други капиталови инструменти	304.7	334.5	377.5	444.0	447.3	468.1	464.2	481.7
Акции на взаимни фондове	627.8	700.6	841.8	961.8	984.2	1 013.8	1 009.3	1 006.1
Други нетни активи (+)	108.5	125.0	165.6	209.6	207.9	205.7	204.8	209.5
Пасиви (-)								
Дългови ценни книжа	24.4	22.9	22.0	26.8	26.6	25.7	25.8	26.8
Кредити	126.3	119.8	131.7	160.6	167.3	178.4	184.3	165.9
Акции и други капиталови инструменти	446.7	481.3	615.4	668.2	684.0	711.4	677.5	662.3
Застрахователни технически резерви	3 775.0	4 120.8	4 595.9	4 996.7	5 094.2	5 193.8	5 252.8	5 333.4
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	3 194.2	3 488.6	3 926.0	4 273.7	4 352.8	4 443.5	4 495.8	4 558.1
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени искове	580.8	632.2	669.9	723.0	741.4	750.3	757.0	775.3
= Нетна финансова стойност	-245.4	-108.1	-180.4	-146.5	-156.7	-187.1	-192.3	-205.5

Източник: ЕЦБ.

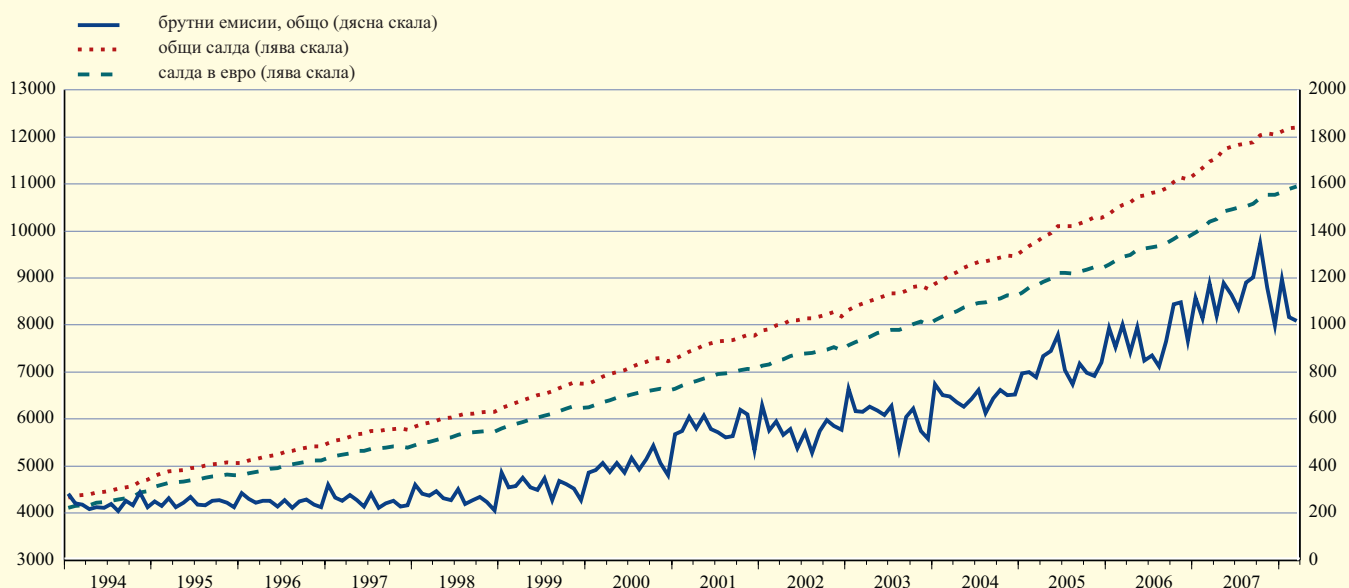
1) Депозитните задължения на ПФИ и централното държавно управление (поща, хазна) срещу домакинствата, които са част от МЗ (виж речника).

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	Годишен темп на прираст	Сезонно изгладени ²⁾	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Общо													
2007	март	12 173.0	1 258.1	229.3	10 202.1	1 120.2	135.4	11 476.8	1 174.2	141.6	8.5	107.2	10.1
	апр.	12 196.2	1 041.1	23.4	10 257.5	983.1	55.6	11 541.8	1 039.6	72.4	8.6	63.5	9.1
	май	12 407.3	1 216.5	211.4	10 416.8	1 115.2	159.6	11 729.1	1 178.8	181.3	9.0	135.5	9.7
	юни	12 537.2	1 219.8	129.8	10 461.7	1 069.0	44.9	11 790.9	1 128.9	59.2	9.2	53.3	9.7
	юли	12 541.6	1 076.0	3.3	10 491.1	1 004.1	28.5	11 835.0	1 068.0	46.3	9.2	62.0	9.4
	авг.	12 570.4	1 183.8	29.0	10 517.8	1 131.6	26.9	11 856.2	1 181.5	27.0	9.2	84.0	9.1
	септ.	12 662.3	1 243.3	90.3	10 574.7	1 153.8	55.3	11 885.3	1 201.6	45.6	9.0	57.0	8.1
	окт.	12 771.5	1 349.6	108.0	10 704.8	1 278.1	129.1	12 031.0	1 347.0	146.4	9.1	130.3	9.3
	ноем.	12 859.7	1 175.3	86.3	10 775.1	1 107.0	68.3	12 074.9	1 158.9	63.0	8.6	46.9	7.6
	дек.	12 883.2	1 036.4	26.6	10 769.6	954.9	-2.4	12 053.5	997.8	-19.8	9.1	104.9	8.5
2008	ян.	12 917.3	1 199.4	38.1	10 824.3	1 129.9	58.8	12 122.1	1 195.4	68.3	8.5	20.1	7.7
	февр.	12 999.4	1 024.1	82.2	10 896.5	965.7	72.4	12 182.7	1 033.5	75.4	8.0	42.3	6.9
	март	13 103.0	1 067.7	104.3	10 941.5	963.7	45.5	12 198.2	1 018.7	42.8	7.0	4.9	6.0
Дългосрочни													
2007	март	11 044.1	277.7	137.2	9 242.9	213.2	96.3	10 343.2	234.3	101.7	8.6	78.5	9.9
	апр.	11 085.8	182.6	41.8	9 274.4	156.1	31.7	10 379.7	177.9	45.2	8.6	53.3	9.0
	май	11 269.9	266.3	185.3	9 407.8	199.3	134.6	10 534.4	225.6	149.6	9.0	105.8	9.1
	юни	11 369.7	258.8	98.4	9 472.9	190.9	63.7	10 615.5	217.8	77.5	8.9	47.2	8.8
	юли	11 396.6	198.4	26.5	9 484.6	162.2	11.5	10 639.3	188.2	25.6	8.8	46.8	8.3
	авг.	11 391.4	102.8	-5.8	9 478.4	86.9	-6.8	10 638.0	104.2	-1.8	8.5	51.1	7.6
	септ.	11 416.2	157.5	23.5	9 495.4	132.2	15.7	10 628.4	146.6	14.5	8.0	9.9	6.2
	окт.	11 492.8	236.1	77.7	9 559.0	199.9	64.9	10 690.2	224.1	71.7	7.8	80.3	6.7
	ноем.	11 572.7	174.1	78.2	9 618.5	140.5	57.7	10 731.4	155.2	54.5	7.1	34.9	5.2
	дек.	11 626.7	194.7	54.7	9 663.5	160.8	45.7	10 763.4	171.8	34.4	7.3	78.8	5.8
2008	ян.	11 626.0	194.3	2.6	9 656.8	166.1	-3.4	10 760.8	189.7	1.6	6.7	11.9	5.1
	февр.	11 672.9	181.2	46.8	9 705.8	161.9	49.0	10 802.9	186.0	51.1	6.1	27.4	4.6
	март	11 706.3	175.9	34.4	9 729.0	141.4	24.0	10 799.4	156.0	20.2	5.3	-3.9	4.4

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	11 090	4 573	1 161	635	4 417	305	11 360	8 396	422	1 114	1 342	85
2007	12 054	5 052	1 473	684	4 530	315	13 619	10 085	542	1 458	1 453	80
2007 2 тр.	11 791	4 878	1 311	683	4 610	308	3 347	2 369	118	453	389	18
3 тр.	11 885	4 960	1 342	678	4 595	310	3 451	2 604	89	394	346	19
4 тр.	12 054	5 052	1 473	684	4 530	315	3 504	2 661	194	326	302	21
2008 1 тр.	12 198	5 093	1 489	688	4 615	313	3 248	2 358	67	317	478	27
2007 дек.	12 054	5 052	1 473	684	4 530	315	998	761	88	91	52	5
2008 ян.	12 122	5 102	1 464	695	4 546	315	1 195	887	7	108	181	12
февр.	12 183	5 105	1 480	694	4 589	314	1 034	744	32	102	148	8
март	12 198	5 093	1 489	688	4 615	313	1 019	728	28	107	149	7
Краткосрочни												
2006	1 015	575	12	94	330	4	9 195	7 392	61	1 023	688	31
2007	1 290	787	18	122	357	7	11 348	9 052	58	1 367	832	38
2007 2 тр.	1 175	632	11	120	407	5	2 726	2 081	12	413	210	9
3 тр.	1 257	715	9	117	409	7	3 012	2 406	10	378	207	11
4 тр.	1 290	787	18	122	357	7	2 953	2 427	20	304	192	10
2008 1 тр.	1 399	817	31	133	411	7	2 716	2 100	21	306	278	12
2007 дек.	1 290	787	18	122	357	7	826	694	5	86	39	3
2008 ян.	1 361	825	18	131	380	7	1 006	793	3	104	101	5
февр.	1 380	818	31	132	392	7	848	649	15	98	82	4
март	1 399	817	31	133	411	7	863	659	3	103	95	3
Дългосрочни ¹⁾												
2006	10 075	3 998	1 148	540	4 087	301	2 165	1 004	362	90	654	54
2007	10 763	4 265	1 454	563	4 173	309	2 271	1 033	484	92	621	42
2007 2 тр.	10 615	4 247	1 300	563	4 203	304	621	288	106	40	179	8
3 тр.	10 628	4 245	1 333	561	4 186	304	439	198	79	16	138	8
4 тр.	10 763	4 265	1 454	563	4 173	309	551	234	174	23	110	11
2008 1 тр.	10 799	4 276	1 458	555	4 204	306	532	258	47	11	200	15
2007 дек.	10 763	4 265	1 454	563	4 173	309	172	67	83	6	14	2
2008 ян.	10 761	4 277	1 446	564	4 166	308	190	95	5	3	80	7
февр.	10 803	4 287	1 450	562	4 197	306	186	95	17	4	66	5
март	10 799	4 276	1 458	555	4 204	306	156	69	25	4	54	4
Включително дългосрочни с фиксиран лихвен процент												
2006	7 058	2 136	543	413	3 729	237	1 292	475	143	56	579	39
2007	7 324	2 272	589	426	3 787	250	1 280	530	117	57	540	36
2007 2 тр.	7 319	2 256	584	426	3 809	244	339	132	29	24	147	7
3 тр.	7 319	2 254	591	423	3 805	246	263	100	25	8	123	7
4 тр.	7 324	2 272	589	426	3 787	250	273	126	23	16	99	8
2008 1 тр.	7 304	2 271	583	417	3 788	246	330	131	13	8	168	10
2007 дек.	7 324	2 272	589	426	3 787	250	56	31	8	3	13	1
2008 ян.	7 302	2 277	586	426	3 766	247	122	48	2	2	66	4
февр.	7 322	2 281	584	424	3 789	244	120	52	5	2	58	3
март	7 304	2 271	583	417	3 788	246	88	31	6	3	44	3
Включително дългосрочни с променлив лихвен процент												
2006	2 596	1 512	594	114	312	64	718	408	215	31	49	15
2007	2 984	1 615	847	126	338	58	819	372	358	33	51	5
2007 2 тр.	2 835	1 608	702	124	341	60	228	112	76	16	23	1
3 тр.	2 855	1 610	725	126	336	57	138	71	51	7	8	1
4 тр.	2 984	1 615	847	126	338	58	240	74	148	7	8	3
2008 1 тр.	3 023	1 625	854	127	357	60	154	95	30	3	20	5
2007 дек.	2 984	1 615	847	126	338	58	104	26	74	3	0	1
2008 ян.	2 993	1 618	841	127	346	60	46	32	2	1	8	3
февр.	3 011	1 626	845	128	351	62	53	35	10	1	5	1
март	3 023	1 625	854	127	357	60	55	28	18	1	7	1

Източник: ЕЦБ.

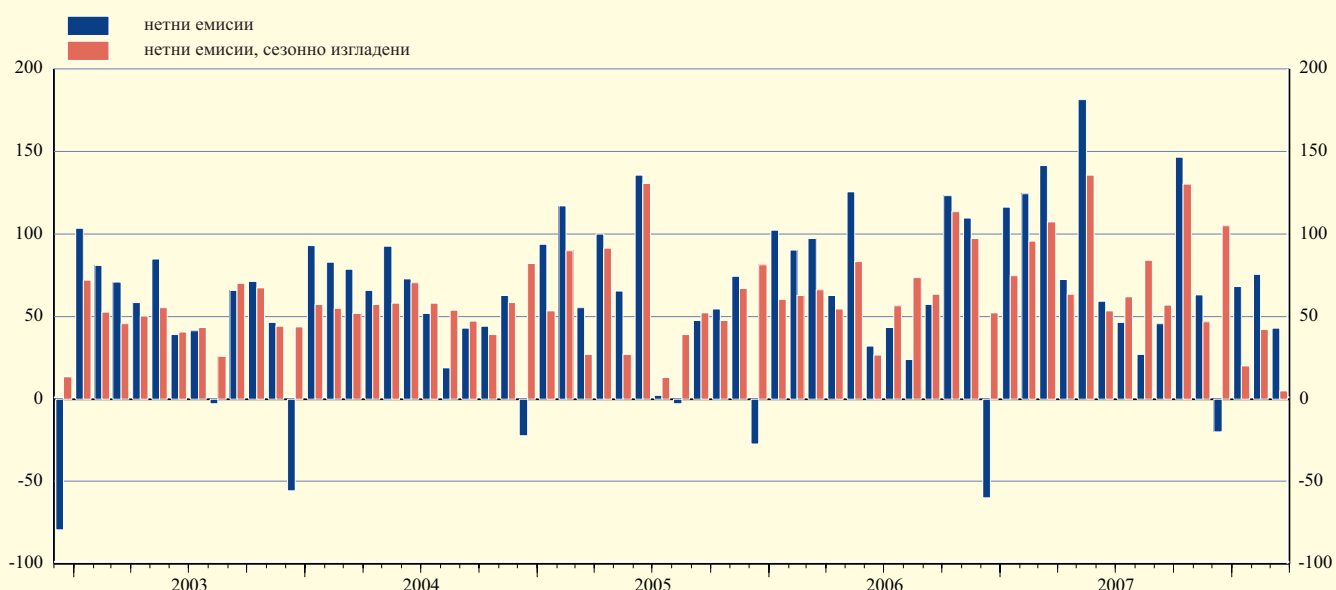
1) Разликата между общата сума на дългосрочните дългови ценни книжа и дългосрочните дългови ценни книжа с фиксиран и променлив лихвен процент се състои от облигациите с нулев купон и резултата от преоценка.

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 (включи- телно Евросис- темата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включи- телно Евросис- темата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление	
			Непарични финансови предпри- ятия (НПФИ)	Нефинан- сови пред- приятия (НПФИ)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други			Непарични финансови предпри- ятия (НПФИ)	Нефинан- сови пред- приятия (НПФИ)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Общо												
2006	807.1	422.3	240.7	31.4	90.3	22.3	808.9	427.8	237.1	31.7	89.9	22.3
2007	1 003.6	483.0	333.6	55.4	120.7	10.9	1 014.7	493.3	329.0	58.1	123.5	10.9
2007 2 тр.	312.9	105.9	58.9	36.3	111.9	-0.1	252.2	114.2	45.6	28.2	65.1	-0.9
3 тр.	118.8	95.3	35.8	-3.2	-11.3	2.3	203.0	120.9	63.8	3.8	8.3	6.3
4 тр.	189.6	93.7	144.7	9.3	-63.0	4.9	282.1	135.0	108.1	15.5	20.6	2.9
2008 1 тр.	186.5	69.1	23.4	7.3	88.9	-2.1	67.3	-9.0	44.2	2.3	33.2	-3.4
2007 дек.	-19.8	-10.3	66.8	-6.7	-67.8	-1.9	104.9	53.6	42.2	3.5	6.0	-0.4
2008 ян.	68.3	48.8	-8.2	11.1	16.9	-0.4	20.1	16.3	15.6	9.6	-20.3	-1.1
февр.	75.4	14.1	18.4	-0.1	44.0	-1.1	42.3	-12.4	18.2	-1.6	40.0	-1.9
март	42.8	6.1	13.2	-3.8	28.0	-0.6	4.9	-12.9	10.5	-5.8	13.6	-0.4
Дългосрочни												
2006	755.7	347.4	235.3	28.1	121.6	23.3	755.7	349.3	231.9	27.9	123.4	23.3
2007	739.3	283.4	327.6	28.1	92.3	8.1	736.9	285.2	323.1	28.0	92.7	8.0
2007 2 тр.	272.3	101.2	59.2	22.3	90.2	-0.6	206.4	97.0	45.8	15.8	49.1	-1.3
3 тр.	38.3	14.2	37.6	0.1	-14.0	0.4	107.8	27.9	65.9	2.7	7.1	4.2
4 тр.	160.6	26.5	135.5	4.7	-11.0	4.9	194.0	52.8	99.2	2.0	37.1	2.9
2008 1 тр.	73.0	34.5	10.9	-4.5	34.2	-2.1	35.4	-1.5	31.4	2.1	6.8	-3.3
2007 дек.	34.4	-10.5	64.2	-1.6	-16.9	-0.9	78.8	16.7	40.3	-2.1	23.4	0.5
2008 ян.	1.6	15.3	-7.5	1.3	-6.6	-0.8	11.9	18.2	15.6	6.0	-26.6	-1.3
фвр.	51.1	15.1	5.5	-0.7	32.3	-1.2	27.4	-8.3	4.9	1.0	31.5	-1.8
март	20.2	4.1	12.8	-5.1	8.5	0.0	-3.9	-11.5	10.8	-5.0	1.9	-0.2

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

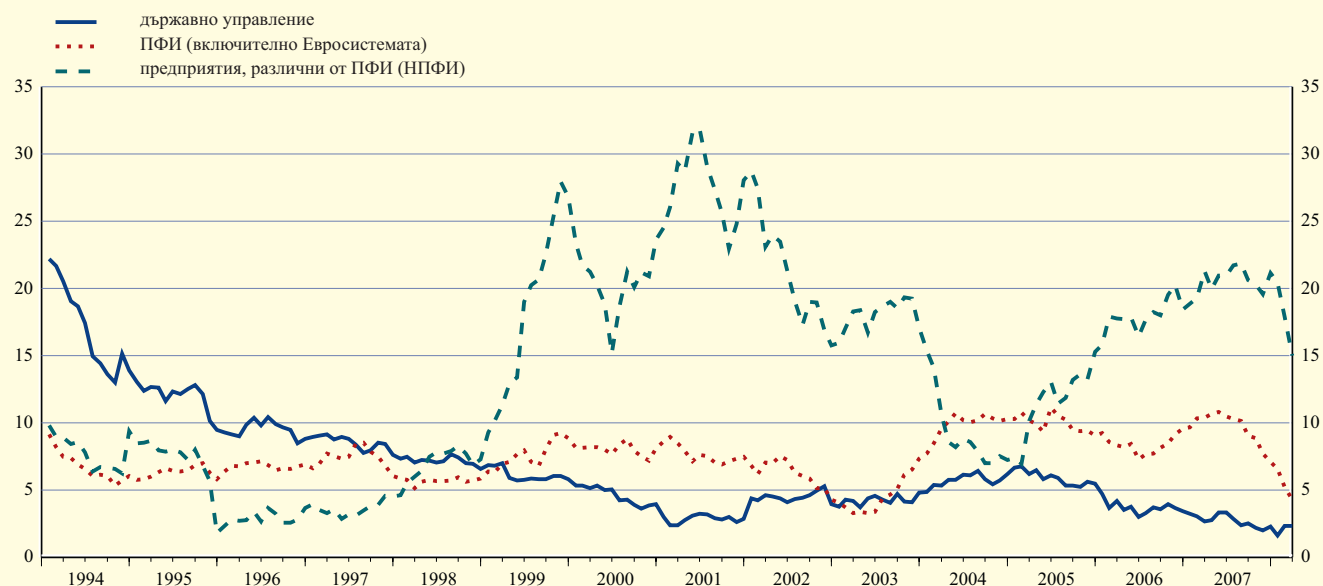


Източник: ЕЦБ.

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 (НПФП)	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Непарични финансови предприятия (НПФП)	Нефинансови предприятия (НПФП)	Централно държавно управление	Държавно управление – други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Общо												
2007 март	8.5	10.5	30.1	5.7	2.4	6.6	10.1	11.8	37.4	7.3	3.1	5.1
апр.	8.6	10.7	28.1	6.0	2.6	7.2	9.1	10.9	28.7	7.8	3.0	6.1
май	9.0	10.5	29.8	6.0	3.5	5.0	9.7	11.5	30.0	8.2	3.7	3.3
юни	9.2	10.8	28.3	8.2	3.8	3.3	9.7	10.5	29.4	12.5	4.3	1.1
юли	9.2	10.8	28.9	10.1	3.3	2.5	9.4	9.7	29.7	15.5	3.8	0.7
авг.	9.2	11.0	28.9	9.8	3.1	2.6	9.1	9.8	26.9	12.1	3.8	3.1
септ.	9.0	10.9	27.3	8.6	3.2	4.3	8.1	10.1	18.2	10.1	3.3	3.5
окт.	9.1	11.0	27.4	9.1	3.0	5.6	9.3	11.1	26.0	10.5	3.0	5.5
ноем.	8.6	10.4	26.1	9.0	2.7	4.3	7.6	9.4	22.1	9.9	1.6	5.3
дек.	9.1	10.6	28.9	8.7	2.7	3.6	8.5	10.8	28.4	5.8	1.3	6.1
2008 ян.	8.5	9.9	27.5	10.5	2.2	3.0	7.7	10.2	25.4	6.1	0.6	5.3
февр.	8.0	8.6	24.8	9.8	3.0	2.8	6.9	7.4	22.8	7.6	2.1	2.3
март	7.0	7.6	21.1	7.7	2.8	1.6	6.0	5.1	23.9	5.3	2.4	-0.3
Дългосрочни												
2007 март	8.6	10.4	29.9	5.3	2.4	6.9	9.9	12.1	37.9	5.7	2.1	5.2
апр.	8.6	10.6	28.1	4.8	2.4	7.4	9.0	11.9	29.3	5.8	1.7	5.8
май	9.0	10.8	29.9	4.2	3.2	5.1	9.1	11.1	30.5	6.0	2.5	2.8
юни	8.9	10.5	28.6	6.3	3.3	3.4	8.8	10.4	29.9	8.9	2.4	0.6
юли	8.8	10.3	29.2	7.2	2.9	2.7	8.3	9.3	30.4	8.4	2.1	0.6
авг.	8.5	10.1	29.3	7.1	2.4	2.7	7.6	8.0	27.4	8.0	2.1	2.8
септ.	8.0	9.0	27.9	6.3	2.4	3.5	6.2	6.1	18.8	6.9	2.7	2.0
окт.	7.8	8.8	27.2	6.1	2.0	4.6	6.7	5.9	25.2	6.3	2.4	3.7
ноем.	7.1	7.7	25.9	6.3	1.9	3.1	5.2	4.3	21.4	6.5	1.3	3.4
дек.	7.3	7.1	28.7	5.2	2.3	2.7	5.8	3.9	27.5	1.7	2.1	4.8
2008 ян.	6.7	6.5	27.3	5.9	1.6	2.2	5.1	3.9	24.2	3.4	1.0	3.7
февр.	6.1	5.2	23.4	5.7	2.4	1.9	4.6	2.5	19.5	3.4	2.6	0.9
март	5.3	4.3	19.7	4.2	2.4	0.9	4.4	2.4	20.5	1.5	2.1	-0.3

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



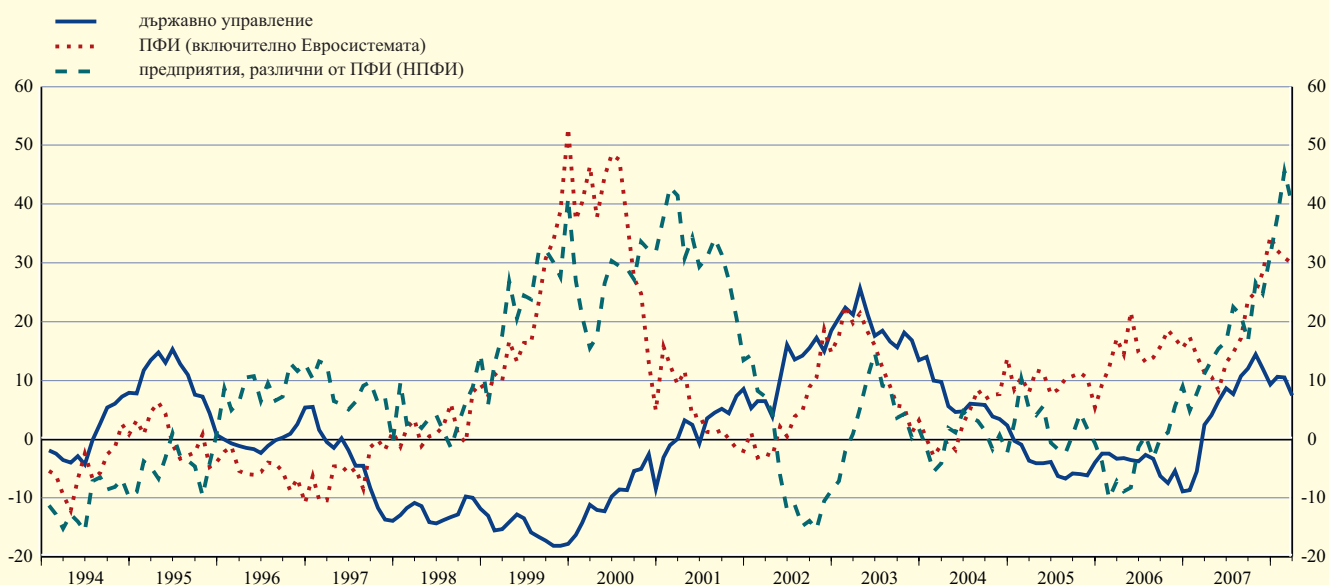
Източник: ЕЦБ.

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	16.1	11.9	39.9	26.5	5.0	4.5
2007	5.2	7.1	17.8	3.8	2.4	6.6	15.7	11.1	37.5	18.7	3.8	-1.8
2007 2 тр.	5.5	7.5	19.9	2.7	2.7	7.5	16.4	12.1	37.7	19.2	5.1	-0.3
3 тр.	5.4	8.0	17.6	4.7	2.3	5.0	16.1	11.1	39.3	19.9	4.4	-4.7
4 тр.	4.5	6.7	13.5	4.9	1.8	6.3	15.0	9.0	39.3	14.4	4.8	-6.5
2008 1 тр.	3.3	5.2	8.6	4.2	1.3	3.3	14.2	5.9	38.6	12.3	11.4	-3.3
2007 окт.	4.6	6.9	13.8	5.1	1.7	6.8	15.6	9.9	39.5	14.3	4.9	-3.4
ноем.	4.3	6.5	12.6	5.3	1.7	6.4	14.2	8.3	37.4	14.2	4.6	-9.3
дек.	4.3	6.7	11.4	4.4	1.7	5.8	15.4	7.1	43.5	10.7	8.3	-8.8
2008 ян.	3.4	5.9	10.4	4.7	0.7	4.0	15.3	6.7	41.9	13.0	11.6	-4.6
февр.	3.1	4.8	6.9	4.5	1.5	2.4	13.7	5.3	37.3	12.6	12.2	-0.2
март	2.6	3.5	5.8	2.8	1.6	1.4	12.0	4.6	30.6	12.0	12.3	-1.3
В евро												
2006	3.8	3.1	11.3	0.1	3.2	13.6	14.9	10.1	36.4	29.2	5.2	3.7
2007	4.6	6.4	14.5	2.2	2.7	6.7	15.0	10.2	35.2	18.7	3.9	-2.4
2007 2 тр.	4.9	6.8	16.4	0.8	2.9	7.4	15.7	11.2	35.2	20.0	5.2	-0.8
3 тр.	4.7	7.1	14.6	3.3	2.5	5.2	15.6	10.3	37.5	19.0	4.5	-5.6
4 тр.	4.1	6.2	11.3	3.5	2.1	6.6	14.8	8.6	37.8	13.3	4.9	-7.2
2008 1 тр.	2.9	4.8	7.4	3.0	1.5	3.5	14.8	5.7	39.1	11.7	11.7	-4.1
2007 окт.	4.1	6.3	11.9	3.5	1.9	7.1	15.3	9.5	37.6	13.1	5.1	-4.2
ноем.	4.0	6.1	10.5	4.2	1.9	6.8	14.0	8.1	35.7	13.0	4.8	-10.0
дек.	3.9	6.2	9.7	3.3	1.9	6.2	15.8	6.9	43.5	9.9	8.6	-8.9
2008 ян.	2.9	5.3	9.0	3.4	0.9	4.3	15.9	6.5	42.0	12.3	11.9	-5.0
февр.	2.9	4.4	6.1	3.3	1.7	2.5	14.4	5.1	38.1	11.9	12.5	-1.5
март	2.3	3.2	4.8	1.1	1.8	1.4	12.6	4.2	31.7	11.7	12.9	-2.8

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



Източник: ЕЦБ.

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

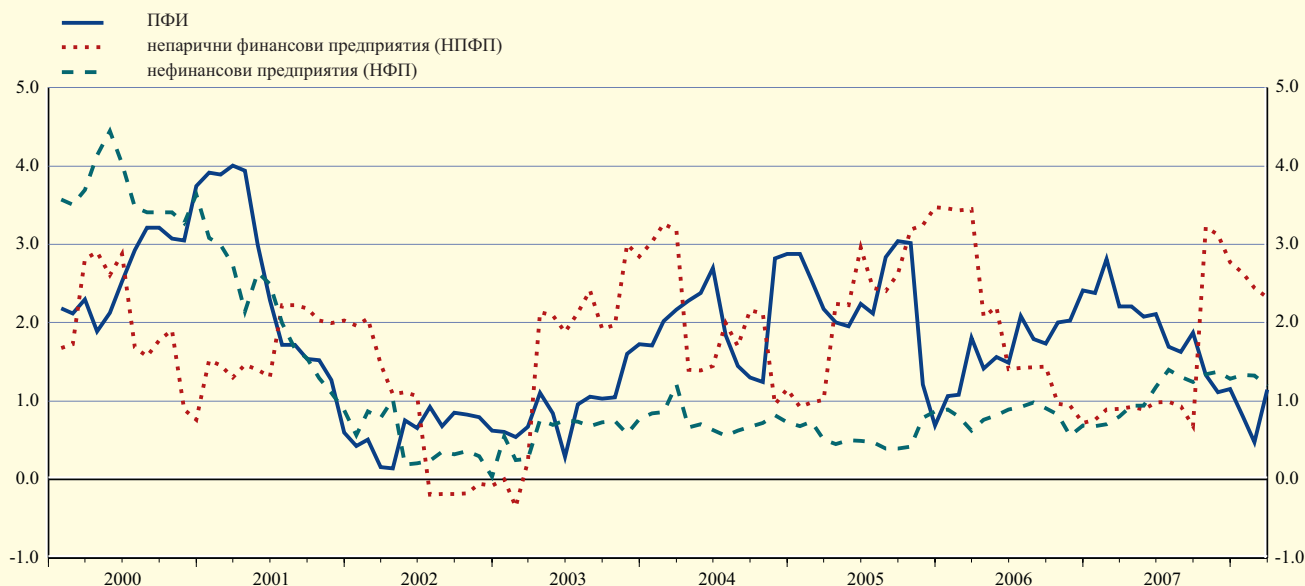
4.4 Котируни акции, емитирани от резиденти на еврозоната¹⁾ (млрд. евро, ако не е посочено друго; пазарни стойности)

1. Салда и годишни темпове на прираст

(салда към края на периода)

	Общо			ПФИ		Непарични финансови предприятия (НПФП)		Нефинансови предприятия (НФП)	
	Общо	Индекс декември 2001 = 100	Годишен темп на прираст (%)	Общо	Годишен темп на прираст (%)	Общо	Годишен темп на прираст (%)	Общо	Годишен темп на прираст (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 март	5 656.9	103.6	1.1	971.1	1.8	585.1	3.4	4 100.7	0.6
апр.	5 681.7	103.7	1.0	957.5	1.4	579.1	2.1	4 145.1	0.8
май	5 390.8	103.8	1.1	901.3	1.6	543.6	2.2	3 945.8	0.8
юни	5 402.3	103.9	1.0	909.8	1.5	539.7	1.4	3 952.8	0.9
юли	5 399.1	104.0	1.2	923.0	2.1	553.7	1.4	3 922.4	0.9
авг.	5 580.7	104.0	1.2	963.8	1.8	604.6	1.4	4 012.4	1.0
септ.	5 722.5	104.1	1.1	991.8	1.7	616.7	1.4	4 114.0	0.9
окт.	5 911.5	104.2	1.0	1 022.4	2.0	623.8	1.0	4 265.2	0.8
ноем.	5 966.3	104.2	0.9	1 031.8	2.0	613.6	0.9	4 320.9	0.6
дек.	6 184.5	104.5	1.0	1 063.9	2.4	633.2	0.7	4 487.4	0.7
2007 ян.	6 364.1	104.5	1.0	1 123.5	2.4	646.2	0.8	4 594.4	0.7
февр.	6 278.9	104.7	1.1	1 092.8	2.8	637.8	0.9	4 548.3	0.7
март	6 504.8	104.7	1.1	1 111.4	2.2	649.3	0.9	4 744.1	0.8
апр.	6 754.5	104.9	1.2	1 168.6	2.2	675.5	0.9	4 910.4	0.9
май	7 034.1	104.9	1.1	1 174.5	2.1	688.8	0.9	5 170.7	0.9
юни	6 955.9	105.3	1.3	1 128.6	2.1	677.1	1.0	5 150.1	1.2
юли	6 725.7	105.5	1.4	1 099.8	1.7	608.8	1.0	5 017.0	1.4
авг.	6 612.3	105.4	1.3	1 060.2	1.6	583.8	0.9	4 968.4	1.3
септ.	6 675.8	105.4	1.3	1 048.8	1.9	597.2	0.7	5 029.8	1.2
окт.	6 929.5	105.7	1.5	1 072.8	1.3	629.2	3.2	5 227.5	1.3
ноем.	6 615.1	105.8	1.5	1 032.7	1.1	579.2	3.1	5 003.2	1.4
дек.	6 571.3	105.9	1.4	1 017.2	1.2	579.0	2.8	4 975.2	1.3
2008 ян.	5 749.8	106.0	1.4	887.9	0.8	497.3	2.6	4 364.6	1.3
февр.	5 803.3	106.0	1.3	858.2	0.5	492.4	2.4	4 452.8	1.3
март	5 552.7	106.0	1.3	858.5	1.1	501.3	2.3	4 192.9	1.2

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



Източник: ЕЦБ.

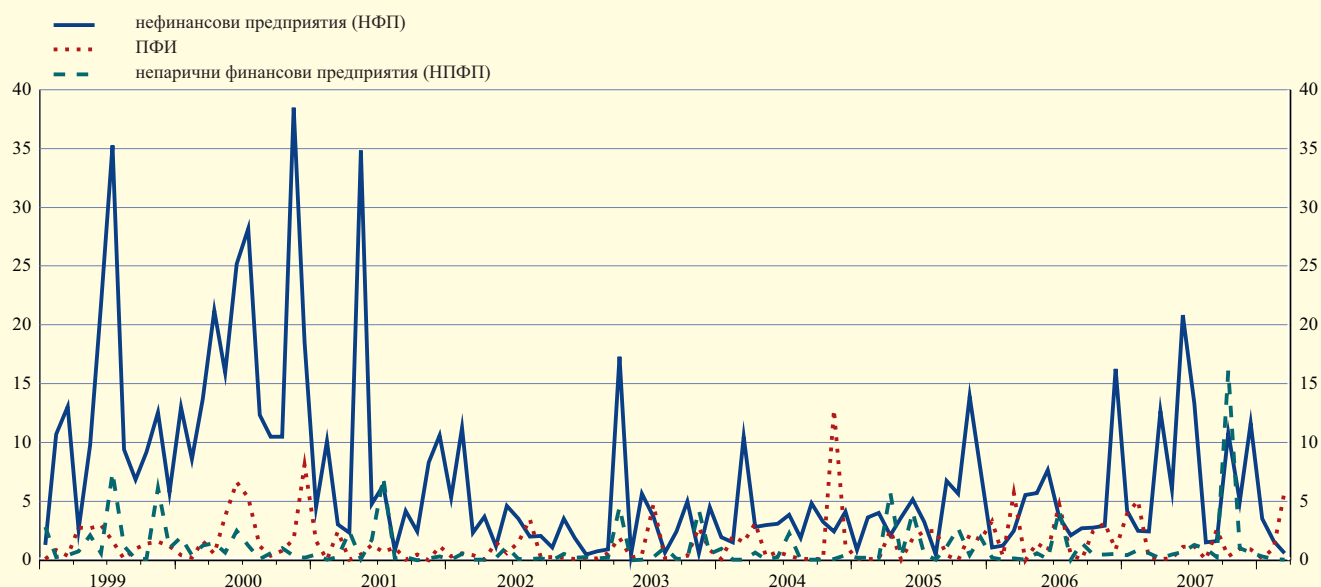
1) За изчисляването на индекса и темповете на прираст виж методологическите бележки.

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

2. Трансакции през месеца

		Общо			ПФИ			Непарични финансови предприятия (НПФП)			Нефинансови предприятия (НФП)		
		Емисии, бруто	Погашения	Емисии, нето	Емисии, бруто	Погашения	Емисии, нето	Емисии, бруто	Погашения	Емисии, нето	Емисии, бруто	Погашения	Емисии, нето
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	март	8.3	5.4	2.9	5.7	0.0	5.7	0.1	0.0	0.1	2.5	5.4	-2.9
	апр.	5.6	0.5	5.1	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	5.5	0.3	5.2
	май	7.7	2.2	5.5	1.4	0.0	1.4	0.6	0.0	0.6	5.7	2.2	3.5
	юни	8.5	2.7	5.8	0.8	0.3	0.5	0.1	0.1	0.0	7.7	2.4	5.3
	юли	12.6	6.6	6.0	4.7	0.0	4.7	4.2	3.5	0.7	3.6	3.1	0.6
	авг.	2.6	1.8	0.8	0.5	0.0	0.5	0.0	0.1	-0.1	2.1	1.6	0.5
	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.	5.7	1.2	4.5	2.5	0.0	2.5	0.5	0.0	0.5	2.7	1.2	1.5
	ноем.	6.5	2.0	4.5	3.1	0.0	3.1	0.5	0.2	0.3	2.9	1.8	1.1
	дек.	17.7	5.1	12.6	0.9	0.3	0.6	0.5	0.0	0.5	16.3	4.7	11.6
2007	ян.	8.5	3.9	4.6	4.0	0.1	3.8	0.4	0.0	0.4	4.1	3.8	0.3
	февр.	8.4	2.0	6.3	5.0	0.0	5.0	0.9	0.0	0.9	2.5	2.0	0.5
	март	3.2	1.7	1.5	0.2	0.0	0.2	0.6	0.4	0.2	2.4	1.4	1.0
	апр.	12.9	0.4	12.5	0.1	0.3	-0.2	0.2	0.0	0.1	12.7	0.2	12.5
	май	6.6	1.9	4.7	0.1	0.0	0.1	0.5	0.0	0.5	6.0	1.9	4.2
	юни	22.6	1.6	21.0	1.1	0.0	1.1	0.7	0.0	0.7	20.8	1.6	19.3
	юли	15.8	1.8	13.9	1.2	0.0	1.2	1.3	0.3	1.0	13.3	1.5	11.8
	авг.	2.5	6.6	-4.2	0.0	0.1	-0.1	1.0	1.4	-0.5	1.5	5.1	-3.6
	септ.	4.5	2.5	2.0	2.6	0.0	2.6	0.3	0.3	-0.1	1.6	2.1	-0.5
	окт.	27.2	8.0	19.1	0.3	3.2	-2.9	16.1	0.5	15.5	10.8	4.3	6.5
	ноем.	7.0	3.3	3.6	0.9	0.0	0.9	1.0	1.3	-0.3	5.0	2.0	3.0
	дек.	13.2	4.6	8.6	0.9	0.0	0.9	0.7	2.2	-1.5	11.6	2.5	9.2
2008	ян.	3.9	1.4	2.6	0.1	0.0	0.1	0.3	0.7	-0.4	3.5	0.7	2.8
	февр.	2.7	1.9	0.9	1.0	0.0	1.0	0.1	0.3	-0.2	1.6	1.6	0.1
	март	6.5	5.8	0.6	5.9	0.0	5.9	0.0	0.5	-0.4	0.6	5.4	-4.8

G20 Брутни емисии на котирани 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)				Репозителки	
	Овърнати ²⁾	С договорен матуритет			Депозити, договорени за ползване след предизвестие ^{2), 3)}		Овърнати 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
2007	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	4.14	3.18	2.57	3.68	1.95	4.26	4.40	4.03	3.95
2008	ян.	1.20	4.19	4.32	3.43	2.57	3.75	2.01	4.13	4.38	4.68	3.95
	февр.	1.21	4.10	4.18	3.22	2.65	3.77	2.02	4.07	4.18	4.36	3.93
	март	1.22	4.14	3.97	3.09	2.69	3.78	2.02	4.19	4.25	4.08	3.96

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

	Банкови овър- драфти 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 първоначален период на фиксиране на лихвения процент			
		С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години		С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 и до 10 години	Над 10 години		С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2007	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	5.04	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	5.07	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	5.03	5.10	5.11	5.38	5.60	5.95	5.49
	дек.	10.46	8.05	6.93	8.17	8.26	5.32	5.03	5.07	5.18	5.40	5.67	5.83	5.43
2008	ян.	10.46	8.11	7.00	8.47	8.48	5.32	5.02	5.07	5.14	5.37	5.59	5.93	5.49
	февр.	10.45	8.54	7.24	8.44	8.70	5.26	4.97	5.02	5.11	5.35	5.55	5.87	5.55
	март	10.52	8.36	7.05	8.39	8.56	5.19	4.88	4.96	5.08	5.32	5.65	5.78	5.43

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

	Банкови овърдрафти 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 плаващ лихвен процент и до 1 година		Над 1 и до 5 години	С плаващ лихвен процент и до 1 година		Над 1 и до 5 години
		1	2		5	6	7
2007	апр.	6.12	5.37	5.47	4.88	4.70	4.99
	май	6.12	5.43	5.57	4.95	4.72	5.10
	юни	6.17	5.53	5.70	5.03	4.89	5.28
	юли	6.30	5.58	5.77	5.09	4.90	4.95
	авг.	6.35	5.77	5.86	5.17	5.01	5.46
	септ.	6.49	5.93	5.90	5.23	5.20	5.60
	окт.	6.53	5.95	6.00	5.26	5.11	5.19
	ноем. дек.	6.50	5.96	5.90	5.29	5.08	5.28
2008	ян.	6.62	6.08	5.96	5.30	5.35	5.62
	февр.	6.62	5.93	5.92	5.27	5.12	5.35
	март	6.56	5.84	5.86	5.24	5.04	5.43
		6.55	5.91	5.75	5.20	5.19	5.37

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-делки	
		Овърнaйт ¹⁾	С договорен матуритет		Депозити, договорени за ползване след предизвестие ^{1), 2)}		Овърнaйт ¹⁾	С договорен матуритет		
			До 2 години	Над 2 години	До 3 месеца	Над 3 месеца		До 2 години		Над 2 години
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007	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	3.95	3.03	2.57	3.68	1.95	4.33	4.17	4.01
2008	ян.	1.20	3.98	3.06	2.57	3.75	2.01	4.27	4.21	4.01
	февр.	1.21	3.99	3.11	2.65	3.77	2.02	4.23	4.24	3.97
	март	1.22	4.01	3.06	2.69	3.78	2.02	4.28	4.23	3.96

5. Лихвени проценти по кредити (салда)

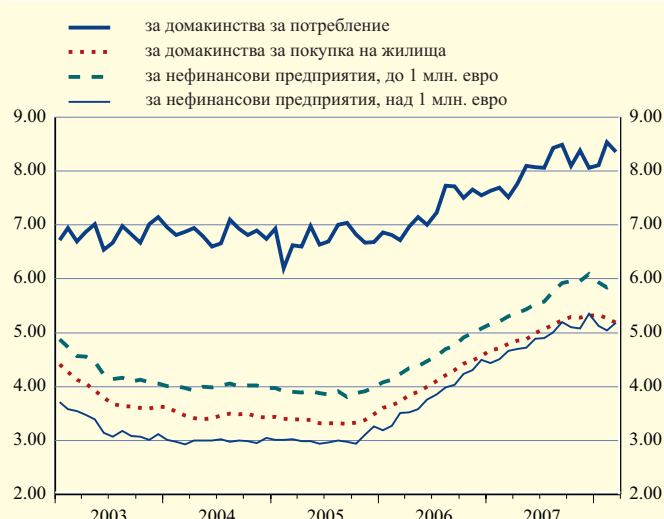
	Кредити за домакинства						Кредити за нефинансови предприятия (НФП)		
	Жилищни кредити с матуритет			Кредити за потребление и други кредити с матуритет			С матуритет		
	До 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години	До 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години	До 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 апр.	5.14	4.48	4.80	8.68	6.96	5.97	5.50	4.95	4.87
май	5.16	4.48	4.82	8.71	6.95	5.97	5.50	4.99	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	5.35	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.	5.54	4.75	5.00	8.97	7.13	6.22	6.08	5.57	5.28
2008 ян.	5.62	4.75	5.01	8.99	7.15	6.24	6.06	5.55	5.27
февр.	5.60	4.82	5.03	9.05	7.21	6.26	5.99	5.52	5.30
март	5.62	4.80	5.02	9.07	7.17	6.28	6.01	5.51	5.28

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



Източник: ЕЦБ.

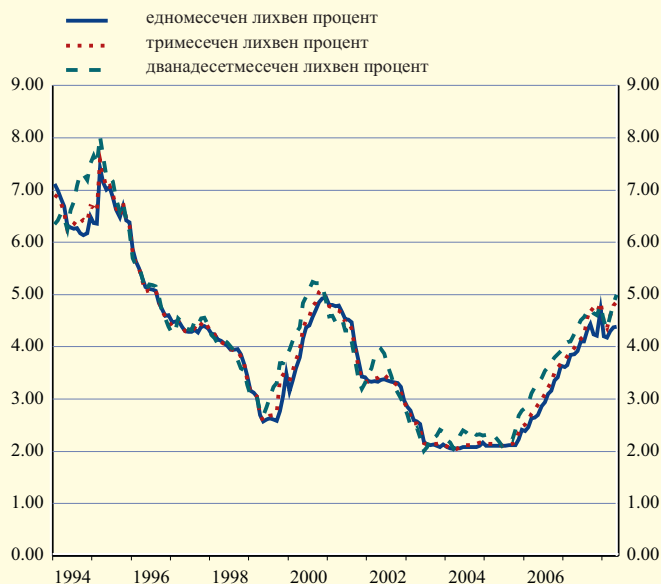
G22 Нови кредити с плаващ лихвен процент и с до 1 година първоначален период на фиксиране на лихвения процент
(проценти годишно без включени такси: средно за периода)



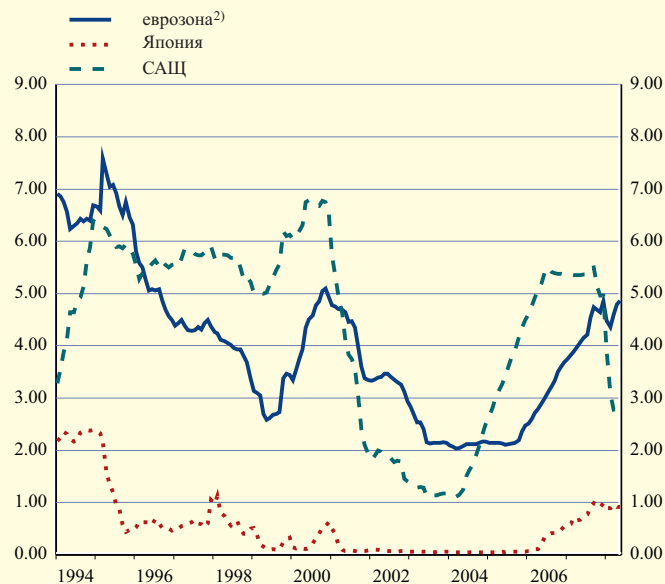
4.6 Лихвени проценти на паричния пазар (проценти годишно; средни стойности за периода)

	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
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
2008 1 тр.	4.05	4.23	4.48	4.48	4.48	3.26	0.92
2007 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
март	4.09	4.30	4.60	4.59	4.59	2.78	0.97
апр.	3.99	4.37	4.78	4.80	4.82	2.79	0.92
май	4.01	4.39	4.86	4.90	4.99	2.69	0.92

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.

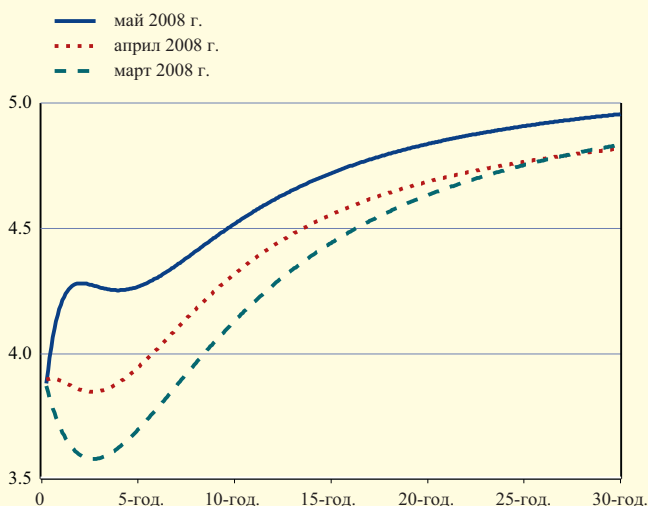
- 1) Преди януари 1999 г. синтетичните лихвени проценти за еврозоната се изчисляваха на базата на националните лихвени проценти, претеглени с БВП. За допълнителна информация виж общите бележки.
- 2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

4.7 Криви на доходност в еврозоната ¹⁾

(облигации на сектор ЦДУ в еврозоната с рейтинг ААА; към края на периода; лихвени проценти годишно; спред, 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 (спред)	10 години – 2 години (спред)	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
март	3.87	3.70	3.60	3.70	3.87	4.13	0.26	0.54	3.53	3.49	4.10	4.91
апр.	3.90	3.89	3.86	3.95	4.10	4.32	0.42	0.46	3.86	3.81	4.29	4.95
май	3.88	4.20	4.28	4.27	4.35	4.52	0.64	0.24	4.41	4.29	4.40	5.03

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; спред, 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

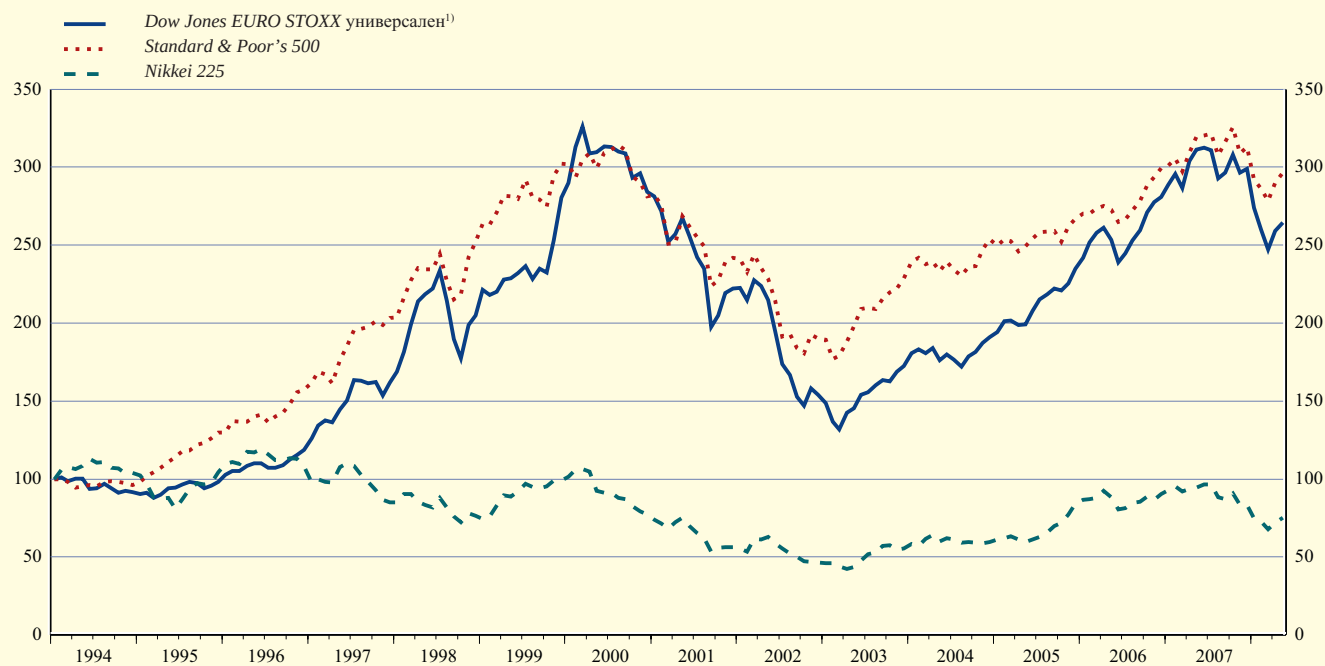
Индекси на фондовия пазар

(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
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
2007 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
2007 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
2007 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
2008 1 тр.	361.8	3 809.4	520.9	194.0	327.1	412.0	318.1	413.3	339.2	573.3	490.1	454.4	1 351.7	13 372.7
2007 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
2007 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
2007 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
2007 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
2007 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
2007 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
2007 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
2007 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
2008 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
2008 март	342.9	3 587.3	511.4	184.7	317.6	395.2	300.8	394.7	308.9	540.2	444.9	414.1	1 317.5	12 586.6
2008 апр.	359.6	3 768.1	553.9	189.3	324.6	423.2	326.5	406.2	312.8	550.2	449.3	429.6	1 370.5	13 382.1
2008 май	367.1	3 812.8	588.9	189.2	328.2	462.5	325.8	424.3	313.2	567.2	447.5	436.3	1 402.0	14 000.2

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	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	
		Общо без непреработени храни и енергия											
% 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
2007 1 тр.	102.9	1.9	1.9	1.6	2.4	0.5	0.3	0.1	0.4	1.0	0.7	1.8	2.4
2007 2 тр.	104.4	1.9	1.9	1.5	2.6	0.8	0.5	0.8	0.2	3.3	0.7	1.9	2.1
2007 3 тр.	104.4	1.9	2.0	1.5	2.5	0.5	1.1	0.9	0.2	0.7	0.6	1.9	1.7
2007 4 тр.	105.7	2.9	2.3	3.2	2.5	1.0	2.6	1.2	0.3	2.9	0.6	3.1	1.8
2008 1 тр.	106.4	3.4	2.5	3.9	2.6	1.0	2.0	0.5	0.2	3.4	0.7	3.5	2.2
2007 дек.	106.2	3.1	2.3	3.4	2.5	0.1	0.6	0.1	0.0	-0.3	0.2	3.3	1.8
2008 ян.	105.8	3.2	2.3	3.7	2.5	0.4	0.8	0.3	0.0	1.6	0.2	3.4	2.1
2008 февр.	106.2	3.3	2.4	3.8	2.4	0.2	0.7	-0.3	0.2	0.1	0.2	3.4	2.1
2008 март	107.2	3.6	2.7	4.1	2.8	0.6	0.3	0.7	0.1	2.3	0.5	3.7	2.4
2008 апр.	107.6	3.3	2.4	4.0	2.3	0.1	0.4	0.2	0.0	1.0	-0.3	3.4	2.3
2008 май ⁴⁾	.	3.6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Стоки						Услуги					
	Храни (вкл. алкохолни напитки и цигари)			Промислени стоки			Мебели и домашно обзавеждане		Транспорт	Съобщения	Услуги в областта на развлечени- ята/отдых и свободно време	Други
	Общо	Преработени храни	Непреработени храни	Общо	Неенергийни промишлени стоки	Електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода	Наеми					
% от всичко ³⁾	19.5	11.9	7.6	39.6	29.8	9.8	10.1	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
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
	2.5	2.0	3.3	1.0	1.0	0.5	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.6
	2.5	2.5	2.4	0.9	1.0	0.7	2.7	2.0	2.4	-1.5	3.0	3.4
2008 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
	5.2	6.4	3.5	3.2	0.8	10.7	2.5	1.9	3.1	-2.5	3.2	3.2
2007 ноем. дек.	4.0	4.6	3.0	3.2	1.1	9.7	2.7	2.0	2.6	-1.9	3.0	3.2
	4.3	5.1	3.1	3.0	1.0	9.2	2.6	2.0	2.8	-2.3	3.0	3.2
2008 ян. февр. март апр.	4.9	5.9	3.3	3.1	0.7	10.6	2.6	1.9	3.1	-2.9	3.0	3.3
	5.2	6.5	3.3	3.1	0.8	10.4	2.5	1.9	3.0	-3.1	3.1	3.2
	5.6	6.8	3.8	3.4	0.9	11.2	2.5	1.9	3.3	-1.5	3.7	3.1
	5.4	7.0	3.1	3.2	0.8	10.8	2.4	1.8	3.2	-1.6	2.7	2.1

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 административно определяните цени, доколкото измененията им 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			
			Преработваща промишленост	Общо	Международни стоки	Капиталови стоки	Потребителски стоки					Общо без енергетиката			
							Общо	Дълготрайни					Недълготрайни		
% от всичко ⁵⁾	100.0	100.0	89.5	82.4	31.6	21.2	29.6	4.0	25.6	17.6			100.0	32.8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
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	2.8	7.8	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	4.2	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	4.0	4.5	3.9	9.2	52.8
2007 1 тр. 2 тр. 3 тр. 4 тр.	117.3	2.9	2.5	3.4	6.0	2.0	1.6	2.0	1.5	1.2	4.5	-	-5.5	15.7	44.8
	118.5	2.4	2.6	3.2	5.4	2.0	1.7	1.8	1.7	-0.4	4.5	5.0 ⁶⁾	-3.1	13.8	51.0
	119.3	2.1	2.7	3.0	4.3	1.6	2.4	1.8	2.5	-0.7	3.6	-	2.0	6.7	54.2
	121.2	4.0	4.5	3.2	3.7	1.5	3.6	1.9	3.9	7.0	3.2	4.0 ⁶⁾	23.5	1.6	61.0
2008 1 тр.	123.6	5.4	5.4	3.6	4.2	1.5	4.4	2.3	4.8	11.7	.	-	36.5	11.9	64.2
2007 дек.	121.7	4.4	4.8	3.2	3.5	1.5	3.9	2.0	4.3	8.6	-	-	24.1	1.4	62.8
2008 ян. февр. март апр. май	122.8	5.0	5.2	3.4	3.8	1.4	4.2	2.3	4.6	10.8	-	-	37.5	10.4	62.4
	123.6	5.4	5.4	3.6	4.2	1.5	4.3	2.3	4.7	11.7	-	-	37.2	15.0	64.1
	124.5	5.8	5.6	3.8	4.4	1.5	4.6	2.5	5.0	12.7	-	-	34.8	10.3	66.1
	125.5	6.1	5.4	3.7	4.3	1.6	4.4	2.4	4.8	14.3	-	-	32.7	5.8	69.8
	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	47.7	6.0	80.1

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	3.1	2.9	2.6	2.2	2.1
2005	116.8	2.7	2.7	2.8	2.6	2.4	2.9	2.1
2006	119.7	2.5	2.6	2.2	3.3	2.1	2.1	2.3
2007	122.7	2.5	2.6	2.2	2.6	3.0	2.4	2.2
2007 1 тр.	121.5	2.2	2.3	2.0	2.5	1.9	2.1	2.0
2007 2 тр.	122.3	2.6	2.8	2.3	2.9	3.1	2.4	2.3
2007 3 тр.	123.1	2.5	2.6	2.3	2.2	3.4	2.5	2.2
2007 4 тр.	124.0	2.7	2.9	2.2	2.8	3.7	2.5	2.1
2008 1 тр.	.	.	.	.	.	.	.	2.7

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⁾								
2004	107.6	0.8	-11.3	-1.2	3.3	0.3	2.2	2.1
2005	108.8	1.1	7.6	-0.6	3.4	0.9	1.4	2.0
2006	109.8	1.0	0.9	-0.4	1.4	0.5	1.9	2.6
2007	111.4	1.4	1.1	-0.4	4.0	0.5	3.3	1.8
2006 4 тр.	109.8	0.2	-0.6	-1.0	1.6	-0.2	1.8	0.8
2007 1 тр.	110.7	1.0	0.6	-0.9	1.3	-0.5	3.4	2.0
2 тр.	111.4	1.3	1.4	0.2	4.6	0.2	3.7	0.7
3 тр.	111.4	1.4	2.0	-0.9	5.3	0.8	2.7	2.0
4 тр.	112.0	2.0	0.9	-0.1	4.9	1.5	3.3	2.2
Компенсации на наети лица								
2004	110.0	2.1	1.3	2.8	3.0	1.4	1.8	2.4
2005	112.0	1.8	2.0	1.6	2.5	1.7	2.1	1.8
2006	114.5	2.2	1.4	3.3	3.3	1.7	1.8	1.8
2007	117.1	2.3	2.7	2.4	3.4	1.8	2.6	2.1
2006 4 тр.	115.2	1.8	2.5	2.8	3.4	2.0	2.0	0.3
2007 1 тр.	116.3	2.4	2.5	2.1	3.7	1.8	3.2	2.3
2 тр.	116.9	2.2	3.0	2.8	2.6	1.9	2.8	1.4
3 тр.	117.2	2.2	3.1	2.1	3.5	1.8	2.3	2.1
4 тр.	118.0	2.5	2.1	2.6	3.5	1.8	2.4	2.6
Производителност на труда ²⁾								
2004	102.2	1.3	14.2	4.0	-0.3	1.1	-0.4	0.3
2005	103.0	0.7	-5.2	2.2	-0.9	0.8	0.7	-0.2
2006	104.2	1.2	0.5	3.8	1.9	1.2	-0.1	-0.7
2007	105.1	0.9	1.6	2.9	-0.6	1.3	-0.6	0.4
2006 4 тр.	104.9	1.6	3.1	3.9	1.8	2.3	0.2	-0.5
2007 1 тр.	105.1	1.4	2.0	3.0	2.4	2.3	-0.2	0.3
2 тр.	104.9	0.9	1.6	2.6	-1.9	1.7	-0.8	0.7
3 тр.	105.2	0.8	1.1	3.0	-1.6	0.9	-0.5	0.2
4 тр.	105.3	0.4	1.2	2.7	-1.4	0.3	-0.9	0.4

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	109.5	1.9	2.1	2.1	2.2	2.5	1.0	1.4
2005	111.6	2.0	2.3	2.1	2.5	2.6	2.5	3.5
2006	113.7	1.9	2.4	2.2	1.9	2.9	2.7	3.9
2007	116.2	2.2	2.1	2.1	1.5	2.7	1.4	1.2
2007 1 тр.	115.3	2.1	1.8	1.9	1.5	3.0	1.4	0.5
2 тр.	116.1	2.2	1.9	1.9	0.8	2.9	1.6	0.7
3 тр.	116.6	2.2	2.1	1.9	1.4	2.5	1.2	0.9
4 тр.	117.0	2.2	2.7	2.7	2.4	2.3	1.5	2.7
2008 1 тр.	117.7	2.0	.	3.1	2.2	2.2	2.2	3.9

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	7 809.6	7 660.9	4 479.1	1 594.0	1 578.6	9.1	148.8	2 858.4	2 709.6
2005	8 101.5	7 992.4	4 650.1	1 658.8	1 672.0	11.5	109.1	3 076.2	2 967.1
2006	8 499.1	8 406.0	4 844.8	1 723.7	1 814.8	22.7	93.1	3 413.5	3 320.4
2007	8 915.7	8 786.7	5 024.7	1 790.2	1 944.6	27.3	129.0	3 669.4	3 540.5
2007 1 тр.	2 196.5	2 166.2	1 235.5	441.6	479.1	10.0	30.3	894.1	863.8
2 тр.	2 218.1	2 182.5	1 250.7	445.2	482.0	4.6	35.6	908.7	873.1
3 тр.	2 242.8	2 209.7	1 262.9	449.8	488.4	8.7	33.1	930.3	897.2
4 тр.	2 258.2	2 228.3	1 275.6	453.6	495.1	4.0	29.9	936.3	906.4
2008 1 тр.	2 288.7	2 261.7	1 288.3	457.5	507.1	8.7	27.0	963.2	936.2
Процент от БВП									
2007	100.0	98.6	56.4	20.1	21.8	0.3	1.4	-	-
Верижно свързани обеми (цени от предходната година, сезонно изгладени ³⁾)									
Процентно изменение по тримесечия									
2007 1 тр.	0.8	1.1	0.2	0.9	1.2	-	-	0.9	1.6
2 тр.	0.4	0.1	0.6	0.3	0.0	-	-	0.9	0.2
3 тр.	0.7	0.7	0.4	0.8	0.9	-	-	2.2	2.4
4 тр.	0.3	0.1	-0.1	0.0	1.0	-	-	0.3	-0.3
2008 1 тр.	0.8	0.8	0.2	0.4	1.6	-	-	1.9	1.8
Годишно процентно изменение									
2004	2.1	1.9	1.6	1.4	2.4	-	-	7.2	7.0
2005	1.6	1.9	1.7	1.5	3.1	-	-	4.7	5.6
2006	2.8	2.6	1.8	2.0	5.2	-	-	7.9	7.6
2007	2.6	2.3	1.6	2.3	4.5	-	-	6.0	5.3
2007 1 тр.	3.2	3.0	1.5	2.3	6.8	-	-	6.6	6.1
2 тр.	2.6	2.3	1.8	2.4	3.8	-	-	5.9	5.2
3 тр.	2.7	2.2	1.8	2.6	3.9	-	-	7.2	6.1
4 тр.	2.1	2.0	1.2	2.0	3.2	-	-	4.4	4.0
2008 1 тр.	2.2	1.6	1.2	1.4	3.6	-	-	5.4	4.3
Принос за процентното изменение на БВП по тримесечия, процентни пунктове									
2007 1 тр.	0.8	1.0	0.1	0.2	0.3	0.5	-0.3	-	-
2 тр.	0.4	0.1	0.3	0.1	0.0	-0.3	0.3	-	-
3 тр.	0.7	0.7	0.3	0.2	0.2	0.1	0.0	-	-
4 тр.	0.3	0.1	0.0	0.0	0.2	-0.1	0.2	-	-
2008 1 тр.	0.8	0.7	0.1	0.1	0.4	0.2	0.0	-	-
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	1.9	0.9	0.3	0.6	0.0	-0.2	-	-
2006	2.8	2.6	1.0	0.4	1.1	0.1	0.2	-	-
2007	2.6	2.3	0.9	0.5	1.0	0.0	0.3	-	-
2007 1 тр.	3.2	3.0	0.9	0.5	1.4	0.2	0.3	-	-
2 тр.	2.6	2.2	1.0	0.5	0.8	-0.1	0.3	-	-
3 тр.	2.7	2.2	1.0	0.5	0.8	-0.2	0.5	-	-
4 тр.	2.1	1.9	0.7	0.4	0.7	0.1	0.2	-	-
2008 1 тр.	2.2	1.6	0.7	0.3	0.8	-0.1	0.5	-	-

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 продукти
	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	7 010.9	153.5	1 436.4	414.1	1 488.6	1 914.6	1 603.6	798.7
2005	7 260.0	142.1	1 472.6	439.8	1 527.1	2 013.0	1 665.4	841.5
2006	7 590.0	139.6	1 537.8	482.4	1 585.4	2 121.0	1 723.9	909.1
2007	7 962.6	150.8	1 614.3	520.6	1 654.4	2 232.5	1 790.0	953.1
2007 1 тр.	1 957.4	36.7	397.6	128.4	407.5	546.8	440.4	239.0
2 тр.	1 981.4	37.0	401.9	129.0	411.6	555.9	446.0	236.7
3 тр.	2 005.5	38.4	407.0	130.8	417.2	562.4	449.7	237.3
4 тр.	2 018.2	38.7	407.7	132.4	418.1	567.4	453.8	240.1
2008 1 тр.	2 046.7	39.5	414.8	136.5	424.6	573.5	457.7	242.0
Процент от добавената стойност								
2007	100.0	1.9	20.3	6.5	20.8	28.0	22.5	-
Верижно свързани обеми (цени от предходната година, сезонно изгладени ¹⁾)								
Процентно изменение по тримесечия								
2007 1 тр.	0.8	0.9	0.9	1.4	0.7	0.9	0.6	0.4
2 тр.	0.5	-1.0	0.6	-1.4	0.7	0.8	0.5	-0.7
3 тр.	0.7	-1.1	1.1	0.5	0.8	0.6	0.3	0.7
4 тр.	0.4	1.3	0.5	0.4	0.1	0.5	0.2	-0.2
2008 1 тр.	0.7	2.5	0.6	1.9	1.1	0.6	0.2	1.2
Годишно процентно изменение								
2004	2.2	10.9	2.7	0.9	2.3	1.8	1.6	1.0
2005	1.6	-6.0	1.0	1.6	1.6	3.1	1.3	1.6
2006	2.8	-0.9	3.4	4.7	2.7	3.6	1.1	3.0
2007	2.8	0.8	3.4	3.2	3.0	3.2	1.7	1.4
2007 1 тр.	3.3	2.1	3.4	7.4	3.7	3.6	1.6	2.2
2 тр.	2.7	0.4	3.2	2.6	3.1	3.1	1.8	1.3
3 тр.	2.8	-0.1	3.5	2.0	3.1	3.2	1.7	1.8
4 тр.	2.4	0.1	3.2	0.9	2.3	2.9	1.7	0.1
2008 1 тр.	2.3	1.7	2.9	1.4	2.7	2.6	1.3	1.0
Принос за процентното изменение на БВП по тримесечия, процентни пунктове								
2007 1 тр.	0.8	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	-
2 тр.	0.5	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.1	-
3 тр.	0.7	0.0	0.2	0.0	0.2	0.2	0.1	-
4 тр.	0.4	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	-
2008 1 тр.	0.7	0.0	0.1	0.1	0.2	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	0.4	-
2005	1.6	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.8	0.3	-
2006	2.8	0.0	0.7	0.3	0.6	1.0	0.3	-
2007	2.8	0.0	0.7	0.2	0.6	0.9	0.4	-
2007 1 тр.	3.3	0.0	0.7	0.5	0.8	1.0	0.4	-
2 тр.	2.7	0.0	0.6	0.2	0.6	0.9	0.4	-
3 тр.	2.8	0.0	0.7	0.1	0.7	0.9	0.4	-
4 тр.	2.4	0.0	0.7	0.1	0.5	0.8	0.4	-
2008 1 тр.	2.3	0.0	0.6	0.1	0.6	0.7	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	82.8	82.8	74.8	73.7	29.9	22.2	21.6	3.6	18.0	9.0	17.2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	1.3	103.9	1.3	1.4	1.1	0.8	2.9	0.4	-0.9	0.7	1.4	0.3
2006	4.0	108.1	4.0	4.4	4.4	4.9	5.9	2.5	4.2	2.2	0.8	4.0
2007	3.5	111.8	3.5	4.0	3.9	3.8	6.0	2.3	1.1	2.6	-0.3	3.2
2007 2 тр.	3.0	111.1	2.9	3.4	3.2	3.2	5.0	2.0	1.3	2.1	-0.2	2.7
3 тр.	3.8	112.7	4.0	4.3	4.2	3.6	6.6	3.1	2.0	3.2	1.4	1.8
4 тр.	2.6	112.9	3.1	2.6	2.4	1.9	5.2	0.7	-2.7	1.3	5.9	-0.8
2008 1 тр.	2.6	113.7	2.8	2.2	2.1	1.7	5.8	0.4	-1.4	0.7	4.4	1.2
2007 окт.	4.3	113.2	4.4	4.0	3.9	3.2	7.3	1.8	0.4	2.1	6.9	2.9
ноем.	2.4	112.7	3.0	2.3	2.0	1.6	5.2	0.4	-3.8	1.2	6.4	-1.7
дек.	1.0	112.8	1.8	1.4	1.1	0.6	3.2	-0.3	-4.9	0.5	4.7	-3.9
2008 ян.	3.3	113.6	3.5	3.5	3.2	2.3	7.2	1.8	0.0	2.1	3.0	2.4
февр.	3.5	113.9	3.3	3.1	3.4	2.0	6.9	1.0	-0.7	1.3	4.3	4.6
март	1.3	113.4	1.7	0.2	-0.1	0.8	3.7	-1.5	-3.2	-1.2	5.8	-2.2
	Месечно процентно изменение (сезонно изгладено)											
2007 окт.	0.9	-	0.7	0.6	0.5	0.6	1.1	0.1	0.1	0.1	0.9	1.7
ноем.	-0.7	-	-0.5	-0.5	-0.6	-0.9	-0.2	-0.5	-2.0	-0.3	0.2	-1.8
дек.	0.1	-	0.1	0.3	0.4	0.7	-0.4	0.2	-0.1	0.2	0.5	-0.2
2008 ян.	1.0	-	0.7	1.2	1.2	0.8	2.5	0.9	2.0	0.7	-4.5	2.4
февр.	0.6	-	0.3	0.2	0.4	0.3	0.5	-0.3	-0.1	-0.4	1.4	1.6
март	-0.9	-	-0.5	-0.5	-1.4	-0.4	-1.4	-0.8	-1.6	-0.6	2.7	-2.6

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	0.6	1.7	2.3	1.2	939	0.9
2006	119.3	9.3	118.9	7.3	2.9	108.4	1.6	0.3	2.6	2.8	4.4	968	3.0
2007	128.9	8.3	126.1	6.3	2.4	109.4	0.9	-0.3	1.8	3.2	2.1	963	-0.5
2007 2 тр.	129.6	10.6	125.9	6.3	2.2	109.6	1.0	-0.2	1.8	3.2	2.9	952	-2.5
	129.0	6.5	127.4	6.3	2.6	109.9	1.4	-0.6	2.9	5.8	2.8	965	2.1
2008 4 тр.	131.5	8.2	127.1	5.3	2.1	108.9	-0.4	-0.9	0.1	0.0	-1.2	981	0.3
	131.5	4.3	131.3	4.6	3.1	108.9	-0.1	-1.4	0.7	0.1	-1.1	949	-0.6
2007 ноем. дек.	133.9	11.3	128.0	4.6	2.1	108.7	-0.5	-1.2	-0.2	-0.8	-2.0	960	-3.7
	128.9	2.1	125.9	1.7	1.4	108.8	-1.3	-1.9	-0.7	-1.0	-1.8	1,009	4.1
2008 ян. февр. март апр.	131.9	7.1	132.1	7.5	3.7	109.3	0.8	-1.6	2.4	2.9	0.4	955	-1.3
	132.2	10.0	131.7	10.2	4.6	109.1	1.3	0.2	2.0	4.3	-0.4	980	5.8
	130.3	-3.2	130.3	-2.7	1.1	108.1	-2.3	-2.5	-2.1	-6.3	-3.1	913	-4.8
	.	.	.	.	0.6	107.4	-2.9	-3.4	-2.4	.	.	958	2.2
	Месечно процентно изменение (сезонно изгладено)												
2007 ноем. дек.	-	1.7	-	0.4	-0.1	-	-0.6	-0.8	-0.4	-0.7	-0.8	-	-1.3
	-	-3.7	-	-1.6	0.3	-	0.1	-0.2	0.1	0.2	0.7	-	5.1
2008 ян. февр. март апр.	-	2.4	-	4.9	0.9	-	0.5	0.1	0.9	1.8	0.3	-	-5.4
	-	0.2	-	-0.3	0.0	-	-0.2	0.1	-0.4	1.1	-0.2	-	2.7
	-	-1.4	-	-1.1	-0.7	-	-0.9	-0.3	-1.2	-5.0	-1.2	-	-6.8
	-	.	-	.	0.1	-	-0.6	-1.0	-0.5	.	.	-	4.9

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				Натовареност 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	
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
2008	1 тр.	100.5	0	-1	7	10	83.7	-12	-7	-17	11	-12
2007	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.	100.2	0	-2	7	10	-	-12	-7	-18	12	-12
	март	99.6	0	-1	7	8	-	-12	-7	-17	11	-13
	апр.	97.1	-2	-5	9	8	83.5	-12	-8	-19	11	-12
	май	97.1	-2	-5	9	8	-	-15	-10	-21	14	-15

	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
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
2008 1 тр.	-7	-14	-1	-1	2	16	12	10	4	12	15
2007 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	-2	1	5	16	14	10	3	13	13
март	-9	-15	-3	1	5	15	11	9	2	11	13
апр.	-12	-18	-6	-5	-4	18	6	7	1	7	12
май	-10	-17	-3	-1	3	14	7	8	4	8	12

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					
	Млн. души (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	85.0	15.0	4.1	17.1	7.7	25.4	15.7	30.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	137.871	0.7	0.7	0.9	-2.9	-1.3	1.2	1.2	2.3	1.3
2005	139.146	0.9	1.0	0.4	-0.9	-1.2	2.5	0.8	2.4	1.4
2006	141.343	1.6	1.7	0.8	-1.4	-0.4	2.8	1.5	3.7	1.8
2007	143.827	1.8	1.9	0.9	-0.8	0.5	3.8	1.7	3.8	1.3
2006 4 тр.	142.087	1.6	1.7	1.0	-2.6	-0.3	3.9	1.3	3.7	1.8
2007 1 тр.	142.940	1.8	2.0	0.6	0.1	0.5	5.0	1.3	3.9	1.3
2 тр.	143.638	1.7	1.9	0.6	-1.0	0.7	4.6	1.3	3.9	1.1
3 тр.	144.230	1.9	1.9	1.8	-1.1	0.4	3.6	2.2	3.6	1.5
4 тр.	144.501	1.7	1.9	0.5	-1.2	0.3	2.2	2.1	3.7	1.3
Тримесечно процентно изменение (сезонно изгладено)										
2006 4 тр.	0.527	0.4	0.4	0.3	-0.5	0.1	1.5	0.1	0.7	0.4
2007 1 тр.	0.853	0.6	0.6	0.5	1.2	0.2	1.9	0.5	1.2	0.2
2 тр.	0.698	0.5	0.5	0.4	-0.6	0.1	0.4	0.8	1.0	0.4
3 тр.	0.592	0.4	0.4	0.5	-1.1	0.1	-0.2	0.8	0.7	0.5
4 тр.	0.271	0.2	0.4	-0.9	-0.5	0.0	0.2	0.0	0.8	0.2

2. Безработица

(сезонно изгладени)

	Общо		По възраст ³⁾				По пол ⁴⁾			
	Млн. души	% от работната сила	Възрастни		Младежи		Мъже		Жени	
			Млн. души	% от работната сила	Млн. души	% от работната сила	Млн. души	% от работната сила	Млн. души	% от работната сила
% от всичко ²⁾	100.0		78.1		21.9		49.6		50.4	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	13.095	8.8	10.156	7.7	2.939	17.0	6.557	7.9	6.539	9.9
2005	13.285	8.8	10.339	7.8	2.946	17.1	6.696	8.0	6.589	9.9
2006	12.510	8.2	9.770	7.2	2.740	16.1	6.213	7.4	6.297	9.3
2007	11.372	7.4	8.895	6.5	2.477	14.8	5.590	6.6	5.782	8.4
2007 1 тр.	11.635	7.6	9.112	6.7	2.523	15.1	5.710	6.8	5.925	8.7
2 тр.	11.414	7.5	8.942	6.6	2.472	14.8	5.586	6.6	5.828	8.5
3 тр.	11.282	7.3	8.831	6.5	2.451	14.6	5.560	6.5	5.722	8.3
4 тр.	11.156	7.2	8.696	6.3	2.461	14.7	5.505	6.5	5.651	8.2
2008 1 тр.	11.034	7.1	8.568	6.2	2.466	14.7	5.433	6.4	5.600	8.1
2007 ноем.	11.153	7.2	8.696	6.3	2.456	14.6	5.504	6.5	5.649	8.2
дек.	11.107	7.2	8.649	6.3	2.458	14.7	5.487	6.4	5.621	8.1
2008 ян.	11.066	7.2	8.602	6.2	2.464	14.7	5.440	6.4	5.625	8.1
февр.	11.023	7.1	8.561	6.2	2.462	14.7	5.428	6.4	5.596	8.1
март	11.012	7.1	8.540	6.2	2.472	14.7	5.432	6.4	5.580	8.0
апр.	11.072	7.1	8.552	6.2	2.520	15.0	5.491	6.4	5.581	8.0

Източник: Евростат.

- 1) Данните за заетостта се отнасят за лица и се основават на ЕСС*95. Данните за безработицата се отнасят за лица и са в съответствие с препоръките на МОТ.
- 2) През 2006 г.
- 3) Възрастни: на и над 25 години; младежи: до 24 години вкл.; равнищата са изразени като процент от работната сила за съответната възрастова група.
- 4) Равнищата 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: данъчно бреме ²⁾
			Преки данъци			Косвени данъци	Социално-осигурителни вноски			Продажи				
	1	2	3	Домакинства	Предприятия		7	8	9		10	11	12	
				4	5	6				Получени от институции от ЕС				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	47.0	46.7	12.5	9.3	2.9	14.1	0.6	16.1	8.3	4.9	2.3	0.3	0.3	43.0
2000	46.5	46.2	12.7	9.4	3.0	13.9	0.6	15.8	8.2	4.8	2.2	0.3	0.3	42.6
2001	45.7	45.5	12.3	9.2	2.7	13.5	0.5	15.6	8.1	4.7	2.2	0.2	0.3	41.7
2002	45.2	44.8	11.8	9.1	2.5	13.5	0.4	15.6	8.2	4.6	2.1	0.3	0.3	41.2
2003	45.0	44.4	11.4	8.8	2.3	13.5	0.4	15.7	8.2	4.6	2.1	0.6	0.5	41.1
2004	44.6	44.1	11.3	8.5	2.5	13.5	0.3	15.6	8.1	4.5	2.1	0.5	0.4	40.8
2005	44.9	44.4	11.6	8.6	2.6	13.7	0.3	15.4	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	41.0
2006	45.5	45.2	12.1	8.8	3.0	13.9	0.3	15.4	8.1	4.5	2.1	0.3	0.3	41.6
2007	45.6	45.4	12.5	9.0	3.2	13.8	0.3	15.2	8.0	4.4	2.1	0.3	0.3	41.9

2. Еврозона – разходи

	Общо		Текущи разходи							Капиталови разходи				Допълнителен показател: първични разходи ³⁾
	Общо	Компенсация на наети лица	Междинно 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	
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	44.3
2000	46.5	43.8	10.4	4.8	3.9	24.7	21.7	2.0	0.5	2.8	2.5	1.3	0.0	42.6
2001	47.6	43.7	10.3	4.8	3.8	24.8	21.7	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.8
2002	47.7	43.9	10.4	4.9	3.5	25.1	22.2	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.2
2003	48.1	44.2	10.5	4.9	3.3	25.4	22.6	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.8
2004	47.5	43.6	10.4	5.0	3.1	25.1	22.4	1.8	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.4
2005	47.4	43.5	10.4	5.1	3.0	25.1	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.4
2006	46.8	43.0	10.2	5.0	2.9	24.9	22.1	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.9
2007	46.3	42.5	10.1	5.0	3.0	24.5	21.7	1.6	0.4	3.8	2.5	1.3	0.0	43.3

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	Компенсация на наети лица	Междинно потребление	Трансфери в натура чрез пазарни производители	Потребление на основен капитал	Продажи (минус)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	-1.4	-1.7	-0.1	0.1	0.4	2.7	19.9	10.6	4.8	4.9	1.8	2.3	8.3	11.6
2000	0.0	-0.4	-0.1	0.1	0.5	3.9	19.7	10.4	4.8	4.9	1.8	2.2	8.2	11.6
2001	-1.8	-1.7	-0.4	-0.1	0.3	2.0	19.8	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	20.2	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	1.8	2.1	8.3	12.2
2004	-2.9	-2.5	-0.4	-0.3	0.2	0.2	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	-1.3	-1.4	-0.1	-0.2	0.4	1.6	20.3	10.2	5.0	5.2	1.9	2.1	8.0	12.3
2007	-0.6	-1.1	0.0	0.0	0.5	2.3	20.1	10.1	5.0	5.2	1.9	2.1	7.8	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
2004	0.0	-3.8	1.4	-7.4	-0.3	-3.6	-3.5	-4.1	-1.2	-4.6	-1.7	-3.7	-3.4	-2.3	2.4
2005	-2.3	-3.4	1.6	-5.1	1.0	-2.9	-4.2	-2.4	-0.1	-3.0	-0.3	-1.5	-6.1	-1.5	2.9
2006	0.3	-1.6	3.0	-2.6	1.8	-2.4	-3.4	-1.2	1.3	-2.5	0.5	-1.5	-3.9	-1.2	4.1
2007	-0.2	0.0	0.3	-2.8	2.2	-2.7	-1.9	3.3	2.9	-1.8	0.4	-0.5	-2.6	-0.1	5.3

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

1) Данните се отнасят за Евро-15. Приходи, разходи и дефицит/излишък са изготвени въз основа на ЕСС'95. Трансакции, ангажиращи бюджета на ЕС, се включват и се консолидират. Трансакции между правителствата на държавите-членки не се консолидират.

2) Данъчното бреме включва данъци и социалноосигурителни вноски.

3) Включва общите разходи без разходи за лихви.

4) Съответства на разходите за крайно потребление (Р.3) на сектор „Държавно управление“ в ЕСС'95.

5) Включва приходи от продажби на лицензи за универсални мобилни телекомуникационни системи и сетълмент по споразумения за суап и лихвен форуърд.

6.2 Дълг¹⁾ (процент от БВП)

1. Еврозона – по финансов инструмент и сектор на държателя

	Общо	Финансови инструменти				Държатели				
		Валута и депозити	Кредити	Краткосрочни ценни книжа	Дългосрочни ценни книжа	Местни кредитори ²⁾				Други кредитори ³⁾
						Общо	ПФИ	Други финансови предприятия	Други сектори	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1998	72.8	2.8	15.2	5.3	49.6	52.5	26.5	14.5	11.5	20.4
1999	72.0	2.9	14.4	4.3	50.5	48.8	25.3	13.8	9.7	23.2
2000	69.3	2.7	13.1	3.7	49.7	44.2	22.0	12.4	9.8	25.1
2001	68.2	2.8	12.4	4.0	49.0	42.0	20.6	11.1	10.4	26.2
2002	68.0	2.7	11.8	4.5	49.0	40.2	19.3	10.7	10.1	27.9
2003	69.2	2.1	12.4	5.0	49.7	39.4	19.5	11.2	8.7	29.7
2004	69.6	2.2	11.9	5.0	50.5	37.6	18.4	10.8	8.3	32.0
2005	70.2	2.4	11.8	4.7	51.3	35.5	17.2	11.1	7.2	34.7
2006	68.5	2.5	11.4	4.1	50.5	33.8	17.5	9.4	6.9	34.6
2007	66.3	2.2	10.8	4.3	49.1	32.3	17.0	8.5	6.9	34.0

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
1998	72.8	61.2	6.1	5.2	0.4	8.2	64.6	7.8	15.5	26.4	30.9	71.0	1.8
1999	72.0	60.5	6.0	5.1	0.4	7.3	64.7	6.8	13.6	27.9	30.6	69.9	2.1
2000	69.3	58.1	5.9	4.9	0.4	6.5	62.7	6.1	13.4	27.8	28.0	67.3	1.9
2001	68.2	57.0	6.1	4.7	0.4	7.0	61.2	5.2	13.7	26.5	28.0	66.5	1.7
2002	68.0	56.6	6.3	4.7	0.4	7.6	60.4	5.1	15.3	25.0	27.7	66.6	1.5
2003	69.2	57.0	6.5	5.1	0.6	7.8	61.4	5.0	14.8	25.8	28.6	68.0	1.1
2004	69.6	57.4	6.6	5.1	0.4	7.8	61.7	4.7	14.7	26.2	28.7	68.5	1.1
2005	70.2	57.7	6.7	5.3	0.5	7.9	62.3	4.6	14.9	25.7	29.6	68.9	1.2
2006	68.5	56.0	6.5	5.4	0.5	7.5	61.0	4.5	14.4	24.5	29.6	67.5	1.0
2007	66.3	54.2	6.3	5.3	0.5	7.5	58.9	4.2	14.2	23.4	28.8	65.5	0.8

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
2004	94.2	65.6	29.5	98.6	46.2	64.9	103.8	70.2	6.3	72.6	52.4	63.8	58.3	27.6	44.1
2005	92.1	67.8	27.4	98.0	43.0	66.4	105.8	69.1	6.1	70.4	52.3	63.5	63.6	27.5	41.3
2006	88.2	67.6	25.1	95.3	39.7	63.6	106.5	64.8	6.6	64.2	47.9	61.8	64.7	27.2	39.2
2007	84.9	65.0	25.4	94.5	36.2	64.2	104.0	59.8	6.8	62.6	45.4	59.1	63.6	24.1	35.4

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

- 1) Данните се отнасят за Евро-15. Брутният дълг на сектор „Държавно управление“ по номинална стойност, консолидиран между подсекторите на държавното управление. Средствата, държани от правителства извън еврозоната, не са консолидирани. Част от данните са оценки.
- 2) Държатели – резиденти на страната, чието правителство е емитирало дълга.
- 3) Включва резиденти на страни от еврозоната, различни от страната, чието правителство е емитирало дълга.
- 4) Без дълга, държан от сектор „Държавно управление“ в страната, чието правителство го е емитирало.
- 5) Преди 1999 г. това включваше дълг в ЕКЮ, в местна валута и във валутите на други държави-членки, които са приели еврото.

6.3 Изменение на дълга¹⁾ (процент от БВП)

1. Еврозона – по източник, финансов инструмент и сектор на държателя

	Общо	Източник на изменението				Финансови инструменти				Държатели			
		Необходимост от финансиране ²⁾	Влияние на оценката ³⁾	Други изменения в обема ⁴⁾	Влияние на агрегирането ⁵⁾	Валута и депозити	Кредити	Краткосрочни ценни книжа	Дългосрочни ценни книжа	Местни кредитори ⁶⁾	ПФИ	Други финансови предприятия	Други кредитори ⁷⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	2.0	1.6	0.4	0.0	-0.1	0.2	-0.2	-0.9	2.8	-1.6	-0.2	-0.2	3.6
2000	1.0	1.1	0.0	-0.1	0.0	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	0.7	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	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	-0.1	2.6	-0.8	-0.6	0.7	3.9
2006	1.5	1.4	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	-0.4	1.5	0.0	1.1	-1.2	1.5
2007	1.1	1.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.4	0.9	0.1	0.3	-0.5	1.0

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 собстве- ност	Привати- зации	Капита- лови инжек- ции				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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	-0.1	0.1
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	-0.1
2003	3.1	-3.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.1	-2.9	0.2	0.3	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0
2005	3.1	-2.6	0.5	0.7	0.4	0.1	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.2
2006	1.5	-1.3	0.1	0.4	0.4	-0.1	0.3	-0.1	-0.3	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.3
2007	1.1	-0.6	0.4	0.5	0.2	0.0	0.2	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1

Източник: ЕЦБ.

- Данните се отнасят за Евро-15 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).
- Без 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: данъчно бреме ²⁾
			Преки данъци	Косвени данъци	Социално-осигурителни вноски	Продажби	Доход от собственост	Капиталови данъци		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001 4 тр.	49.0	48.5	13.5	13.8	16.3	2.9	1.1	0.5	0.3	43.9
2002	1 тр.	41.9	41.5	10.1	12.7	15.4	1.7	0.8	0.2	38.5
	2 тр.	45.4	44.9	12.5	12.7	15.5	1.9	1.5	0.5	40.9
	3 тр.	43.4	43.0	11.2	12.7	15.4	1.9	0.8	0.4	39.6
	4 тр.	49.0	48.4	13.4	14.0	16.2	2.9	0.9	0.6	44.0
2003	1 тр.	41.9	41.5	9.8	12.8	15.5	1.7	0.7	0.5	38.4
	2 тр.	45.8	44.4	12.0	12.7	15.7	2.0	1.3	1.5	41.5
	3 тр.	42.8	42.3	10.8	12.7	15.5	1.9	0.7	0.5	39.2
	4 тр.	49.2	48.2	13.1	14.2	16.2	2.9	0.8	1.0	43.8
2004	1 тр.	41.3	40.9	9.6	12.8	15.3	1.7	0.6	0.4	38.0
	2 тр.	44.9	44.1	12.1	13.0	15.3	2.0	0.9	0.8	41.0
	3 тр.	42.6	42.2	10.6	12.7	15.4	1.9	0.7	0.5	38.9
	4 тр.	49.2	48.2	13.0	14.4	16.2	2.9	0.8	1.0	43.9
2005	1 тр.	42.0	41.5	9.9	12.9	15.3	1.7	0.6	0.5	38.4
	2 тр.	44.6	43.9	11.8	13.2	15.2	2.0	1.0	0.6	40.5
	3 тр.	43.3	42.6	11.0	12.9	15.2	1.9	0.8	0.7	39.4
	4 тр.	49.3	48.5	13.4	14.3	16.1	2.9	0.9	0.8	44.1
2006	1 тр.	42.6	42.1	10.2	13.3	15.2	1.7	0.8	0.5	39.0
	2 тр.	45.7	45.2	12.5	13.6	15.2	2.0	1.2	0.4	41.5
	3 тр.	43.6	43.2	11.5	12.9	15.2	1.9	0.8	0.5	39.9
	4 тр.	49.6	48.9	14.1	14.3	15.9	2.9	0.9	0.6	44.6
2007	1 тр.	42.4	42.0	10.3	13.5	14.9	1.7	0.9	0.4	39.0
	2 тр.	46.2	45.7	13.0	13.6	15.1	2.0	1.2	0.4	42.0
	3 тр.	43.8	43.3	12.1	12.8	15.0	1.9	0.8	0.4	40.1
	4 тр.	49.7	49.2	14.5	14.2	15.8	2.9	0.9	0.6	44.8

2. Еврозона – тримесечни разходи и дефицит/излишък

	Общо	Текущи разходи							Капиталови разходи			Дефицит (-)/ излишък(+)	Първичен дефицит (-)/ излишък (+)	
		Общо	Компенсации на насти лица	Междинно потреб- ление	Лихви	Текущи транс- фери	Социални плащания	Субсидии	Инвес- тиции	Капита- лови трансфери				
	1	2	3	4	5	6	7	8			9	10	11	12
2001 4 тр.	51.1	46.1	11.0	5.6	3.6	25.9	22.1	1.7	4.9	3.2	1.8	-2.0	1.5	
2002 1 тр.	46.2	42.7	10.2	4.4	3.7	24.4	21.1	1.4	3.4	2.0	1.5	-4.3	-0.6	
	46.5	43.1	10.3	4.9	3.5	24.4	21.2	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.1	2.5	
	46.7	43.1	10.0	4.7	3.5	24.8	21.4	1.4	3.7	2.5	1.2	-3.3	0.2	
	4 тр.	50.8	46.3	11.1	5.6	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	4.6	3.5	25.0	21.5	1.3	3.5	1.9	1.6	-4.9	-1.4	
	2 тр.	47.2	43.7	10.4	4.8	3.4	25.1	21.7	1.3	3.5	2.3	1.2	-1.4	2.0
	3 тр.	47.0	43.3	10.2	4.8	3.3	25.0	21.5	1.3	3.7	2.5	1.2	-4.2	-0.9
	4 тр.	51.1	46.3	11.0	5.6	3.1	26.5	22.9	1.5	4.8	3.3	1.6	-1.9	1.2
2004 1 тр.	46.4	43.0	10.3	4.6	3.1	25.0	21.4	1.2	3.4	1.9	1.5	-5.0	-1.9	
	2 тр.	46.6	43.2	10.4	4.8	3.3	24.8	21.4	1.3	3.3	2.3	1.0	-1.7	1.6
	3 тр.	46.0	42.7	10.0	4.7	3.1	24.9	21.5	1.3	3.4	2.4	1.0	-3.4	-0.3
	4 тр.	51.0	45.8	11.0	5.7	2.9	26.1	22.6	1.4	5.2	3.1	2.1	-1.7	1.2
2005 1 тр.	46.8	43.1	10.2	4.7	3.1	25.1	21.4	1.2	3.7	1.9	1.8	-4.8	-1.7	
	2 тр.	46.2	42.9	10.2	4.9	3.2	24.5	21.3	1.1	3.4	2.3	1.1	-1.7	1.5
	3 тр.	45.8	42.4	9.9	4.8	2.9	24.7	21.3	1.2	3.4	2.5	1.0	-2.5	0.4
	4 тр.	50.7	45.9	11.1	5.8	2.8	26.1	22.6	1.4	4.8	3.1	1.6	-1.4	1.4
2006 1 тр.	45.4	42.3	10.0	4.5	2.9	24.8	21.2	1.2	3.1	1.9	1.2	-2.8	0.1	
	2 тр.	45.6	42.4	10.3	4.8	3.1	24.2	21.2	1.1	3.2	2.3	0.9	0.1	3.1
	3 тр.	45.3	41.9	9.8	4.7	2.9	24.4	21.1	1.2	3.4	2.5	1.0	-1.7	1.2
	4 тр.	50.6	45.2	10.7	5.8	2.7	25.9	22.3	1.3	5.4	3.2	2.2	-1.0	1.7
2007 1 тр.	44.5	41.4	9.8	4.6	3.0	24.1	20.6	1.2	3.1	2.0	1.2	-2.1	0.8	
	2 тр.	44.9	41.8	10.0	4.8	3.2	23.8	20.8	1.1	3.2	2.3	0.8	1.2	4.5
	3 тр.	44.7	41.3	9.7	4.7	3.0	24.0	20.8	1.2	3.4	2.5	0.9	-0.9	2.0
	4 тр.	50.5	45.2	10.7	5.8	2.8	25.9	22.2	1.4	5.3	3.3	2.0	-0.8	2.0

Източник: Изчисления на ЕЦБ, които се основават на данни от Евростат и на национални данни.

- Данните се отнасят за Евро-15. 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.
- Данъчното бреме включва данъци и социалноосигурителни вноски.

6.5 Тримесечен дълг и изменение на дълга¹⁾ (процент от БВП)

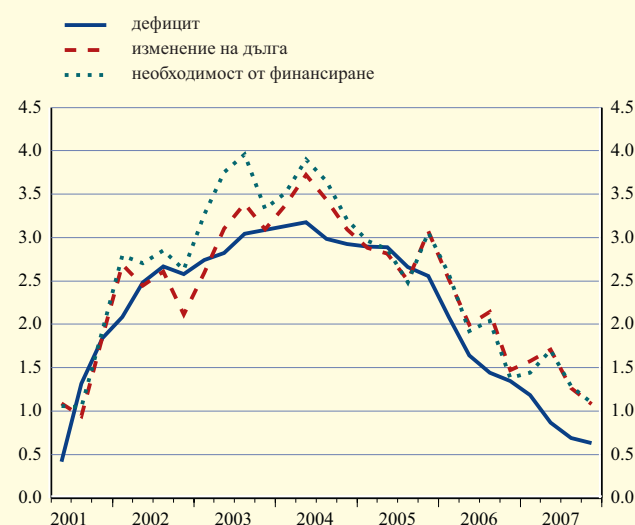
1. Еврозона – Маастрихтски дълг по финансови инструменти²⁾

		Общо	Финансови инструменти			
		1	Валута и депозити	Кредити	Краткосрочни ценни книжа	Дългосрочни ценни книжа
			2	3	4	5
2005	1 тр.	70.9	2.2	12.0	5.2	51.5
	2 тр.	71.5	2.3	11.7	5.2	52.3
	3 тр.	71.1	2.4	11.8	5.2	51.8
	4 тр.	70.2	2.4	11.8	4.7	51.3
2006	1 тр.	70.6	2.5	11.7	4.9	51.4
	2 тр.	70.6	2.5	11.6	4.9	51.6
	3 тр.	70.1	2.5	11.6	4.7	51.3
	4 тр.	68.5	2.5	11.4	4.1	50.5
2007	1 тр.	68.8	2.4	11.4	4.8	50.2
	2 тр.	69.0	2.2	11.2	5.1	50.5
	3 тр.	68.0	2.1	11.0	5.2	49.7
	4 тр.	66.3	2.2	10.8	4.3	49.1

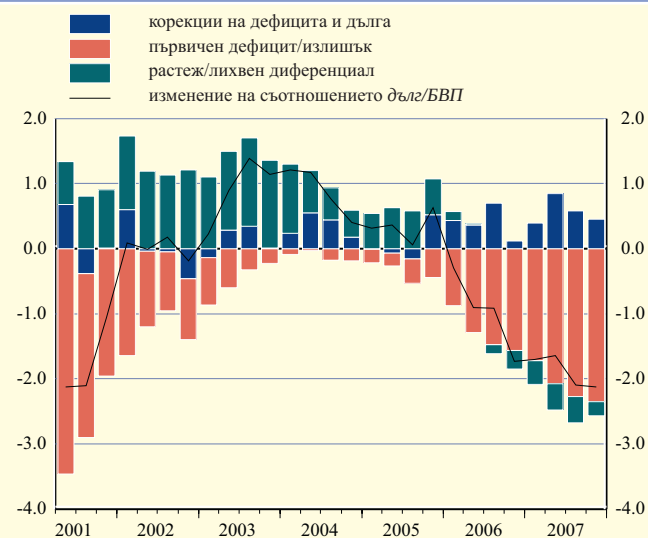
2. Еврозона – корекции на дефицита и дълга

		Изменение на дълга	Дефицит (-)/ излишък (+)	Корекции на дефицита и дълга								Допълнителен показател: необходимо- ст от финан- сиране
				Общо	Трансакции в основни финансови активи, държани от сектор „Държавно управление“					Влияние на оценките и други изменения в обема	Други	
					Общо	Валута и депозити	Кредити	Ценни книжа	Акции и други капиталови инструменти			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2005	1 тр.	7.3	-4.8	2.4	2.4	1.3	0.3	0.3	0.5	-0.1	0.1	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	-1.9	-2.4	-2.3	0.0	0.3	-0.4	0.1	0.4	0.5
	4 тр.	-0.6	-1.4	-2.0	-0.4	0.0	0.0	-0.3	-0.1	0.0	-1.5	-0.6
2006	1 тр.	4.8	-2.8	2.0	1.3	1.0	0.1	0.7	-0.5	-0.4	1.1	5.2
	2 тр.	3.3	0.1	3.3	3.2	2.5	0.0	0.4	0.2	0.6	-0.5	2.6
	3 тр.	1.2	-1.7	-0.5	-0.8	-0.7	-0.1	0.2	-0.2	0.2	0.1	1.0
	4 тр.	-3.1	-1.0	-4.1	-2.1	-1.2	-0.6	-0.2	-0.2	-0.1	-1.9	-3.0
2007	1 тр.	5.1	-2.1	3.0	2.0	1.0	0.1	0.6	0.2	-0.1	1.1	5.2
	2 тр.	3.7	1.2	5.0	4.7	4.1	0.0	0.5	0.1	0.1	0.1	3.6
	3 тр.	-0.6	-0.9	-1.5	-1.6	-2.1	0.0	0.4	0.1	0.0	0.1	-0.6
	4 тр.	-3.6	-0.8	-4.4	-2.9	-2.0	-0.1	-0.6	-0.1	-0.1	-1.4	-3.5

G28 Дефицит, необходимост от финансиране и изменение на дълга (плъзгаща се средна за 4 тримесечия, % от БВП)



G29 Маастрихтски дълг (годишно изменение на съотношението дълг/БВП и други базисни фактори)



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

1) Данните се отнасят за Евро-15.

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

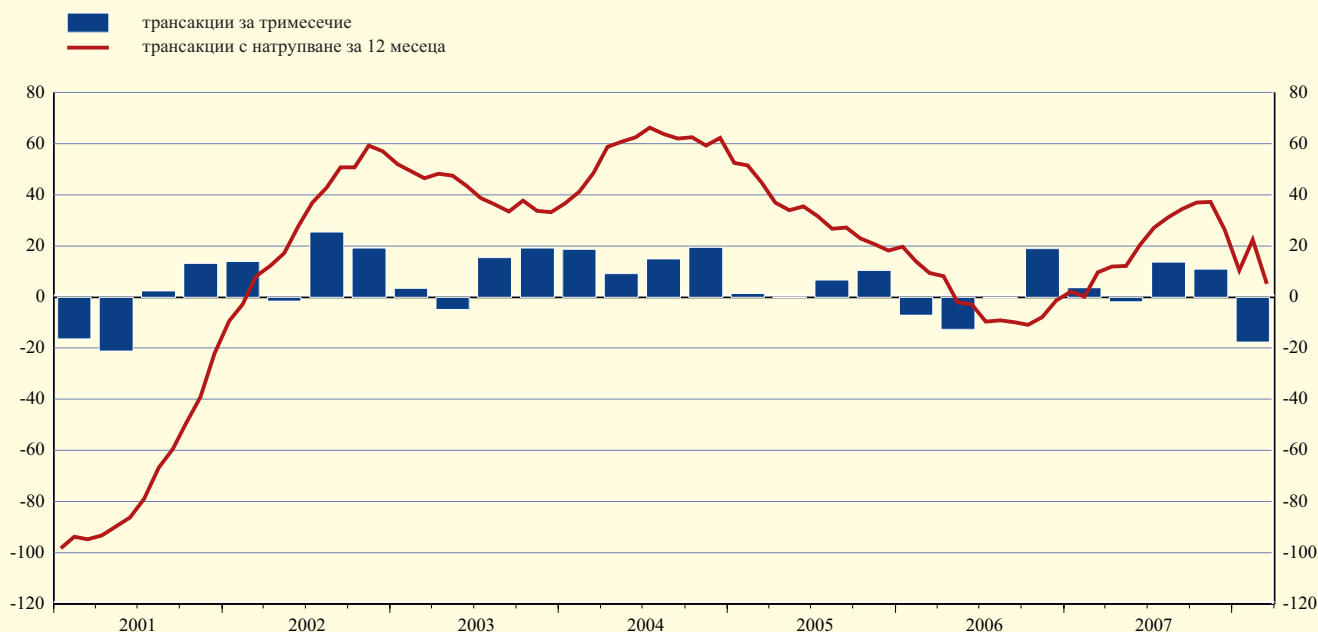


ВЪНШНИ ТРАНСАКЦИИ И ПОЗИЦИИ

7.1 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	18.1	48.3	37.3	5.4	-72.9	11.4	29.5	9.2	-216.4	131.4	-18.2	94.6	17.8	-38.8
2006	-1.3	19.2	42.3	15.1	-77.9	9.2	7.9	112.4	-144.7	266.3	2.4	-10.3	-1.4	-120.3
2007	26.4	55.6	51.5	3.0	-83.6	14.1	40.5	102.8	-94.8	253.9	-110.1	58.9	-5.2	-143.3
2007 1 тр.	3.7	8.6	9.4	6.9	-21.3	4.6	8.4	29.4	-14.3	142.6	-15.2	-82.2	-1.4	-37.8
2 тр.	-2.0	20.1	14.0	-19.4	-16.7	2.1	0.1	49.8	-57.9	90.4	-19.7	41.4	-4.4	-50.0
3 тр.	13.6	17.1	17.2	5.0	-25.6	1.6	15.2	97.5	-40.9	65.1	-26.8	104.4	-4.3	-112.7
4 тр.	11.0	9.7	10.9	10.4	-20.1	5.8	16.8	-74.0	18.2	-44.2	-48.3	-4.7	4.9	57.2
2008 1 тр.	-17.6	-2.7	9.8	1.0	-25.7	5.5	-12.1	14.2	-68.8	70.0	-3.7	22.2	-5.5	-2.1
2007 март	9.4	10.2	4.5	2.7	-7.9	1.2	10.6	-26.8	-2.4	76.8	-3.8	-99.4	2.0	16.2
апр.	-2.5	4.9	3.7	-3.4	-7.7	0.6	-1.9	51.8	-5.1	6.5	-9.5	61.4	-1.6	-49.8
май	-13.2	4.0	3.8	-16.0	-5.0	1.5	-11.7	7.0	-25.9	11.3	-1.9	24.3	-0.8	4.7
юни	13.7	11.2	6.5	0.0	-4.0	0.0	13.8	-9.0	-26.9	72.6	-8.3	-44.3	-2.0	-4.8
юли	6.3	7.8	5.6	0.7	-7.7	0.9	7.2	48.0	-0.1	20.6	-12.9	43.4	-3.0	-55.3
авг.	1.1	3.6	4.3	1.6	-8.5	0.2	1.3	66.5	0.5	3.8	-5.2	66.2	1.1	-67.8
септ.	6.2	5.7	7.2	2.8	-9.4	0.4	6.7	-17.0	-41.2	40.7	-8.8	-5.2	-2.4	10.3
окт.	4.6	6.9	4.1	3.6	-10.0	1.3	6.0	-49.1	29.5	-44.1	-6.0	-28.6	0.0	43.2
ноем.	3.6	5.1	3.5	1.7	-6.6	1.0	4.7	-1.6	9.5	9.9	-31.4	10.1	0.2	-3.0
дек.	2.7	-2.3	3.3	5.1	-3.4	3.5	6.1	-23.2	-20.8	-10.1	-11.0	13.9	4.7	17.1
2008 ян.	-17.9	-7.3	2.6	-3.2	-10.1	2.4	-15.5	27.3	-29.9	49.3	-13.0	27.7	-6.8	-11.7
февр.	8.1	4.2	4.5	3.8	-4.4	2.3	10.5	-24.9	-20.0	19.4	1.8	-30.7	4.7	14.4
март	-7.8	0.3	2.6	0.4	-11.2	0.8	-7.0	11.8	-18.8	1.3	7.4	25.2	-3.3	-4.8
трансакции с натрупване за 12 месеца														
2008 март	5.0	44.2	51.9	-3.0	-88.1	15.1	20.1	87.5	-149.3	181.3	-98.6	163.3	-9.3	-107.6

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



Източник: ЕЦБ.

1) Конвенцията за знаците е представена в общите бележки.

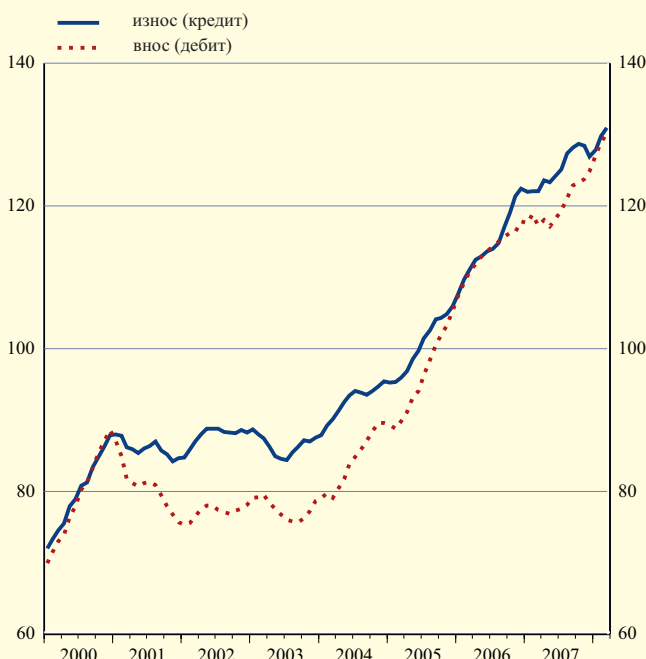
7.2 Текуща и капиталова сметка (млрд. евро; трансакции)

1. Обобщена текуща и капиталова сметка

	Текуща сметка													Капиталова сметка		
	Общо			Стоки		Услуги		Доход		Текущи трансфери						
	Кредит 1	Дебит	Нето	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Кедит	Дебит	Кредит	Дебит		Кредит	Дебит		
											Парични преводи на работе- щи лица	Парични преводи на работе- щи лица				
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
2005	2 090.7	2 072.6	18.1	1 220.3	1 172.0	405.9	368.5	378.7	373.3	85.8	5.3	158.8	14.6	24.3	12.9	
2006	2 401.1	2 402.4	-1.3	1 391.2	1 372.0	437.0	394.8	483.7	468.6	89.2	5.4	167.0	16.9	23.7	14.5	
2007	2 639.4	2 613.0	26.4	1 503.6	1 448.1	494.8	443.3	550.8	547.8	90.2	6.1	173.8	20.1	25.7	11.6	
2007	1 тр.	627.5	623.7	3.7	361.5	352.8	111.4	101.9	127.6	120.6	27.0	1.4	48.3	4.6	7.7	3.1
	2 тр.	656.0	658.0	-2.0	373.6	353.5	120.2	106.2	142.7	162.0	19.5	1.6	36.2	4.9	4.6	2.5
	3 тр.	665.5	651.9	13.6	376.1	359.0	135.4	118.2	137.6	132.6	16.4	1.7	42.1	5.2	4.3	2.8
	4 тр.	690.3	679.4	11.0	392.4	382.7	127.8	116.9	142.9	132.6	27.1	1.4	47.2	5.3	9.1	3.2
2008	1 тр.	668.7	686.3	-17.6	386.7	389.4	114.3	104.5	139.8	138.8	27.9	-	53.6	-	8.4	2.8
2008	ян.	213.4	231.3	-17.9	124.7	131.9	37.5	34.9	44.3	47.4	7.0	.	17.1	.	3.3	1.0
	февр.	231.7	223.5	8.1	131.8	127.5	37.8	33.3	46.1	42.3	16.0	.	20.3	.	3.0	0.7
	март	223.6	231.5	-7.8	130.3	129.9	39.0	36.3	49.4	49.0	5.0	.	16.2	.	2.0	1.2
	Сезонно изгладени															
2007	1 тр.	639.8	630.4	9.3	366.3	351.6	120.7	106.7	130.6	130.3	22.1	.	41.8	.	.	.
	2 тр.	652.2	642.0	10.1	372.7	354.5	121.1	110.1	136.1	136.9	22.3	.	40.5	.	.	.
	3 тр.	675.5	665.7	9.8	384.4	368.7	125.7	111.6	144.0	141.7	21.5	.	43.8	.	.	.
	4 тр.	669.8	673.6	-3.8	380.8	374.7	127.2	114.6	140.3	138.5	21.6	.	45.9	.	.	.
2008	1 тр.	683.9	699.6	-15.7	392.9	390.6	124.3	109.9	144.1	151.3	22.6	.	47.9	.	.	.
2007	окт.	225.2	222.7	2.5	128.3	122.7	41.7	37.6	48.3	46.4	6.9	.	15.9	.	.	.
	ноем.	224.3	223.4	0.9	128.0	124.2	42.9	38.0	47.5	47.4	5.9	.	13.7	.	.	.
	дек.	220.3	227.5	-7.2	124.4	127.8	42.6	38.9	44.5	44.6	8.8	.	16.2	.	.	.
2008	ян.	225.6	233.6	-7.9	131.4	129.6	40.8	36.0	47.6	51.7	5.8	.	16.2	.	.	.
	февр.	236.8	229.2	7.5	133.7	129.2	41.7	35.8	50.2	49.1	11.1	.	15.1	.	.	.
	март	221.5	236.8	-15.3	127.8	131.7	41.8	38.1	46.2	50.4	5.7	.	16.5	.	.	.

Г31 Платежен баланс – стоки

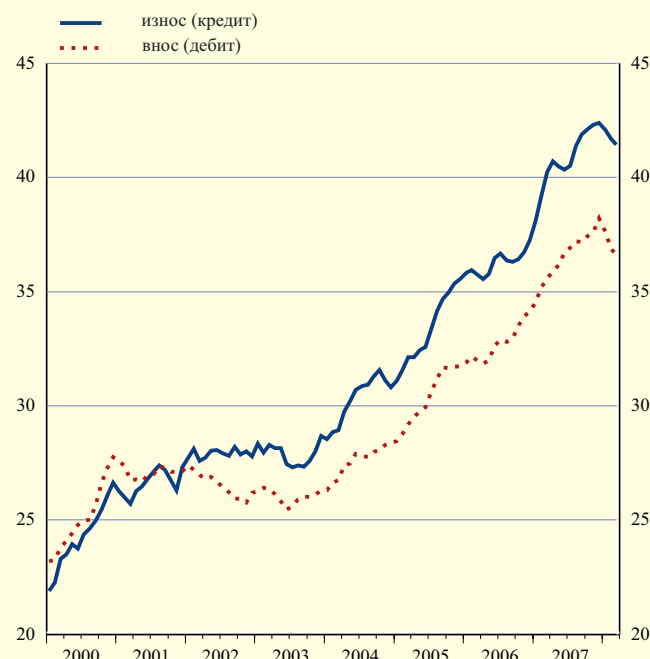
(млрд. евро, сезонно изгладени; тримесечна плъзгача се средна)



Източник: ЕЦБ.

Г32 Платежен баланс – услуги

(млрд. евро, сезонно изгладени; тримесечна плъзгача 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	
					Дялов капитал				Дълг		Дялов капитал		Дълг		Кредит	Дебит
			Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит						
											Реинвестирана печалба	Реинвестирана печалба	Кредит	Дебит		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	15.7	9.3	363.1	364.0	140.2	38.5	97.6	-14.3	15.4	14.4	31.5	69.4	82.2	81.1	93.8	101.5
2006	16.5	10.0	467.2	458.6	171.4	36.8	106.0	39.0	19.7	17.3	39.1	99.2	102.2	85.6	134.7	150.5
2007	17.3	10.6	533.5	537.2	168.5	53.2	100.6	18.9	24.6	20.7	45.1	115.5	118.0	106.1	177.3	194.4
2006 4 тр.	4.3	2.6	127.6	118.7	47.8	10.3	28.4	8.8	5.5	5.0	8.2	19.0	28.2	23.1	37.9	43.2
2007 1 тр.	4.2	2.0	123.4	118.6	39.7	18.4	27.0	6.5	5.5	4.8	9.8	18.3	27.9	24.1	40.4	44.4
2 тр.	4.2	2.6	138.5	159.4	44.4	6.2	27.7	1.0	6.3	5.4	15.2	52.5	28.9	26.4	43.7	47.5
3 тр.	4.3	3.2	133.3	129.4	40.4	16.4	23.5	10.7	5.9	5.0	10.9	23.9	30.4	26.7	45.7	50.2
4 тр.	4.6	2.7	138.3	129.8	44.0	12.2	22.4	0.7	6.9	5.5	9.0	20.8	30.8	28.9	47.5	52.2

3. Географска разбивка (транзакции с натрупване)

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)							Бразилия	Канада	Китай	Индия	Япония	Русия	Швейцария	САЩ	Други
		Общо	Дания	Швеция	Обединено кралство	Други страни от ЕС	Институции от ЕС										
1 тр. на 2007 г. до 4 тр. на 2007 г.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Кредит																	
Текуща сметка	2 639.4	1 005.3	54.6	84.9	531.4	275.7	58.8	32.3	34.7	76.2	30.6	57.0	87.9	171.6	410.1	733.6	
Стоки	1 503.6	545.2	34.4	55.0	236.7	219.0	0.0	18.3	18.3	60.1	22.9	34.0	67.3	84.8	194.9	457.7	
Услуги	494.8	174.8	9.8	13.4	117.9	28.1	5.7	5.2	7.0	13.1	5.9	10.8	11.2	48.0	84.0	134.8	
Доход	550.8	219.4	9.7	15.2	162.4	25.7	6.5	8.7	8.7	2.8	1.8	11.7	9.2	32.8	123.2	132.5	
доход от инвестиции	533.5	213.5	9.6	15.1	160.4	25.5	2.9	8.6	8.6	2.7	1.8	11.7	9.2	26.3	121.5	129.7	
Текущи трансфери	90.2	65.9	0.7	1.3	14.4	2.8	46.5	0.2	0.7	0.2	0.0	0.5	0.2	6.0	8.0	8.5	
Капиталова сметка	25.7	22.3	0.0	0.1	1.1	0.1	20.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.7	2.2	
Дебит																	
Текуща сметка	2 613.0	865.2	44.1	80.5	427.1	214.2	99.2	-	29.2	-	-	95.0	-	166.6	361.2	-	
Стоки	1 448.1	423.8	28.1	50.5	174.1	171.2	0.0	24.9	12.9	164.4	18.4	56.1	90.2	74.4	135.2	447.7	
Услуги	443.3	142.2	9.5	11.2	92.1	29.2	0.2	4.2	6.8	10.4	3.9	8.1	8.2	35.4	91.9	132.2	
Доход	547.8	190.1	5.9	17.4	149.7	9.7	7.4	-	7.5	-	-	30.4	-	51.1	126.7	-	
доход от инвестиции	537.2	183.7	5.8	17.3	148.3	4.9	7.4	-	7.4	-	-	30.3	-	50.6	125.6	-	
Текущи трансфери	173.8	109.1	0.7	1.5	11.1	4.2	91.6	1.5	2.0	2.4	0.7	0.4	0.5	5.7	7.4	44.1	
Капиталова сметка	11.6	1.9	0.0	0.1	1.0	0.3	0.5	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.6	1.2	7.3	
Нето																	
Текуща сметка	26.4	140.2	10.5	4.4	104.3	61.4	-40.4	-	5.5	-	-	-38.0	-	4.9	49.0	-	
Стоки	55.6	121.4	6.3	4.6	62.6	47.9	0.0	-6.7	5.4	-104.3	4.5	-22.1	-22.9	10.5	59.7	10.1	
Услуги	51.5	32.6	0.4	2.2	25.7	-1.1	5.5	1.0	0.2	2.7	2.0	2.7	3.0	12.6	-7.8	2.6	
Доход	3.0	29.3	3.8	-2.2	12.6	16.0	-0.9	-	1.2	-	-	-18.6	-	-18.3	-3.5	-	
доход от инвестиции	-3.7	29.7	3.7	-2.2	12.1	20.6	-4.5	-	1.2	-	-	-18.6	-	-24.4	-4.1	-	
Текущи трансфери	-83.6	-43.2	0.0	-0.1	3.3	-1.4	-45.0	-1.3	-1.3	-2.1	-0.6	0.0	-0.3	0.2	0.6	-35.6	
Капиталова сметка	14.1	20.4	0.0	0.0	0.1	-0.1	20.5	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.4	-5.2	

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	104.0	114.5	-10.5	2 169.3	2 084.2	2 655.4	3 585.9	-19.8	2 706.1	2 938.3	306.7
2004	8 609.8	9 497.9	-888.1	110.1	121.4	-11.4	2 314.6	2 242.0	3 042.7	4 076.4	-37.3	3 007.8	3 179.5	282.0
2005	10 737.9	11 575.7	-837.8	132.5	142.8	-10.3	2 796.4	2 444.5	3 887.5	5 105.7	-46.2	3 778.7	4 025.5	321.4
2006	12 195.1	13 226.4	-1 031.3	143.6	155.7	-12.1	3 050.2	2 654.1	4 459.0	5 960.7	-43.6	4 402.3	4 611.5	327.3
2007 3 тр.	13 645.2	14 948.0	-1 302.8	154.8	169.6	-14.8	3 385.9	2 896.4	4 784.6	6 707.8	-0.5	5 134.3	5 343.9	340.8
4 тр.	13 709.3	15 052.9	-1 343.6	153.9	168.9	-15.1	3 428.3	2 987.8	4 730.9	6 705.1	45.1	5 156.3	5 360.1	348.8
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	792.2	889.6	-97.4	10.1	11.4	-1.2	145.3	157.8	387.3	490.6	-17.6	301.8	241.2	-24.7
2005	2 128.0	2 077.8	50.3	26.2	25.6	0.6	481.8	202.5	844.9	1 029.3	-8.8	770.8	846.0	39.4
2006	1 457.3	1 650.7	-193.5	17.2	19.4	-2.3	253.8	209.6	571.5	855.1	2.6	623.6	586.1	5.8
2007 3 тр.	233.1	366.0	-133.0	10.6	16.6	-6.0	68.9	79.3	-21.1	49.3	11.1	159.8	237.5	14.5
4 тр.	64.2	104.9	-40.7	2.8	4.5	-1.8	42.3	91.4	-53.7	-2.7	45.6	22.0	16.2	8.0
Трансакции														
2004	812.4	798.3	14.2	10.4	10.2	0.2	161.5	93.9	345.8	416.5	8.3	309.2	287.8	-12.4
2005	1 326.1	1 335.3	-9.2	16.4	16.5	-0.1	364.7	148.3	412.6	544.0	18.2	548.4	643.0	-17.8
2006	1 598.4	1 710.8	-112.4	18.8	20.1	-1.3	346.0	201.3	535.9	802.2	-2.4	717.6	707.3	1.4
2007	1 807.3	1 910.0	-102.8	20.3	21.4	-1.2	401.8	307.0	422.5	676.4	110.1	867.7	926.6	5.2
2007 3 тр.	390.7	488.3	-97.5	17.7	22.2	-4.4	115.8	75.0	33.9	99.0	26.8	209.9	314.3	4.3
4 тр.	310.9	236.9	74.0	13.4	10.2	3.2	78.3	96.6	94.6	50.4	48.3	94.5	89.9	-4.9
2008 1 тр.	432.0	446.2	-14.2	19.2	19.9	-0.6	103.2	34.4	44.1	114.1	3.7	275.5	297.7	5.5
2007 ноем. дек.	172.5	170.9	1.6	.	.	.	28.9	38.4	43.0	53.0	31.4	69.4	79.5	-0.2
	-97.2	-120.5	23.2	.	.	.	24.8	4.0	-22.1	-32.2	11.0	-106.2	-92.3	-4.7
2008 ян. февр. март	282.0	309.3	-27.3	.	.	.	46.0	16.0	14.9	64.2	13.0	201.4	229.0	6.8
	135.4	110.5	24.9	.	.	.	33.2	13.2	28.0	47.4	-1.8	80.6	49.9	-4.7
	14.6	26.5	-11.8	.	.	.	24.0	5.2	1.2	2.5	-7.4	-6.5	18.8	3.3
Други изменения														
2004	-20.2	91.3	-111.5	-0.3	1.2	-1.4	-16.2	63.9	41.5	74.1	-25.9	-7.4	-46.7	-12.2
2005	802.0	742.5	59.5	9.9	9.2	0.7	117.1	54.3	432.3	485.2	-27.0	222.4	203.0	57.2
2006	-141.1	-60.0	-81.1	-1.7	-0.7	-1.0	-92.2	8.3	35.6	52.9	5.0	-94.0	-121.3	4.4
2007	-293.1	-93.3	-199.7	-3.3	-1.0	-2.2	-23.7	26.6	-150.6	58.1	-21.4	-113.7	-178.1	16.3
2007 3 тр.	-157.7	-122.2	-35.5	-7.2	-5.5	-1.6	-47.0	4.3	-55.0	-49.7	-15.7	-50.1	-76.8	10.1
4 тр.	-246.7	-131.9	-114.7	-10.6	-5.7	-4.9	-36.0	-5.2	-148.3	-53.1	-2.7	-72.6	-73.7	12.9
Други изменения, произтичащи от изменения на валутните курсове														
2003	-446.7	-174.5	-272.3	-5.9	-2.3	-3.6	-110.8	32.2	-108.3	-49.8	.	-195.5	-156.9	-32.2
2004	-182.4	-138.3	-44.1	-2.3	-1.8	-0.6	-34.5	8.2	-67.5	-92.0	.	-70.9	-54.5	-9.4
2005	372.0	221.6	150.3	4.6	2.7	1.9	83.2	-21.0	120.7	125.4	.	149.5	117.2	18.7
2006	-292.5	-140.6	-151.9	-3.4	-1.7	-1.8	-65.9	14.4	-85.0	-51.0	.	-126.4	-104.0	-15.2
Други изменения, произтичащи от изменения на цените														
2003	135.3	158.6	-23.2	1.8	2.1	-0.3	59.8	32.7	95.8	125.8	-21.0	.	.	0.7
2004	119.1	243.0	-123.9	1.5	3.1	-1.6	37.7	28.2	110.4	214.8	-25.9	.	.	-3.1
2005	286.8	351.2	-64.4	3.5	4.3	-0.8	73.5	55.8	196.5	295.4	-25.3	.	.	42.2
2006	317.2	272.1	45.1	3.7	3.2	0.5	74.8	46.1	220.9	226.0	5.1	.	.	16.4
Други изменения, произтичащи от други корекции														
2003	156.6	-39.7	196.3	2.1	-0.5	2.6	66.7	56.2	94.5	-72.0	.	-4.5	-24.0	-0.1
2004	42.2	-13.4	55.6	0.5	-0.2	0.7	-19.3	27.5	-1.4	-48.7	.	63.5	7.8	-0.5
2005	138.0	146.2	-8.3	1.7	1.8	-0.1	-25.9	22.0	114.4	56.4	.	53.4	67.9	-3.9
2006	-144.9	-181.9	37.0	-1.7	-2.1	0.4	-78.8	-43.4	-100.2	-129.3	.	30.9	-9.2	3.2
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	-	.	.	.	7.4	4.4	12.8	11.4	.	11.3	9.7	-4.1
2005	14.9	13.7	-	.	.	.	15.4	6.6	13.0	12.8	.	17.7	19.7	-5.8
2006	15.1	14.9	-	.	.	.	12.6	8.3	13.9	15.8	.	19.3	17.7	0.4
2007 3 тр.	17.0	16.7	-	.	.	.	13.4	9.0	11.0	15.6	.	25.1	22.8	3.9
4 тр.	14.8	14.4	-	.	.	.	13.1	11.5	9.5	11.3	.	19.7	20.2	1.6
2008 1 тр.	12.7	12.3	-	.	.	.	13.0	9.5	7.0	8.0	.	16.4	19.5	2.8

Източник: ЕЦБ.

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

7.3 Финансова сметка

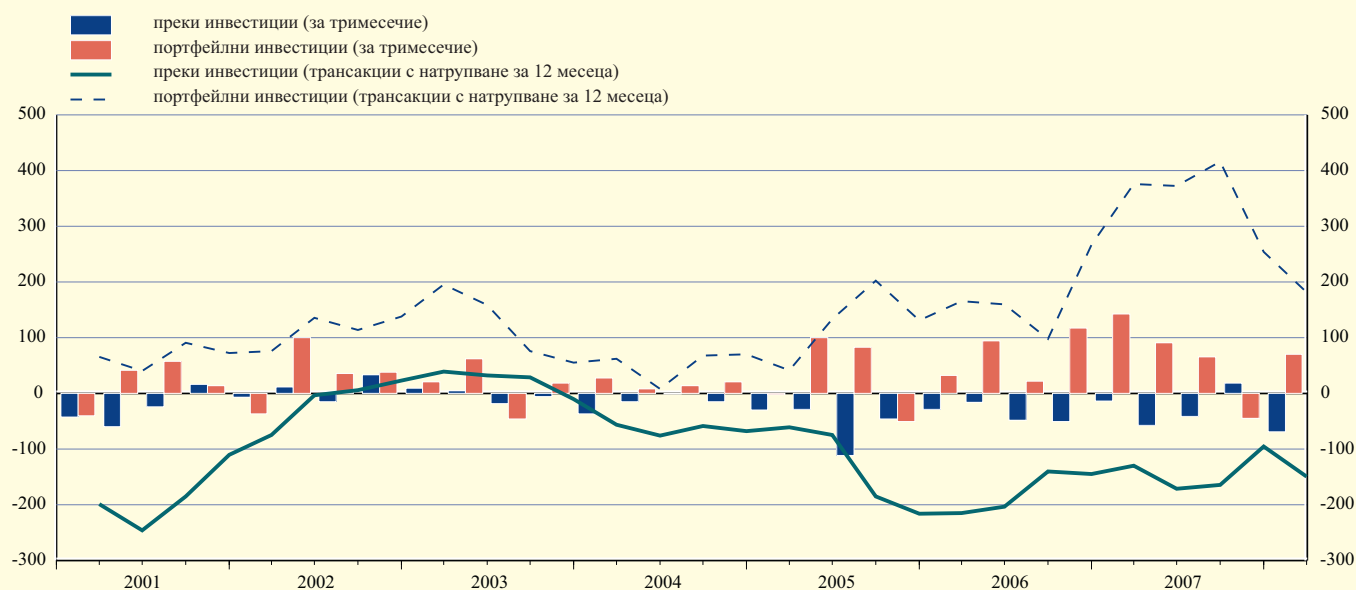
(млрд. евро, годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода; трансакции и други изменения през периода)

2. Преки инвестиции

	По резидентни единици извън еврозоната							По нерезидентни единици в еврозоната						
	Общо	Дялов капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно междуфирмени кредити)			Общо	Дялов капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно междуфирмени 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	2 796.4	2 278.8	176.0	2 102.8	517.6	4.0	513.5	2 444.5	1 839.6	56.2	1 783.4	605.0	8.5	596.4
2006	3 050.2	2 484.8	203.3	2 281.6	565.3	3.7	561.7	2 654.1	2 037.8	61.7	1 976.0	616.4	7.9	608.4
2007 3 тр.	3 385.9	2 735.1	239.3	2 495.8	650.9	7.8	643.1	2 896.4	2 204.9	60.5	2 144.4	691.5	12.8	678.6
4 тр.	3 428.3	2 773.0	235.0	2 538.1	655.2	8.4	646.8	2 987.8	2 252.9	61.7	2 191.2	735.0	13.7	721.2
Трансакции														
2006	346.0	271.5	38.6	232.9	74.5	0.0	74.5	201.3	171.7	5.8	165.9	29.5	0.1	29.5
2007	401.8	310.1	26.0	284.1	91.7	-0.5	92.2	307.0	210.3	1.4	208.9	96.7	1.3	95.4
2007 3 тр.	115.8	85.9	18.0	68.0	29.9	-0.6	30.5	75.0	51.7	0.4	51.3	23.3	0.3	22.9
4 тр.	78.3	65.4	-6.9	72.2	12.9	0.6	12.3	96.6	53.6	1.4	52.2	43.0	0.7	42.3
2008 1 тр.	103.2	68.9	13.9	55.1	34.2	2.3	31.9	34.4	17.5	0.0	17.5	16.9	-0.1	17.0
2007 ноем.	28.9	20.6	3.6	17.0	8.3	-0.6	8.9	38.4	12.7	0.3	12.4	25.7	1.7	24.1
дек.	24.8	21.4	0.8	20.6	3.4	1.6	1.8	4.0	5.8	1.0	4.8	-1.8	0.2	-2.0
2008 ян.	46.0	33.3	6.9	26.4	12.6	0.3	12.4	16.0	6.9	0.3	6.6	9.1	0.9	8.3
февр.	33.2	16.8	3.8	13.0	16.4	-0.5	16.9	13.2	1.7	0.4	1.4	11.4	0.2	11.2
март	24.0	18.8	3.2	15.7	5.2	2.6	2.6	5.2	8.8	-0.7	9.6	-3.6	-1.2	-2.4
Темп на прираст														
2005	15.4	15.8	13.4	16.0	13.4	-1.1	13.5	6.6	7.0	1.7	7.2	5.2	-4.4	5.3
2006	12.6	12.1	23.2	11.2	14.7	-2.2	14.8	8.3	9.3	10.4	9.3	5.0	-0.2	5.0
2007 3 тр.	13.4	12.2	24.2	11.2	18.7	-38.4	18.9	9.0	8.7	2.1	8.9	10.1	1.7	10.2
4 тр.	13.1	12.4	12.4	12.4	15.9	-43.5	16.2	11.5	10.3	2.3	10.6	15.4	8.1	15.4
2008 1 тр.	13.0	12.3	15.3	12.0	16.0	68.2	15.5	9.5	8.5	0.8	8.7	12.7	15.8	12.7

Г33 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								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Салда (международна инвестиционна позиция)																	
2005		3 887.5	1 726.5	102.5	3.0	1 624.0	27.2	1 845.1	710.6	8.8	1 134.4	11.6	316.0	263.0	0.8	53.0	0.4
2006		4 459.0	2 014.1	122.0	2.8	1 892.1	37.0	2 067.5	846.0	11.0	1 221.5	13.4	377.4	310.4	8.7	67.0	0.3
2007	3 тр.	4 784.6	2 120.5	139.7	2.8	1 980.9	42.6	2 263.1	935.4	11.6	1 327.7	15.3	400.9	315.1	8.1	85.8	9.6
	4 тр.	4 730.9	2 049.6	144.4	2.8	1 905.1	41.8	2 277.6	929.0	11.3	1 348.6	15.5	403.7	323.5	8.2	80.2	0.4
Трансакции																	
2006		535.9	153.0	18.3	0.0	134.7	6.1	314.5	173.2	2.6	141.3	1.1	68.4	56.2	8.0	12.2	-0.1
2007		422.5	46.7	28.8	0.0	17.9	5.3	326.6	149.5	1.7	177.1	2.3	49.2	40.1	0.2	9.1	0.3
2007	3 тр.	33.9	7.5	-8.3	0.0	15.8	2.1	42.3	12.2	0.4	30.1	0.7	-16.0	-14.2	0.0	-1.7	-0.2
	4 тр.	94.6	11.4	13.4	0.0	-1.9	0.9	77.2	20.1	0.3	57.1	0.3	6.0	18.3	0.8	-12.3	-9.1
2008	1 тр.	44.1	-36.9	-39.7	0.1	2.8	-	11.4	18.0	-1.1	-6.6	-	69.7	65.0	-0.1	4.7	-
	ноем. дек.	43.0	8.7	2.3	0.0	6.3	.	42.7	33.6	0.2	9.1	.	-8.3	-2.3	-0.1	-6.0	.
		-22.1	-8.0	1.5	0.0	-9.6	.	-3.7	-27.2	0.0	23.5	.	-10.3	-7.1	0.9	-3.3	.
2008	ян.	14.9	-19.2	-10.0	0.0	-9.2	.	-3.4	9.7	-0.3	-13.1	.	37.5	37.9	0.0	-0.4	.
	февр.	28.0	-7.4	-2.9	0.0	-4.5	.	21.6	12.0	-0.2	9.6	.	13.9	14.6	0.0	-0.7	.
	март	1.2	-10.3	-26.8	0.1	16.5	.	-6.8	-3.7	-0.6	-3.1	.	18.3	12.4	-0.1	5.8	.
Темп на прираст																	
2005		13.0	9.8	18.2	5.9	9.3	19.7	17.0	20.9	9.3	14.7	8.0	5.9	6.2	-6.6	3.5	-8.3
2006		13.9	8.9	18.3	0.9	8.3	21.7	17.4	24.9	30.5	12.7	10.6	21.9	22.3	1 022.8	22.1	-20.8
2007	3 тр.	11.0	3.4	29.1	0.1	1.9	17.3	17.3	21.6	52.4	14.3	24.0	19.0	14.4	11.3	40.7	157.3
	4 тр.	9.5	2.3	23.7	0.4	0.9	13.8	16.0	17.9	16.3	14.6	16.9	13.1	13.2	1.9	13.6	70.1
2008	1 тр.	7.0	-0.4	-22.3	5.5	1.2	-	11.6	13.3	-1.1	10.4	-	21.2	26.8	8.9	0.5	-

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	5 105.7	2 433.7	533.5	1 900.1	2 365.6	723.0	1 642.6	1 175.6	306.4	108.5	198.0	158.5
2006	5 960.7	2 931.4	671.0	2 260.4	2 732.3	845.3	1 887.0	1 253.7	297.0	127.6	169.4	138.6
2007 3 тр.	6 707.8	3 300.5	783.1	2 519.1	3 039.9	1 047.5	1 992.4	1 285.9	367.4	148.7	218.8	193.8
4 тр.	6 705.1	3 232.0	743.7	2 494.0	3 129.7	1 061.4	2 067.2	1 303.7	343.4	180.1	164.6	147.0
	Трансакции											
2006	802.2	302.4	95.1	207.3	498.1	212.9	285.1	149.1	1.6	28.2	-26.5	-20.1
2007	676.4	212.0	55.4	156.4	407.1	178.8	226.7	135.3	57.3	52.3	5.7	13.8
2007 3 тр.	99.0	33.3	21.7	11.8	50.1	28.4	21.7	24.8	15.6	4.1	11.5	12.4
4 тр.	50.4	-6.8	-37.5	30.9	78.9	20.5	56.8	28.5	-21.7	26.3	-47.3	-43.5
2008 1 тр.	114.1	59.0	72.9	-13.9	39.0	23.0	16.0	-	16.1	-2.9	19.0	-
2007 ноем. дек.	53.0	-3.2	.	.	55.7	.	.	.	0.5	.	.	.
	-32.2	-10.0	.	.	-3.2	.	.	.	-19.0	.	.	.
2008 ян. февр. март	64.2	36.5	.	.	24.9	.	.	.	2.8	.	.	.
	47.4	28.0	.	.	18.7	.	.	.	0.7	.	.	.
	2.5	-5.5	.	.	-4.7	.	.	.	12.6	.	.	.
	Темп на прираст											
2005	12.8	13.0	.	.	11.2	.	.	.	23.6	.	.	.
2006	15.8	12.3	17.7	10.8	21.8	31.4	17.7	13.1	0.5	26.7	-13.1	-12.5
2007 3 тр.	15.6	10.6	17.4	8.6	20.3	31.9	15.3	13.3	24.4	39.8	16.0	23.6
4 тр.	11.3	7.1	8.2	6.8	15.0	21.3	12.1	11.0	19.2	40.8	3.7	10.2
2008 1 тр.	8.0	5.2	9.7	3.7	10.2	14.1	8.3	-	15.8	31.7	5.4	-

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	3 778.7	6.8	6.5	0.4	2 522.1	2 466.0	56.2	127.6	19.7	60.8	11.8	1 122.1	188.9	802.7	347.9
2006	4 402.3	10.2	9.8	0.4	2 946.2	2 887.1	59.1	117.1	14.2	57.8	15.4	1 328.7	187.2	990.3	377.7
2007 3 тр.	5 134.3	20.5	20.2	0.3	3 359.1	3 291.7	67.4	108.5	13.6	48.2	13.3	1 646.3	195.9	1 317.0	446.7
4 тр.	5 156.3	22.3	22.0	0.3	3 355.2	3 283.4	71.8	108.1	13.4	48.3	13.2	1 670.7	195.5	1 345.2	422.8
	Трансакции														
2006	717.6	3.3	3.2	0.0	521.4	517.2	4.2	-2.0	0.0	-2.7	3.1	194.9	5.2	176.2	25.0
2007	867.7	10.8	10.8	0.0	560.7	549.3	11.4	-5.9	-0.3	-7.2	-2.0	302.0	10.5	278.2	16.3
2007 3 тр.	209.9	1.8	1.8	0.0	75.9	78.7	-2.8	-18.2	-0.1	-18.4	-14.1	150.4	3.1	147.1	5.1
4 тр.	94.5	0.7	0.7	0.0	57.5	55.8	1.8	2.3	-0.2	1.7	-0.1	33.9	3.6	31.4	-21.2
2008 1 тр.	275.5	5.2	-	-	211.4	-	-	-4.0	-	-	-0.9	62.9	-	-	14.9
2007 ноем. дек.	69.4	-1.5	.	.	55.4	.	.	3.4	.	.	4.1	12.1	.	.	-12.4
	-106.2	0.4	.	.	-98.2	.	.	3.3	.	.	0.1	-11.7	.	.	-14.6
2008 ян. февр. март	201.4	2.3	.	.	186.2	.	.	-3.6	.	.	-3.8	16.5	.	.	10.6
	80.6	0.6	.	.	61.9	.	.	1.0	.	.	4.1	17.0	.	.	-5.3
	-6.5	2.3	.	.	-36.7	.	.	-1.4	.	.	-1.2	29.4	.	.	9.6
	Темп на прираст														
2005	17.7	22.0	22.6	13.6	19.3	19.7	6.0	-3.5	0.2	-9.1	12.7	17.1	5.2	20.3	1.3
2006	19.3	47.7	50.0	9.8	21.1	21.3	7.6	-1.6	0.0	-4.5	26.1	17.5	2.8	22.3	7.0
2007 3 тр.	25.1	125.8	130.2	10.2	26.0	26.2	15.1	-2.7	-0.8	-7.6	11.4	24.7	4.7	30.4	7.9
4 тр.	19.7	107.3	111.2	0.1	19.1	19.1	18.9	-5.1	-2.2	-12.5	-13.3	22.3	5.5	26.9	4.7
2008 1 тр.	16.4	73.7	-	-	15.2	-	-	-2.3	-	-	21.2	19.8	-	-	-0.5

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	4 025.5	82.4	82.2	0.2	3 114.2	3 061.8	52.4	44.9	0.0	41.1	3.8	784.0	133.1	581.0	70.0
2006	4 611.5	100.2	100.0	0.2	3 487.0	3 433.1	53.9	48.3	0.0	44.4	3.8	976.1	144.5	744.1	87.5
2007 3 тр.	5 343.9	114.2	113.9	0.3	3 958.6	3 896.1	62.6	55.3	0.0	49.1	6.1	1 215.7	155.6	938.0	122.1
4 тр.	5 360.1	138.2	137.9	0.2	3 944.2	3 875.3	68.9	54.4	0.0	49.1	5.3	1 223.3	158.7	954.0	110.7
Трансакции															
2006	707.3	18.6	18.5	0.0	496.1	492.8	3.2	2.0	0.0	2.1	-0.1	190.8	11.7	167.2	11.9
2007	926.6	40.1	40.1	0.0	640.9	635.7	5.2	2.9	0.0	3.1	-0.1	242.7	11.6	247.7	-16.5
2007 3 тр.	314.3	-1.3	-1.3	0.0	139.1	138.4	0.8	3.8	0.0	3.1	0.7	172.6	3.1	174.7	-5.2
4 тр.	89.9	25.0	25.1	-0.1	52.5	52.2	0.3	-1.7	0.0	-0.7	-0.9	14.0	4.4	27.0	-17.3
2008 1 тр.	297.7	9.1	-	-	271.9	-	-	0.7	-	-	-	16.0	-	-	-
2007 ноем. дек.	79.5	5.2	.	.	61.6	.	.	2.6	.	.	.	10.1	.	.	.
	-92.3	15.8	.	.	-100.7	.	.	-6.2	.	.	.	-1.1	.	.	.
2008 ян. февр. март	229.0	6.9	.	.	200.3	.	.	4.0	.	.	.	17.8	.	.	.
	49.9	-12.8	.	.	101.3	.	.	-3.2	.	.	.	-35.5	.	.	.
	18.8	15.0	.	.	-29.7	.	.	-0.2	.	.	.	33.6	.	.	.
Темп на прираст															
2005	19.7	8.9	8.9	4.3	19.2	19.5	4.3	-4.6	10.3	-4.4	-7.2	24.9	11.5	30.2	13.1
2006	17.7	22.6	22.6	6.6	16.2	16.3	6.1	4.2	-24.1	5.0	-3.2	24.0	8.7	28.3	16.8
2007 3 тр.	22.8	20.6	20.6	8.4	20.3	20.5	10.5	3.4	17.8	2.1	9.9	33.2	7.4	42.3	5.1
4 тр.	20.2	40.2	40.3	-3.3	18.5	18.6	9.6	5.8	42.3	6.8	-8.2	24.7	7.8	33.3	-13.1
2008 1 тр.	19.5	41.8	-	-	17.6	-	-	5.7	-	-	-	25.1	-	-	-

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	Безусловно кратко-срочно изтичане на активи в чуждестранна валута	
		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)															
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.	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
3 тр.	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
4 тр.	347.3	201.0	353.688	4.6	3.6	138.2	7.2	22.0	108.5	0.4	87.7	20.4	0.5	0.0	44.1	-38.5
2008 февр.	375.4	226.3	353.285	4.6	3.5	140.9	7.3	26.6	106.6	-	-	-	0.5	0.1	28.1	-27.3
март	356.3	208.4	353.060	4.3	3.4	140.1	6.6	26.8	105.9	-	-	-	0.9	0.1	36.6	-37.2
апр.	348.7	197.8	352.868	4.3	3.4	143.1	8.0	25.4	109.8	-	-	-	0.0	0.0	44.7	-48.1
	Транзакции															
2005	-17.8	-3.9	-	0.2	-8.6	-5.5	-0.3	-7.0	1.7	0.0	4.8	-3.2	0.0	0.0	-	-
2006	1.4	-4.2	-	0.5	-5.2	10.3	-6.1	2.8	13.7	0.0	19.4	-5.7	0.0	0.0	-	-
2007	5.2	-2.9	-	0.3	-0.8	8.6	2.8	0.7	5.2	0.0	14.3	-9.1	0.0	0.0	-	-
2007 3 тр.	4.3	-0.3	-	0.1	-0.3	4.9	2.0	0.8	2.1	0.1	2.2	-0.2	0.0	0.0	-	-
4 тр.	-4.9	-1.5	-	0.1	-0.2	-3.3	1.5	-5.3	0.5	0.1	3.8	-3.5	0.0	0.0	-	-
2008 1 тр.	5.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Темп на прираст															
2004	-4.1	-0.9	-	-10.3	-17.1	-4.6	30.2	-9.9	-6.3	-46.6	-22.6	45.1	-56.3	-	-	-
2005	-5.8	-2.8	-	4.4	-44.5	-3.9	-2.4	-24.0	1.6	2.2	7.2	-7.9	20.0	6.7	-	-
2006	0.4	-2.4	-	11.6	-48.7	7.7	-48.5	12.7	13.3	0.0	29.2	-15.4	-75.3	-8.9	-	-
2007 3 тр.	3.9	-1.4	-	10.7	-32.4	12.5	75.0	14.2	9.4	-29.8	19.0	-14.6	-98.8	0.0	-	-
4 тр.	1.6	-1.6	-	6.8	-17.4	6.1	45.3	2.0	4.8	1.1	18.2	-30.3	-96.2	0.0	-	-
2008 1 тр.	2.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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)

8. Географска разбивка

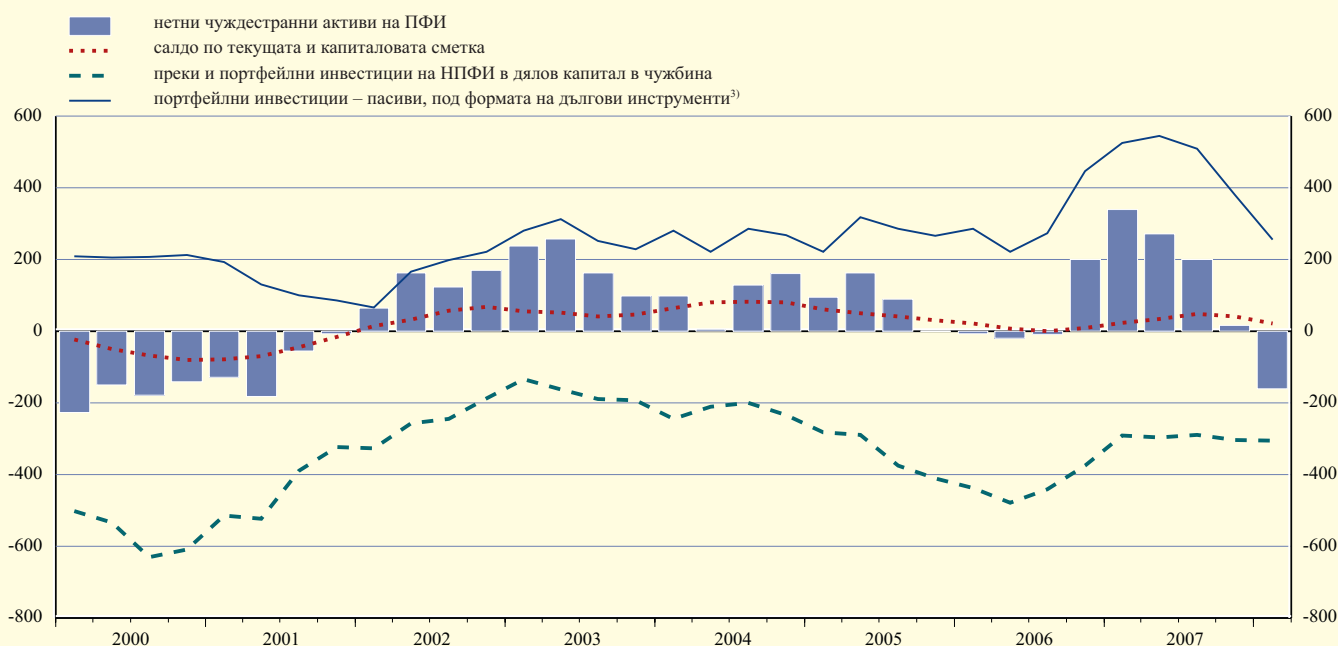
	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)							Канада	Китай	Япония	Швейцария	САЩ	Офшорни финансови центрове	Международни организации	Други страни
	Общо	Общо	Дания	Швеция	Обединено кралство	Други страни от ЕС	Институции от ЕС								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006 г.	Салда (международна инвестиционна позиция)														
Преки инвестиции	396.0	-63.7	-7.2	-21.0	-219.6	184.4	-0.3	37.0	22.1	-6.2	77.4	-24.8	-6.1	-0.2	360.5
В чужбина	3 050.2	1 120.0	35.1	83.4	804.4	197.0	0.0	90.2	24.9	68.2	300.3	608.0	329.7	0.0	508.9
Дялов капитал/реинвестирана печалба	2 484.8	906.9	32.0	58.1	644.9	171.8	0.0	71.0	20.1	63.5	250.4	453.1	307.4	0.0	412.4
Друг капитал	565.3	213.1	3.1	25.3	159.4	25.3	0.0	19.2	4.8	4.7	49.9	154.9	22.3	0.0	96.5
В еврозоната	2 654.1	1 183.7	42.3	104.5	1 024.0	12.7	0.3	53.1	2.7	74.4	222.9	632.8	335.8	0.3	148.4
Дялов капитал/реинвестирана печалба	2 037.8	951.9	36.8	86.3	826.7	1.8	0.2	47.3	0.3	60.7	164.8	477.1	209.6	0.0	126.1
Друг капитал	616.4	231.8	5.5	18.2	197.2	10.9	0.1	5.9	2.5	13.7	58.0	155.7	126.2	0.3	22.3
Портфейлни инвестиции – активи	4 459.0	1 375.3	65.7	141.4	1 006.1	93.5	68.6	85.1	37.6	262.8	141.2	1 455.5	529.2	32.2	540.1
Дялов капитал	2 014.1	486.5	12.3	58.4	393.2	22.4	0.1	22.6	35.2	181.0	128.7	671.0	216.6	1.4	271.1
Дългови инструменти	2 444.9	888.9	53.4	83.0	612.9	71.2	68.4	62.4	2.4	81.8	12.5	784.5	312.6	30.8	269.0
Облигации	2 067.5	732.6	48.6	71.1	474.4	70.4	68.2	60.2	2.3	62.3	8.5	660.3	273.0	29.8	238.5
Инструменти на паричния пазар	377.4	156.3	4.9	11.9	138.5	0.8	0.2	2.3	0.0	19.6	4.0	124.2	39.5	1.0	30.5
Други инвестиции	-209.3	92.8	86.4	13.5	116.3	25.2	-148.6	-1.6	3.9	-37.5	-50.2	-5.1	-215.7	-20.0	24.1
Активи	4 402.3	2 291.6	111.4	69.2	1 988.1	113.3	9.5	19.5	25.3	73.7	263.5	586.7	438.6	45.7	657.9
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	2 956.4	1 718.0	95.7	47.9	1 490.9	82.8	0.8	11.0	12.0	38.9	162.7	344.7	274.7	6.6	387.8
Други сектори	1 328.7	548.3	13.6	21.2	483.0	29.1	1.4	8.4	11.4	34.7	100.7	238.9	162.5	0.6	223.3
Пасиви	4 611.5	2 198.8	25.0	55.7	1 871.8	88.1	158.1	21.0	21.3	111.2	313.6	591.8	654.3	65.7	633.8
Държавно управление	48.3	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	14.3
ПФИ	3 587.2	1 659.8	19.5	35.0	1 440.4	67.9	97.0	14.2	8.5	60.3	253.7	416.6	583.6	60.4	530.2
Други сектори	976.1	514.9	5.5	20.4	429.0	20.2	39.8	6.8	12.8	50.3	59.9	169.0	70.5	2.6	89.3
1 тр. 2007 до 4 тр. 2007 г.	Трансакции с натрупване														
Преки инвестиции	94.8	37.9	-2.2	2.4	12.3	25.4	0.0	16.8	0.8	-7.7	10.8	-47.4	24.5	-0.2	59.3
В чужбина	401.8	134.1	0.3	2.9	100.2	30.7	0.0	20.6	1.2	0.7	29.6	69.5	70.3	-0.1	78.2
Дялов капитал/реинвестирана печалба	310.1	97.1	-0.5	1.0	70.9	25.7	0.0	13.0	-0.8	2.5	16.7	54.2	59.8	0.0	67.6
Друг капитал	91.7	37.0	0.7	2.0	29.3	5.0	0.0	7.6	1.9	-1.8	12.9	15.4	10.5	-0.1	8.3
В еврозоната	307.0	96.2	2.5	0.5	87.8	5.3	0.0	3.8	0.4	8.4	18.8	117.0	45.8	0.1	16.6
Дялов капитал/реинвестирана печалба	210.3	81.0	2.4	2.3	75.8	0.5	0.0	-0.6	0.4	8.5	8.9	76.8	24.8	0.0	10.5
Друг капитал	96.7	15.2	0.1	-1.7	12.0	4.8	0.0	4.4	0.0	-0.1	9.9	40.2	21.1	0.1	6.1
Портфейлни инвестиции – активи	422.5	98.5	5.2	15.7	67.8	4.6	5.2	8.6	-6.3	-12.2	-5.6	171.7	61.4	-2.1	108.6
Дялов капитал	46.7	-15.8	1.4	1.0	-16.1	-2.3	0.1	-1.3	-7.0	-9.6	-7.1	23.5	32.1	0.0	31.9
Дългови инструменти	375.7	114.3	3.8	14.7	83.8	6.9	5.1	9.9	0.7	-2.6	1.4	148.2	29.3	-2.1	76.7
Облигации	326.6	87.9	3.7	11.5	61.5	6.8	4.5	7.9	0.4	4.0	2.4	122.8	21.1	-2.3	82.5
Инструменти на паричния пазар	49.2	26.4	0.1	3.2	22.4	0.1	0.6	2.0	0.3	-6.6	-0.9	25.4	8.2	0.2	-5.8
Други инвестиции	-58.9	-11.7	35.2	-6.7	-70.2	42.4	-12.4	0.6	6.6	-28.4	-64.5	-115.3	51.8	10.0	92.0
Активи	867.7	320.5	15.8	1.4	247.9	51.8	3.5	2.9	5.6	-2.6	-33.2	290.7	124.6	12.0	147.2
Държавно управление	-5.9	-4.5	-1.4	0.0	-3.9	-0.2	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2	-2.5
ПФИ	571.6	237.6	17.1	4.2	163.6	52.8	0.0	-0.2	2.3	8.6	-32.8	118.6	107.5	10.8	119.2
Други сектори	302.0	87.4	0.2	-2.8	88.2	-0.7	2.5	3.1	3.3	-11.2	-0.4	172.1	17.2	0.0	30.5
Пасиви	926.6	332.2	-19.4	8.1	318.1	9.4	15.9	2.3	-1.0	25.8	31.3	406.0	72.8	2.0	55.2
Държавно управление	2.9	3.1	-0.3	0.1	-2.4	0.0	5.7	0.0	0.0	-0.2	0.8	0.2	0.1	-0.8	-0.3
ПФИ	681.0	315.1	-19.1	6.1	317.4	5.0	5.8	1.7	-1.9	26.4	15.5	221.1	62.7	2.8	37.5
Други сектори	242.7	13.9	0.0	2.0	3.1	4.4	4.4	0.6	0.8	-0.5	15.1	184.8	10.0	0.1	17.9

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
	Салдо по текущата и капиталовата сметка	Преки инвестиции		Портьфейлни 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	Пасиви		Активи	Пасиви				
					НПФИ	Дялов капитал ²⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	29.9	-349.1	149.6	-264.8	212.4	266.2	-150.8	148.2	-18.2	-33.9	-10.6	-0.1
2006	9.7	-313.5	206.6	-288.3	242.1	445.2	-192.9	192.8	2.4	-114.8	189.4	200.4
2007	41.4	-377.0	305.8	-205.5	166.2	380.3	-296.2	245.7	-110.2	-136.3	14.4	15.6
2007 1 тр.	8.7	-90.2	80.0	-52.4	91.4	165.4	-70.9	10.5	-15.2	-36.1	91.1	101.0
2 тр.	-0.1	-101.3	53.8	-67.4	65.6	134.1	-56.8	46.7	-19.8	-56.7	-2.0	-8.9
3 тр.	14.9	-99.5	76.1	-42.9	25.3	48.0	-132.1	176.7	-26.8	-104.8	-65.3	-69.2
4 тр.	18.0	-86.1	96.0	-42.7	-16.0	32.8	-36.3	11.9	-48.3	61.4	-9.5	-7.4
2008 1 тр.	-12.3	-87.0	34.5	-0.9	19.3	41.0	-58.9	16.6	-3.7	-2.0	-53.1	-76.1
2007 март	10.6	-22.6	28.8	-12.8	18.1	65.8	-12.2	-20.2	-3.8	17.0	68.7	84.7
апр.	-2.0	-23.2	20.7	-20.2	-11.9	41.2	-8.7	23.1	-9.5	-50.6	-41.1	-38.4
май	-11.9	-42.7	21.5	-19.8	12.1	47.3	-24.9	6.2	-1.9	4.5	-9.6	-17.1
юни	13.8	-35.4	11.5	-27.4	65.3	45.7	-23.1	17.4	-8.4	-10.7	48.7	46.6
юли	7.0	-25.5	26.7	-22.3	33.1	19.5	32.2	4.9	-12.9	-53.7	9.0	5.6
авг.	1.2	-28.5	33.3	-11.1	-14.7	23.6	-12.6	31.8	-5.1	-66.9	-48.9	-51.2
септ.	6.6	-45.5	16.0	-9.5	7.0	4.8	-151.7	139.9	-8.8	15.8	-25.3	-23.5
окт.	6.2	-36.8	55.3	-22.3	-17.8	2.4	-29.3	6.5	-6.0	44.6	3.0	11.7
ноем.	5.1	-26.4	37.0	-9.6	0.6	62.0	-15.5	12.8	-31.4	-1.0	33.7	28.2
дек.	6.7	-22.9	3.6	-10.9	1.1	-31.5	8.4	-7.5	-11.0	17.8	-46.2	-47.3
2008 ян.	-15.6	-38.8	15.2	22.8	3.0	15.4	-12.9	21.8	-13.0	-11.7	-13.8	-21.5
февр.	10.4	-29.9	13.0	-4.3	20.3	18.0	-18.1	-38.7	1.8	14.5	-13.0	-13.8
март	-7.1	-18.3	6.4	-19.3	-4.0	7.6	-27.9	33.5	7.4	-4.8	-26.4	-40.9
	трансакции с натрупване за 12 месеца											
2008 март	20.5	-373.8	260.3	-153.9	94.1	255.9	-284.1	251.8	-98.7	-102.1	-129.9	-161.6

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) Без акции/дялове на фондове на паричния пазар.

3) Без дългови ценни книжа с матуритет 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	9.0	9.3	1 142.4	543.5	246.4	313.6	995.0	1 075.8	604.6	184.3	256.8	771.2	130.0
2005	7.8	13.4	1 236.8	589.4	269.0	333.9	1 068.7	1 227.4	705.6	208.2	277.1	846.6	187.0
2006	11.6	13.7	1 383.4	669.5	292.5	371.5	1 182.8	1 397.1	833.5	213.2	308.1	943.3	224.5
2007	8.3	5.6	1 497.9	722.0	315.8	395.6	1 275.3	1 473.4	884.1	208.6	325.0	1 009.5	222.0
2006 4 тр.	12.3	7.6	362.8	176.5	76.0	97.0	312.1	356.5	212.4	52.8	79.3	246.4	51.8
2007 1 тр.	9.0	5.2	367.3	177.0	77.8	97.1	311.9	358.6	213.0	53.1	80.1	250.8	47.5
2 тр.	9.4	3.6	370.2	178.2	78.3	97.9	317.2	360.4	217.7	50.4	79.7	249.0	52.5
3 тр.	10.1	6.4	380.6	183.8	79.7	100.6	325.7	375.3	223.7	53.2	83.1	259.2	57.5
4 тр.	5.0	7.1	379.8	183.0	80.0	100.0	320.6	379.1	229.8	52.0	82.1	250.4	64.5
2008 1 тр.	6.8	9.8	394.3	.	.	.	328.9	396.4	.	.	.	254.5	.
2007 окт.	10.6	9.1	128.2	62.2	27.0	33.8	108.4	126.9	75.4	17.9	27.8	84.6	20.2
ноем. дек.	4.7	7.1	127.8	61.3	27.2	33.5	108.6	126.6	76.8	17.4	27.5	83.7	21.6
	-0.7	4.9	123.8	59.5	25.7	32.7	103.6	125.6	77.6	16.7	26.7	82.1	22.8
2008 ян. февр. март	10.3	12.6	132.2	63.2	27.6	34.7	110.4	133.5	80.8	18.3	27.8	86.0	24.5
	12.1	10.0	133.0	63.7	27.8	34.4	111.9	131.5	78.4	17.8	26.9	85.6	21.0
	-1.0	6.9	129.1	.	.	.	106.6	131.5	.	.	.	82.9	.
	Индекси за обем (2000 г. = 100; годишно процентно изменение за колони 1 и 2)												
2004	9.0	6.4	117.4	114.9	120.2	118.6	118.6	108.0	104.1	108.8	117.6	109.0	106.2
2005	4.7	5.0	123.5	119.6	129.8	123.7	124.6	114.1	107.5	123.6	123.6	117.1	110.6
2006	7.8	6.0	133.4	130.3	138.4	133.5	134.4	121.0	114.7	126.5	132.9	126.0	110.0
2007	5.9	4.1	141.3	136.0	147.2	140.2	142.0	125.8	118.1	127.1	138.9	133.6	107.0
2006 4 тр.	9.5	5.9	139.3	136.4	143.4	139.3	140.7	125.1	118.9	127.2	136.6	131.0	111.4
2007 1 тр.	7.2	6.3	139.8	134.6	145.6	137.8	139.4	126.0	119.4	128.1	137.5	132.7	107.9
2 тр.	6.5	3.4	139.4	133.8	145.5	139.0	140.7	124.4	118.1	123.6	137.8	132.0	105.8
3 тр.	7.4	5.3	143.1	138.0	148.5	142.2	144.7	126.7	117.7	129.8	140.4	136.4	106.5
4 тр.	2.9	1.4	142.9	137.6	149.3	141.9	143.2	125.9	117.2	126.8	139.8	133.3	107.8
2008 1 тр.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 окт.	8.2	4.4	144.9	140.1	151.9	143.7	145.1	128.1	117.6	131.1	142.6	135.0	107.9
ноем. дек.	2.7	0.9	144.3	138.1	152.9	142.7	145.8	125.7	116.9	126.7	140.8	133.5	105.6
	-2.6	-1.3	139.6	134.6	143.1	139.2	138.8	123.9	117.1	122.4	135.9	131.5	109.9
2008 ян. февр. март	7.1	2.0	147.3	140.0	152.2	146.9	147.2	128.0	118.7	132.5	139.0	135.3	116.6
	8.9	-0.3	147.6	140.5	153.8	144.1	148.4	125.7	114.4	128.3	135.4	134.5	99.5
	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Индекси на единична стойност (2000 г. = 100; годишно процентно изменение за колони 1 и 2)												
2004	-0.1	2.7	97.6	96.6	95.7	101.2	97.3	97.4	98.3	92.3	99.0	96.3	99.6
2005	2.9	8.0	100.4	100.6	96.8	103.3	99.4	105.2	111.1	91.8	101.5	98.5	137.7
2006	3.6	7.4	104.0	104.9	98.7	106.5	102.0	113.0	123.1	91.9	105.1	101.9	166.5
2007	2.3	1.4	106.3	108.4	100.2	108.0	104.1	114.6	126.8	89.5	106.1	102.9	169.2
2006 4 тр.	2.6	1.5	104.5	105.8	99.0	106.6	102.9	111.5	121.0	90.5	105.3	102.4	151.5
2007 1 тр.	1.7	-1.0	105.4	107.5	99.8	107.9	103.8	111.4	120.9	90.3	105.6	103.0	143.5
2 тр.	2.8	0.2	106.6	108.8	100.5	107.8	104.5	113.3	124.9	88.9	104.9	102.8	162.1
3 тр.	2.5	1.0	106.7	108.8	100.3	108.3	104.4	115.9	128.7	89.3	107.3	103.5	176.2
4 тр.	2.0	5.7	106.6	108.7	100.1	107.9	103.8	117.8	132.8	89.4	106.4	102.3	195.2
2008 1 тр.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 окт.	2.2	4.6	106.5	108.8	99.7	108.1	103.9	116.3	130.3	89.3	106.1	102.4	183.1
ноем. дек.	2.0	6.1	106.6	108.8	99.7	107.8	103.6	118.2	133.5	89.6	106.3	102.5	200.0
	1.9	6.4	106.8	108.4	100.8	107.8	103.8	118.9	134.6	89.4	106.9	102.1	202.6
2008 ян. февр. март	3.1	10.4	108.0	110.7	101.7	108.6	104.3	122.4	138.4	90.1	108.7	103.8	205.5
	2.9	10.3	108.5	111.2	101.1	109.7	104.9	122.7	139.3	90.7	108.1	104.1	206.3
	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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	1 142.4	25.8	42.1	204.5	133.9	35.9	66.6	31.8	172.7	225.7	40.4	33.3	64.6	40.7	98.1
2005	1 236.8	29.0	45.2	203.3	153.2	43.7	70.8	34.7	185.3	244.2	43.3	34.1	73.4	46.9	107.1
2006	1 383.4	31.7	49.9	216.8	189.9	55.2	77.2	38.8	199.8	271.7	53.7	34.5	77.7	54.4	120.4
2007	1 497.9	33.8	55.3	228.8	219.8	67.0	81.8	40.9	194.8	296.0	60.1	34.2	87.1	61.3	131.2
2006 4 тр.	362.8	8.2	13.2	54.8	51.3	15.7	20.8	9.7	51.2	71.9	14.8	8.7	20.1	14.2	31.7
2007 1 тр.	367.3	8.3	13.5	56.6	52.3	15.7	20.5	10.2	49.8	72.2	14.3	8.7	21.4	14.8	32.1
2 тр.	370.2	8.4	13.9	56.0	53.8	16.7	20.1	9.9	48.6	73.2	14.9	8.9	21.4	15.4	32.9
3 тр.	380.6	8.5	14.2	58.7	56.3	17.2	20.6	10.3	49.4	74.9	15.3	8.5	22.2	15.6	32.6
4 тр.	379.8	8.5	13.7	57.5	57.4	17.5	20.7	10.4	47.0	75.7	15.6	8.2	22.2	15.6	33.7
2008 1 тр.	394.3	.	.	.	.	19.2	20.6	11.6	48.6	77.9	16.7	8.4	23.4	16.0	.
2007 окт.	128.2	2.8	4.7	19.4	19.2	5.8	6.9	3.4	16.2	25.1	5.3	2.7	7.3	5.3	12.0
ноем.	127.8	2.9	4.6	19.2	19.2	5.9	7.0	3.6	15.9	25.2	5.1	2.7	7.3	5.2	12.0
дек.	123.8	2.8	4.5	18.9	19.0	5.8	6.8	3.4	15.0	25.4	5.2	2.8	7.5	5.0	9.7
2008 ян.	132.2	3.0	4.6	19.9	20.3	6.2	6.9	4.0	16.5	26.1	5.8	2.9	7.7	5.3	11.6
февр.	133.0	3.0	4.7	19.2	20.4	6.5	6.9	4.0	16.6	26.2	5.5	2.9	7.9	5.4	12.4
март	129.1	.	.	.	.	6.5	6.8	3.7	15.5	25.7	5.5	2.7	7.8	5.3	.
	Процентен дял от общия износ														
2007	100.0	2.3	3.7	15.3	14.7	4.5	5.5	2.7	13.0	19.8	4.0	2.3	5.8	4.1	8.8
	Внос (c.i.f.)														
2004	1 075.8	25.4	39.8	144.9	115.5	56.6	53.4	23.2	113.4	309.3	92.4	54.1	72.9	45.2	76.2
2005	1 227.4	26.4	42.3	153.2	127.8	76.3	58.1	25.5	120.2	363.6	118.2	53.2	96.0	53.8	84.2
2006	1 397.1	28.5	47.7	167.2	152.2	95.6	62.3	29.4	125.9	418.6	144.5	57.0	110.5	66.3	93.1
2007	1 473.4	28.1	51.7	167.6	174.4	97.3	67.1	32.2	130.8	444.8	170.0	58.3	112.6	74.5	92.3
2006 4 тр.	356.5	7.1	12.6	40.9	41.0	22.1	16.0	7.6	32.6	108.2	39.8	14.4	27.7	17.4	23.3
2007 1 тр.	358.6	7.0	12.9	40.7	41.4	22.6	16.9	7.9	33.5	110.7	42.4	14.9	26.4	18.1	20.6
2 тр.	360.4	7.1	12.7	41.5	42.5	23.8	16.5	7.9	32.0	107.4	39.9	14.3	27.0	18.4	23.5
3 тр.	375.3	7.3	12.8	42.8	44.9	23.6	17.2	8.1	33.3	114.5	44.6	14.8	28.1	18.8	23.9
4 тр.	379.1	6.7	13.3	42.6	45.7	27.3	16.5	8.3	32.0	112.2	43.2	14.3	31.1	19.2	24.3
2008 1 тр.	396.4	.	.	.	.	27.6	16.9	8.4	33.8	115.9	43.3	14.6	33.8	19.1	.
2007 окт.	126.9	2.3	4.4	14.3	15.4	9.0	5.6	2.7	10.7	37.7	14.8	4.9	9.5	6.4	9.0
ноем.	126.6	2.3	4.5	14.2	15.4	9.2	5.5	2.8	10.9	37.0	14.3	4.6	10.1	6.5	8.4
дек.	125.6	2.2	4.5	14.1	14.9	9.2	5.4	2.8	10.4	37.5	14.1	4.7	11.4	6.3	6.9
2008 ян.	133.5	2.3	4.6	14.9	15.9	9.5	5.5	2.8	11.5	39.5	14.9	4.8	11.5	6.5	9.0
февр.	131.5	2.6	4.7	14.6	16.0	9.0	5.8	2.7	11.0	38.1	14.5	4.9	11.1	6.3	9.5
март	131.5	.	.	.	.	9.2	5.6	2.8	11.3	38.3	13.9	4.8	11.2	6.4	.
	Процентен дял от общия внос														
2007	100.0	1.9	3.5	11.4	11.8	6.6	4.6	2.2	8.9	30.2	11.5	4.0	7.6	5.1	6.3
	Салдо														
2004	66.6	0.4	2.3	59.7	18.4	-20.7	13.3	8.6	59.3	-83.6	-52.0	-20.8	-8.4	-4.5	21.9
2005	9.4	2.6	2.9	50.1	25.4	-32.6	12.7	9.2	65.1	-119.5	-74.9	-19.1	-22.6	-6.9	22.9
2006	-13.7	3.2	2.2	49.7	37.7	-40.4	15.0	9.4	74.0	-146.9	-90.8	-22.4	-32.8	-11.9	27.3
2007	24.5	5.7	3.6	61.2	45.3	-30.3	14.7	8.7	64.0	-148.8	-109.9	-24.0	-25.5	-13.2	39.0
2006 4 тр.	6.2	1.1	0.6	13.9	10.4	-6.4	4.8	2.1	18.6	-36.2	-25.0	-5.6	-7.7	-3.2	8.3
2007 1 тр.	8.7	1.3	0.6	15.9	10.9	-7.0	3.6	2.3	16.3	-38.5	-28.1	-6.2	-5.1	-3.3	11.5
2 тр.	9.8	1.4	1.2	14.5	11.2	-7.1	3.6	2.0	16.6	-34.3	-25.0	-5.4	-5.6	-3.1	9.4
3 тр.	5.3	1.2	1.4	15.9	11.5	-6.4	3.4	2.2	16.1	-39.5	-29.2	-6.3	-6.0	-3.2	8.7
4 тр.	0.7	1.8	0.4	14.9	11.7	-9.8	4.2	2.2	15.0	-36.5	-27.6	-6.1	-8.9	-3.6	9.4
2008 1 тр.	-2.1	.	.	.	.	-8.4	3.8	3.3	14.9	-38.0	-26.6	-6.1	-10.4	-3.1	.
2007 окт.	1.3	0.5	0.3	5.1	3.9	-3.2	1.3	0.7	5.4	-12.5	-9.5	-2.2	-2.2	-1.1	3.0
ноем.	1.2	0.6	0.1	5.0	3.8	-3.3	1.5	0.8	5.0	-11.8	-9.2	-1.9	-2.8	-1.2	3.6
дек.	-1.7	0.7	0.0	4.8	4.1	-3.3	1.4	0.7	4.5	-12.2	-8.8	-2.0	-3.9	-1.3	2.8
2008 ян.	-1.3	0.7	0.0	5.0	4.3	-3.2	1.4	1.1	5.0	-13.4	-9.1	-2.0	-3.8	-1.1	2.7
февр.	1.6	0.4	0.0	4.6	4.4	-2.5	1.1	1.2	5.6	-12.0	-9.0	-2.1	-3.3	-0.9	2.9
март	-2.4	.	.	.	.	-2.7	1.3	0.9	4.3	-12.6	-8.5	-2.1	-3.4	-1.1	.

Източник: Евростат.

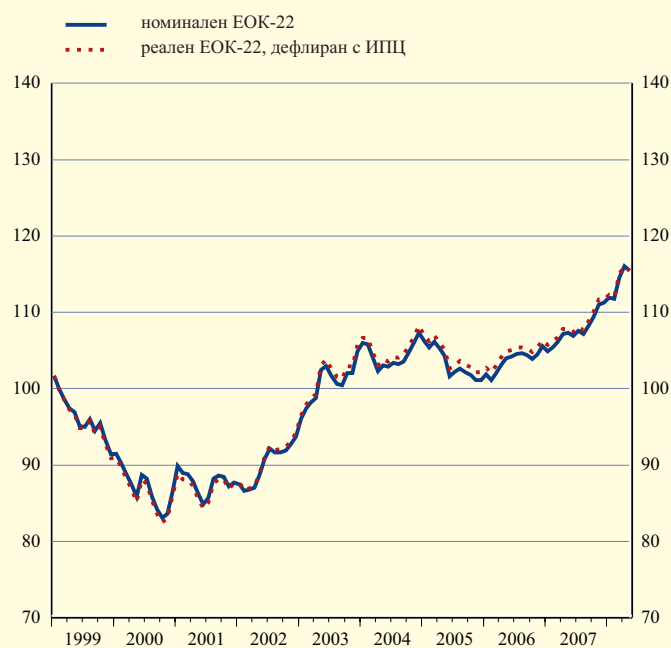


ОБМЕННИ КУРСОВЕ

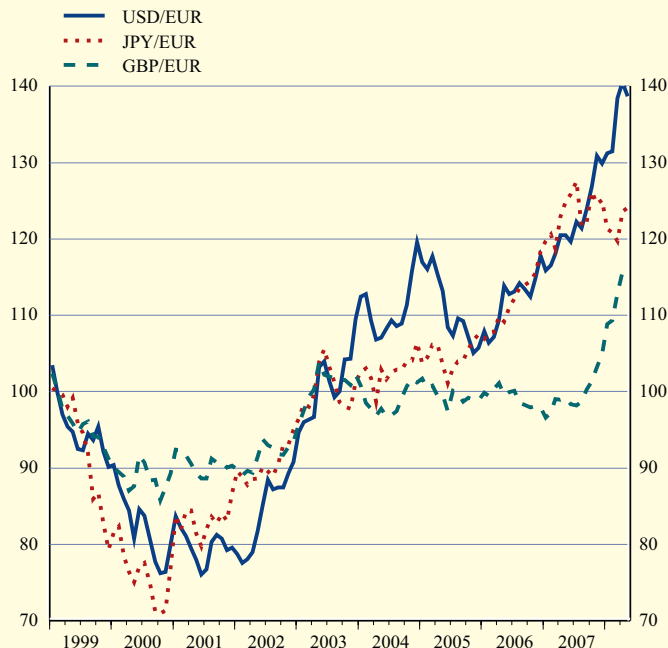
8.1 Ефективни обменни курсове¹⁾ (средни за периода; индекс 1 тр. на 1999 г. = 100)

	ЕОК-22						ЕОК-42	
	Номинален	Реален ИПЦ	Реален ИЦП	Реален Дефлатор на БВП	Реален РТЕГППП	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	102.2	98.6	101.8	109.7	103.7
2006	103.6	104.6	103.0	102.2	99.4	101.3	110.0	103.4
2007	107.7	108.3	106.9	105.7	102.1	104.5	114.2	106.6
2007 1 тр.	105.5	106.2	104.9	103.7	99.8	102.2	112.1	104.9
2 тр.	107.1	107.7	106.1	105.2	102.4	104.3	113.5	106.0
3 тр.	107.6	108.2	106.8	105.6	101.7	104.4	114.1	106.4
4 тр.	110.5	111.2	109.6	108.2	104.6	107.0	117.0	109.0
2008 1 тр.	112.7	113.1	111.3	-	-	-	119.4	110.8
2007 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	108.1	106.5	-	-	-	113.9	106.2
авг.	107.1	107.7	106.4	-	-	-	113.7	106.0
септ.	108.2	108.9	107.5	-	-	-	114.8	107.0
окт.	109.4	110.1	108.7	-	-	-	115.8	107.9
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	112.3	110.5	-	-	-	118.3	109.9
февр.	111.8	112.0	110.5	-	-	-	118.2	109.5
март	114.6	115.0	112.9	-	-	-	121.5	112.9
апр.	116.0	116.1	114.2	-	-	-	123.1	113.9
май	115.5	115.4	113.5	-	-	-	122.4	113.1
Процентно изменение спрямо предходния месец								
2008 май	-0.5	-0.5	-0.6	-	-	-	-0.6	-0.7
Процентно изменение спрямо предходната година								
2008 май	7.6	7.0	6.8	-	-	-	7.7	6.6

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 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
2007 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
2008 1 тр.	7.4534	9.3996	0.75698	1.4976	157.80	1.6014	1,430.84	11.6737	2.1107	1.5022	7.9583	1.6533
2007 ноем. дек.	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
	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
2008 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
2008 март	7.4561	9.4020	0.77494	1.5527	156.59	1.5720	1,523.14	12.0832	2.1489	1.5519	7.9717	1.6763
2008 апр.	7.4603	9.3699	0.79487	1.5751	161.56	1.5964	1,555.98	12.2728	2.1493	1.5965	7.9629	1.6933
2008 май	7.4609	9.3106	0.79209	1.5557	162.31	1.6247	1,613.18	12.1341	2.1259	1.5530	7.8648	1.6382
Процентно изменение спрямо предходния месец												
2008 май	0.0	-0.6	-0.3	-1.2	0.5	1.8	3.7	-1.1	-1.1	-2.7	-1.2	-3.3
Процентно изменение спрямо предходната година												
2008 май	0.1	1.1	16.3	15.1	-0.6	-1.6	28.7	14.9	3.3	5.0	-3.4	0.0

	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 3 тр.	27.941	15.6466	0.6988	3.4528	251.82	3.7900	33.579	1.9558	3.2321	7.3080	1.7685
2007 4 тр.	26.826	15.6466	0.7005	3.4528	252.86	3.6584	33.424	1.9558	3.4489	7.3281	1.7261
2008 1 тр.	25.564	15.6466	0.6973	3.4528	259.30	3.5759	33.069	1.9558	3.6887	7.2852	1.8036
2007 ноем. дек.	26.733	15.6466	0.7005	3.4528	254.50	3.6575	33.232	1.9558	3.4739	7.3365	1.7498
	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
2008 февр.	25.377	15.6466	0.6967	3.4528	262.15	3.5768	33.085	1.9558	3.6557	7.2707	1.7632
2008 март	25.208	15.6466	0.6970	3.4528	259.94	3.5363	32.499	1.9558	3.7194	7.2662	1.9309
2008 апр.	25.064	15.6466	0.6974	3.4528	253.75	3.4421	32.374	1.9558	3.6428	7.2654	2.0500
2008 май	25.100	15.6466	0.6987	3.4528	247.69	3.4038	31.466	1.9558	3.6583	7.2539	1.9408
Процентно изменение спрямо предходния месец											
2008 май	0.1	0.0	0.2	0.0	-2.4	-1.1	-2.8	0.0	0.4	-0.2	-5.3
Процентно изменение спрямо предходната година											
2008 май	-11.1	0.0	0.3	0.0	-0.3	-10.0	-6.7	0.0	11.4	-1.0	7.6

	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 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
2007 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
2008 1 тр.	2.6012	10.7268	101.09	13,861.78	4.8325	16.1862	1.8960	61.211	36.3097	11.2736	46.461
2007 ноем. дек.	2.5920	10.8957	89.34	13,608.92	4.9279	15.9776	1.9231	63.271	35.9174	9.8553	46.120
	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
2008 февр.	2.5516	10.5682	98.06	13,542.26	4.7548	15.8786	1.8513	59.845	36.1357	11.2899	46.085
2008 март	2.6445	10.9833	112.08	14,241.09	4.9455	16.6678	1.9344	64.031	36.8259	12.3712	48.848
2008 апр.	2.6602	11.0237	116.65	14,497.21	4.9819	16.5608	1.9960	65.790	37.0494	12.2729	49.752
2008 май	2.5824	10.8462	117.46	14,436.99	5.0081	16.2402	2.0011	66.895	36.9042	11.8696	49.942
Процентно изменение спрямо предходния месец											
2008 май	-2.9	-1.6	0.7	-0.4	0.5	-1.9	0.3	1.7	-0.4	-3.3	0.4
Процентно изменение спрямо предходната година											
2008 май	-1.9	4.6	38.0	21.0	9.0	11.1	8.5	6.0	5.7	25.1	12.2

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 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
2008 1 тр.	12.4	7.6	3.2	11.3	16.3	10.8	6.9	4.5	8.0	3.4	3.1	2.4
2007 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
февр.	12.2	7.6	3.3	11.5	16.5	10.9	6.7	4.6	8.0	3.4	2.9	2.5
март	13.2	7.1	3.3	11.2	16.6	11.4	6.7	4.4	8.7	3.6	3.2	2.5
апр.	13.4	6.7	3.4	11.6	17.4	11.9	6.8	4.3	8.7	3.7	3.2	3.0
Дефицит(-)/излишък(+) на сектор „Държавно управление“ като процент от БВП												
2005	1.8	-3.6	5.0	1.8	-0.4	-0.5	-7.8	-4.3	-1.2	-2.8	2.2	-3.4
2006	3.0	-2.7	4.8	3.4	-0.2	-0.5	-9.2	-3.8	-2.2	-3.6	2.3	-2.6
2007	3.4	-1.6	4.4	2.8	0.0	-1.2	-5.5	-2.0	-2.5	-2.2	3.5	-2.9
Брутен дълг на сектор „Държавно управление“ като процент от БВП												
2005	29.2	29.7	36.4	4.5	12.4	18.6	61.6	47.1	15.8	34.2	50.9	42.1
2006	22.7	29.4	30.4	4.2	10.7	18.2	65.6	47.6	12.4	30.4	45.9	43.1
2007	18.2	28.7	26.0	3.4	9.7	17.3	66.0	45.2	13.0	29.4	40.6	43.8
Доходност на дългосрочни държавни облигации като процент годишно, средни стойности за периода												
2007 ноем. дек.	4.94 5.08	4.55 4.68	4.21 4.33	-	5.12 5.10	4.57 4.94	6.74 6.93	5.70 5.86	6.96 7.05	4.59 4.61	4.22 4.31	4.74 4.70
2008 ян. февр. март апр.	5.07 5.24 4.85 4.80	4.56 4.53 4.68 4.72	4.15 4.08 4.04 4.29	-	5.71 5.11 5.25 5.93	4.73 4.51 4.36 4.59	7.11 7.58 8.41 8.02	5.81 5.82 5.99 5.99	7.15 7.29 7.34 7.35	4.48 4.36 4.34 4.46	4.09 4.02 3.92 4.06	4.26 4.45 4.42 4.62
Тримесечни лихвени проценти като процент годишно, средни стойности за периода												
2007 ноем. дек.	6.32 6.56	3.73 4.05	4.82 4.92	5.36 7.23	11.69 10.78	6.50 7.07	7.51 7.63	5.36 5.67	7.71 7.93	4.35 4.31	4.61 4.74	6.41 6.36
2008 ян. февр. март апр.	6.55 6.65 6.68 6.77	3.96 3.94 4.04 4.11	4.73 4.61 4.81 5.00	7.03 6.62 6.35 6.33	9.01 7.52 6.49 5.96	5.69 4.90 4.82 5.05	7.78 - 8.21 8.54	5.64 5.74 6.03 6.29	8.43 9.67 10.54 11.59	4.32 4.28 4.29 4.28	4.52 4.62 4.84 4.86	5.66 5.64 5.89 5.92
Реален БВП												
2006	6.3	6.4	3.9	11.2	12.2	7.7	3.9	6.2	7.9	8.5	4.1	2.9
2007	6.2	6.5	1.8	7.1	10.3	8.8	1.3	6.7	6.0	10.4	2.7	3.0
2007 3 тр.	4.9	6.4	1.6	6.4	10.9	10.4	1.0	6.3	5.7	9.4	2.6	3.1
4 тр.	6.9	6.6	1.9	4.8	8.1	8.5	0.5	6.7	6.6	14.3	2.6	2.8
2008 1 тр.	.	.	.	.	.	6.7	0.7	6.4	8.2	8.7	2.3	2.5
Салдо по текущата и капиталовата сметка като процент от БВП												
2006	-17.1	-2.9	2.7	-13.2	-21.3	-9.6	-5.4	-2.1	-10.5	-7.1	7.8	-3.8
2007	-20.3	-2.0	1.1	-15.8	-20.9	-11.9	-3.9	-2.6	-13.5	-4.7	8.3	-4.0
2007 3 тр.	-11.8	-4.4	2.5	-16.5	-24.5	-10.1	-2.8	-2.0	-10.8	-6.3	7.0	-5.6
4 тр.	-25.1	-2.1	0.9	-11.0	-13.2	-10.2	-2.5	-1.8	-13.5	-6.8	9.6	-1.4
2008 1 тр.	.	.	.	.	.	-11.1	.	-3.1	-14.1	0.4	12.1	.
Разходи за труд на единица продукция												
2006	4.4	1.7	1.7	8.1	15.3	8.8	1.4	-1.0	.	1.7	-0.2	2.6
2007	14.2	.	3.7	18.9	24.9	7.0	6.8	.	.	0.2	4.3	1.4
2007 3 тр.	16.7	2.3	4.2	20.7	-	5.9	-	-	-	0.3	3.6	2.0
4 тр.	14.5	1.5	3.1	19.1	-	9.1	-	-	-	-1.6	5.3	2.2
2008 1 тр.	.	.	.	.	-	.	-	-	-	5.5	.	.
Стандартизирано ниво на безработицата като процент от работната сила (сезонно изгладени данни)												
2006	8.9	7.1	3.9	5.9	6.9	5.6	7.5	13.8	7.3	13.4	7.0	5.3
2007	6.9	5.3	3.8	4.7	6.0	4.3	7.4	9.6	6.4	11.1	6.1	5.2
2007 3 тр.	6.7	5.1	3.9	4.4	6.0	4.1	7.3	9.2	6.3	11.1	5.9	5.2
4 тр.	6.0	4.8	3.4	4.2	5.4	4.3	7.8	8.6	6.2	10.5	5.9	5.0
2008 1 тр.	6.0	4.6	3.1	4.2	5.3	4.6	7.6	8.1	.	10.0	5.6	.
2007 дек.	5.9	4.7	3.3	4.2	5.3	4.4	7.8	8.3	6.2	10.3	5.8	5.0
2008 ян. февр. март апр.	6.1 6.0 5.9 5.5	4.7 4.6 4.5 4.4	3.2 3.1 3.0 2.7	4.1 4.3 4.2 4.1	5.3 5.3 5.2 5.1	4.6 4.6 4.6 4.4	7.6 7.6 7.6 7.6	8.4 8.1 7.8 7.7	.	10.2 10.0 9.9 10.0	5.7 5.6 5.6 5.4	5.0 5.0 . .

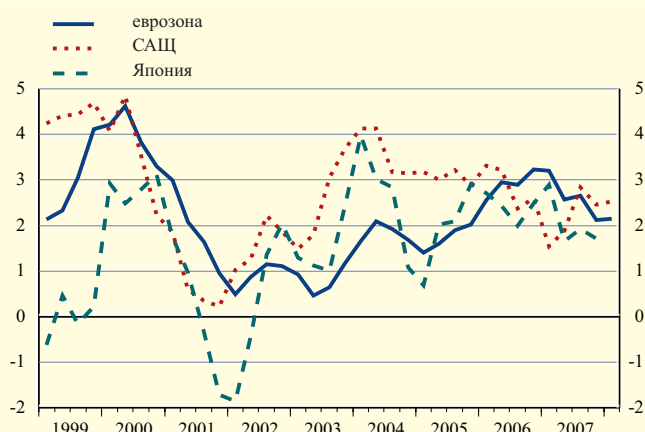
Източници: Европейска комисия (главна дирекция „Икономически и финансови въпроси“ и Евростат), национални данни, Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

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

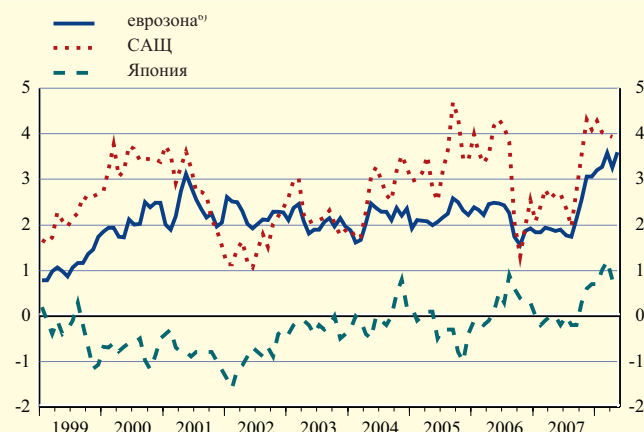
1. Икономическо и финансово развитие

	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 тримесечни между-банкови депозити ³⁾	Доходност по десет-годишните държавни облигации с нулев купон ³⁾ , към края на периода	Обменни курсове ⁴⁾ , национална валута за 1 евро	Фискален дефицит (-)/излишък (+) в процент от БВП	Брутен публичен дълг ⁵⁾ в процент от БВП
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
САЩ											
2004	2.7	-0.2	3.6	3.1	5.5	4.7	1.62	4.80	1.2439	-4.4	48.9
2005	3.4	-0.6	3.1	4.2	5.1	4.4	3.56	5.05	1.2441	-3.6	49.2
2006	3.2	1.7	2.9	2.8	4.6	4.8	5.19	5.26	1.2556	-2.6	48.6
2007	2.9	1.9	2.2	1.8	4.6	5.9	5.30	4.81	1.3705	-3.0	49.2
2007 1 тр.	2.4	2.8	1.5	0.9	4.5	5.4	5.36	5.27	1.3106	-3.0	49.5
2 тр.	2.7	2.9	1.9	1.8	4.5	6.1	5.36	5.78	1.3481	-2.7	48.3
3 тр.	2.4	2.3	2.8	2.2	4.7	6.3	5.45	5.34	1.3738	-3.1	48.7
4 тр.	4.0	-0.4	2.5	2.5	4.8	5.8	5.02	4.81	1.4486	-3.3	49.2
2008 1 тр.	4.1	-1.3	2.5	1.9	4.9	6.4	3.26	4.24	1.4976	.	.
2008 ян.	4.3	-	-	2.7	4.9	5.6	3.92	4.37	1.4718	-	-
февр.	4.0	-	-	1.9	4.8	6.7	3.09	4.47	1.4748	-	-
март	4.0	-	-	1.1	5.1	7.0	2.78	4.24	1.5527	-	-
апр.	3.9	-	-	-0.1	5.0	6.5	2.79	4.59	1.5751	-	-
май	.	-	-	.	.	.	2.69	4.82	1.5557	-	-
Япония											
2004	0.0	-4.9	2.7	4.8	4.7	1.9	0.05	1.53	134.44	-6.2	156.8
2005	-0.3	-0.6	1.9	1.4	4.4	1.8	0.06	1.66	136.85	-6.7	163.2
2006	0.2	-2.6	2.4	4.5	4.1	1.1	0.30	1.85	146.02	-1.4	159.5
2007	0.1	.	2.0	2.8	3.8	1.6	0.79	1.70	161.25	.	.
2007 1 тр.	-0.1	-2.2	3.2	3.0	4.0	1.0	0.62	1.85	156.43	.	.
2 тр.	-0.1	.	1.8	2.3	3.8	1.5	0.69	2.11	162.89	.	.
3 тр.	-0.1	.	1.9	2.6	3.8	1.9	0.89	1.88	161.90	.	.
4 тр.	0.5	.	1.4	3.4	3.8	2.0	0.96	1.70	163.83	.	.
2008 1 тр.	1.0	.	1.1	2.3	3.9	2.2	0.92	1.48	157.80	.	.
2008 ян.	0.7	-	-	2.9	3.8	2.1	0.89	1.63	158.68	-	-
февр.	1.0	-	-	5.1	3.9	2.3	0.90	1.60	157.97	-	-
март	1.2	-	-	-0.6	3.8	2.3	0.97	1.48	156.59	-	-
апр.	0.8	-	-	1.8	4.0	1.8	0.92	1.76	161.56	-	-
май	.	-	-	.	.	.	0.92	2.00	162.31	-	-

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 включени в МЗ депозити, по сектори	C17
Г10	Депозити по сектори	C18
Г11	Общо депозити и включени в МЗ депозити, 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	<i>Dow Jones EURO STOXX</i> универсален, <i>Standard & Poor's 500</i> и <i>Nikkei 225</i>	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 ПРИЧНАТА СТАТИСТИКА НА ЕВРОЗОНАТА¹

Прилага се подходът на мултипликативно разлагане чрез X-12-ARIMA². Сезонното изглаждане може да включва изглаждане към определен ден от седмицата, като за някои динамични редове то се извършва косвено, чрез линейно комбиниране на компонентите. По-конкретно такъв е случаят с МЗ, изведен чрез агрегиране на сезонно изгладените дина-

мични редове за М1, М2 минус М1 и МЗ минус М2.

Процедурите по сезонното изглаждане първоначално се прилагат към индекса на коригираните салда³. След това оценките за влиянието на сезонните фактори се прилагат към равнищата и корекциите, свързани с прекласификации и преоценки, в резултат на което се получават сезонно изгладените трансакции. Сезонните (и свързаните с операционния ден) фактори се актуализират на годишна основа или съгласно изискванията.

ПО РАЗДЕЛИ 3.1.–3.5.

РАВЕНСТВО МЕЖДУ ИЗПОЛЗВАНЕ И ИЗТОЧНИЦИ

Данните в таблица 3.1 потвърждават основното счетоводно твърждение. Що се отнася до нефинансовите трансакции, за всяка категория използването, общо, е равно на източниците, общо. Посъщия начин счетоводното твърждение намира отражение и във финансовата сметка, т.е. за всяка категория финансови инструменти трансакциите във финансови активи, общо, са равни на трансакциите по пасивите, общо. В сметка „Други изменения“ по активите и във финансовия баланс финансовите активи, общо, са равни на финансовите пасиви, общо, за всяка категория инструменти, с изключение на монетарното злато и специалните права на

1 За повече подробности виж материала на ЕЦБ *Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area* (август 2000 г.) и раздел *Статистика* на интернет страницата на ЕЦБ (www.ecb.int), подраздел *Пари, банки и финансови пазари*.

2 За повече подробности виж Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M., and Chen, B. C. (1998), *New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program Journal of Business and Economic Statistics*, 16, 2, с. 127–152; *X-12-ARIMA Reference Manual*, Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.

За вътрешна употреба се използва и методът, базиран на модела TRAMO-SEATS. За повече подробности относно TRAMO-SEATS виж Gomez, V., Maravall, A. (1996), *Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User*, Banco de España, Working Paper No. 9628, Madrid.

3 Следователно при сезонно изгладените динамични редове равнището на индекса за базисния период, а именно декември 2001 г., по правило е различен от 100 поради сезонните особености на месеца.

тираж, които по дефиниция не се считат за пасив за никой сектор.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ НА БАЛАНСИРАЩИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Балансиращите показатели най-долу във всяка сметка в таблица 3.1 се изчисляват, както следва:

Търговското салдо е равно на вноса минус износа на стоки и услуги към сектор „Останалия 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 (източници) плюс данъци, намалени със субсидии за продукти (източници) плюс доходи от собственост, нето (източници 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 (източници минус използване), плюс социалноосигурителни вноски, нето (източници минус използване), плюс социални плащания, различни от социални трансфери в натура, нето (източници минус използване), плюс други текущи трансфери, нето (източници минус използване).

Нетните спестявания се определят за сектора на резидентите и се изчисляват, както следва: нетен разполагаем доход плюс нетна корекция за отчитане измененията в нетния дял на дома-

кинствата в резерви на пенсионни фондове (източници минус използване) минус разходи за крайно потребление (използване). За сектор „Останалия свят“ текущата външна сметка се компилира така: търговско салдо плюс всички доходи, нето (източници минус използване).

Нетното кредитиране/нетното ползване на кредити се изчислява въз основа на капиталовата сметка по следния начин: нетни спестявания плюс капиталови трансфери, нето (източници минус използване), минус брутно капиталобразуване (използване) минус придобивания с приспаднати отписвания на непроизведени нефинансови активи (използване) плюс потребление на основен капитал (източници). 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:

$$к) \quad I_t = I_{t-1} \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right).$$

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:

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

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

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 ста-

тистиката 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:

$$н) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100,$$

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:

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

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 матури-тетни разбивки по компоненти.

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*.

Процедурите по сезонното изглаждане се прилагат и по отношение на индекса на коригираните 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 4 юни 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 двадесет 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 на (коригирани за) 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 (транзакции) 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 кредити 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 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 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, САЩ и Япония. Данните за еврозоната обхващат

широк диапазон от лихвени проценти на паричния пазар – от лихвени проценти по овърнайт-депозити до дванадесетмесечни депозити. Преди януари 1999 г. синтетичните данни за лихвените проценти в еврозоната се изчисляваха на базата на националните лихви, претеглени с БВП. С изключение на лихвения процент по овърнайт-депозитите, до декември 1998 г. месечните, тримесечните и годишните стойности са средни за периода. Овърнайт-депозитите са представени по курс *купува* на междубанковите депозити до декември 1998 г. От януари 1999 г. раздел 4.6., колона 1 показва средния индекс на овърнайт-депозитите в евро (ЕОНИА). Това са лихвени проценти от края на периода до декември 1998 г. и средни за последвалия период. От януари 1999 г. насам лихвените проценти на едно-, три-, шест- и дванадесетмесечните депозити са междубанковите лихвени проценти, по които се предлагат депозитите в евро (*EURIBOR*); до декември 1998 г. съществуваше лондонски междубанков лихвен процент (*ЛИБОР*). За САЩ 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, САЩ 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 произ-

водство 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) на базата на нехармонизирани данни по национална дефиниция.

4 ОВ L 162, 5.VI.1998, с. 1.

5 ОВ L 86, 27.III.2001, с. 11.

6 ОВ L 69, 13.III.2003, с. 1.

7 ОВ L 169, 8.VII.2003, с. 37.

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 brutния консолидиран дълг на държавното управление в номинално изражение съгласно разпоредбите от Договора, засягащи процедурата при прекомерен дефицит. Раздели 6.1 и 6.2 представят обобщени данни за отделни страни в еврозоната поради тяхното значение в рамките на Пакта за стабилност и растеж. Дефицитите/излишъците на отделните страни в еврозоната съответстват на процедурата при прекомерен дефицит – ППД, В.9, определена в Регламент (ЕО) № 351/2002 на Комисията от 25 февруари 2002 г., изменящ и допълващ Регламент (ЕО) № 3605/93 по отношение на разпоредбите, свързани с ЕСС'95. Раздел 6.3 представя изменението на дълга на държавното управление. Разликата между промяната в държавния дълг и в дефицита на държавното управление – корекциите на дефицита и дълга – се обяснява главно с трансакциите на държавното управление с

8 ОВ L 172, 12.VII.2000, с. 3.

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 брутния 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 платежен 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.

9 OB L 179, 9.VII.2002, с. 1.

10 OB L 354, 30.XI.2004, с. 34.

11 OB L 159, 20.VI.2007, с. 48.

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 на 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). Част от разликата се дължи на включването на застрахователните и транспортните услуги в данните за внасяните стоки.

ОБМЕННИ КУРСОВЕ

Раздел 8.1 представя индексите на номиналния и реалния ефективен обменен курс на еврото, изчислен от ЕЦБ на база средно-претеглените стойности на двустранните валутни курсове на еврото спрямо валутите на търговските партньори от еврозоната. Положителната промяна означава посъпяване 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 брутния 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/през 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, 6 МАРТ, 19 АПРИЛ, 8 МАИ и
5 ЮНИ 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%.





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 март 2008 г. до май 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.

Годишен доклад 2007, април 2008 г.

ДОКЛАД ЗА СБЛИЖАВАНЕ

Доклад за сближаване, май 2007 г.

Доклад за сближаване, май 2008 г.

МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН – СПЕЦИАЛНО ИЗДАНИЕ

10th anniversary of the ECB 1998-2008, май 2008 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.
Business investment in the euro area and the role of firms' financial positions, април 2008 г.
Short-term forecasts of economic activity in the euro area, април 2008 г.
Developments in the EU arrangements for financial stability, април 2008 г.
Price stability and growth, май 2008 г.
The Eurosystem's open market operations during the recent period of financial market volatility, май 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. Drēviņa, K. Laurinavičius and A. Tupits, юли 2007 г.
- 6 *The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law*, юни 2008 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-Killingier, V. López Pérez, R. Stiebert 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.
- 81 *Measuring financial integration in new EU Member States* by M. Baltzer, L. Cappiello, R. A. De Santis and S. Manganelli, март 2008 г.
- 82 *The sustainability of China's exchange rate policy and capital account liberalisation* by L. Cappiello and G. Ferrucci, март 2008 г.
- 83 *The predictability of monetary policy* by T. Blattner, M. Catenaro, M. Ehrmann, R. Strauch and J. Turunen, март 2008 г.
- 84 *Short-term forecasting of GDP using large monthly datasets: a pseudo real-time forecast evaluation exercise* by G. Rünstler, K. Barhoumi, R. Cristadoro, A. Den Reijer, A. Jakaitiene, P. Jelonek, A. Rua, K. Ruth, S. Benk and C. Van Nieuwenhuyze, май 2008 г.

НАУЧНОИЗСЛЕДОВАТЕЛСКИ БЮЛЕТИН

Research Bulletin, No 6, юни 2007 г.

Research Bulletin, No 7, юни 2008 г.

РАБОТНИ МАТЕРИАЛИ

- 877 *What are the effects of fiscal policy shocks? A VAR-based comparative analysis* by D. Caldara and C. Kamps, март 2008 г.
- 878 *Nominal and real interest rates during an optimal disinflation in New Keynesian models* by M. Hagedorn, март 2008 г.
- 879 *Government risk premiums in the bond market: EMU and Canada* by L. Schuknecht, J. von Hagen and G. Wolswijk, март 2008 г.
- 880 *On policy interactions among nations: when do cooperation and commitment matter?* by H. Kempf and L. von Thadden, март 2008 г.
- 881 *Imperfect predictability and mutual fund dynamics: how managers use predictors in changing systematic risk* by G. Amisano and R. Savona, март 2008 г.
- 882 *Forecasting world trade: direct versus "bottom-up" approaches* by M. Burgert and S. Dees, март 2008 г.
- 883 *Assessing the benefits of international portfolio diversification in bonds and stocks* by R. A. De Santis and L. Sarno, март 2008 г.
- 884 *A quantitative perspective on optimal monetary policy cooperation between the United States and the euro area* by S. Adjemian, M. Darracq Pariès and F. Smets, март 2008 г.
- 885 *Impact of bank competition on the interest rate pass-through in the euro area* by M. van Leuvensteijn, C. Kok Sørensen, J. A. Bikker and A. A. R. J. M. van Rixtel, март 2008 г.
- 886 *International evidence on sticky consumption growth* by C. D. Carroll, J. Slacalek and M. Sommer, март 2008 г.
- 887 *Labour supply after transition: evidence from the Czech Republic* by A. Bičáková, J. Slacalek and M. Slavík, март 2008 г.
- 888 *House prices, money, credit and the macroeconomy* by C. Goodhart and B. Hofmann, април 2008 г.
- 889 *Credit and the natural rate of interest* by F. De Fiore and O. Tristani, април 2008 г.
- 890 *Globalisation, domestic inflation and global output gaps: evidence from the euro area* by A. Calza, април 2008 г.
- 891 *House prices and the stance of monetary policy* by M. Jarociński and F. Smets, април 2008 г.
- 892 *Identification of New Keynesian Phillips curves from a global perspective* by S. Dées, M. H. Pesaran, L. V. Smith and R. P. Smith, април 2008 г.
- 893 *Sticky wages: evidence from quarterly microeconomic data* by T. Heckel, H. Le Bihan and M. Montornès, май 2008 г.
- 894 *The role of country-specific trade and survey data in forecasting euro area manufacturing production: perspective from large-panel factor models* by M. Darracq Pariès and L. Maurin, май 2008 г.
- 895 *On the empirical evidence of the intertemporal current account model for the euro area countries* by M. Ca'Zorzi and M. Rubaszek, май 2008 г.
- 896 *The Maastricht convergence criteria and optimal monetary policy for the EMU accession countries* by A. Lipińska, май 2008 г.
- 897 *DSGE modelling when agents are imperfectly informed* by P. De Grauwe, май 2008 г.

- 898 *Central bank communication and monetary policy: a survey of theory and evidence* by A. S. Blinder, M. Ehrmann, M. Fratzscher, J. De Haan and D.-J. Jansen, май 2008 г.
- 899 *Robust monetary rules under unstructured and structured model uncertainty* by P. Levine and J. Pearlman, май 2008 г.
- 900 *Forecasting inflation and tracking monetary policy in the euro area: does national information help?* by R. Cristadoro, F. Venditti and G. Saporito, май 2008 г.
- 901 *The usefulness of infra-annual government cash budgetary data for fiscal forecasting in the euro area* by L. Onorante, D. J. Pedregal, J. J. Pérez and S. Signorini, май 2008 г.
- 902 *Fiscal consolidation in the euro area: long-run benefits and short-run costs* by G. Coenen, M. Mohr and R. Straub, май 2008 г.
- 903 *A robust criterion for determining the number of static factors in approximate factor models* by L. Alessi, M. Barigozzi and M. Capasso, май 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.
Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report, март 2008 г. (само в електронен вид).
ECB statistics quality framework (SQF), април 2008 г. (само в електронен вид).
Quality assurance procedures within the ECB statistical function, април 2008 г. (само в електронен вид).
ECB statistics – an overview, април 2008 г. (само в електронен вид).
TARGET Annual Report 2007, април 2008 г. (само в електронен вид).
Financial integration in Europe, април 2008 г.
Financial Stability Review, юни 2008 г.

ИНФОРМАЦИОННИ БРОШУРИ

A single currency: an integrated market infrastructure, септември 2007 г.
The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks, 2nd edition, май 2008 г.
Price stability – why is it important for you?, юни 2008 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 капиталови инструменти. 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 произведена продукция и по компоненти на разходите и приходите. Основните агрегати на разходите, съставляващи БВП, са крайното потребление на домакинствата, крайното потребление на държавния сектор, брутно образуване на основен капитал, изменението на запасите и вносът и износът на стоки и услуги (включително вътрешната за еврозоната търговия).

Вземания на ПФИ от резиденти на еврозоната *MFI credit to euro area residents*: кредити, предоставяни от ПФИ на резидентни на еврозоната НПФИ (включително сектор „Държавно управление“ и частния сектор), и ценни книжа, държани от ПФИ (акции, други форми на собственост и дългови ценни книжа), емитирани от резидентни на еврозоната НПФИ.

Външна търговия със стоки *External trade in goods*: износ и внос на стоки от страни извън еврозоната, измерени в стойностно изражение, индекси за обем и индекс на единичната стойност. Статистиката на външната търговия не осигурява съпоставимост между вноса и износа, записани по националните сметки, тъй като последните включват както вътрешни, така и външни за еврозоната трансакции, а също обединяват стоки и услуги. Те не са напълно съпоставими и с показателите за стоките, включени в статистиката на платежния баланс. Освен методологическите несъответствия главната разлика е, че при статистиката на външната търговия вносът включва разходи за застраховка и транспорт, докато при статистиката на платежния баланс вносът на стоки е по цени f.o.b., т.е. без застраховка и транспорт.

Депозитно улеснение *Deposit facility*: постоянно улеснение на Евросистемата, което може да се използва от контрагентите за извършване на овърнайт-депозити при национална централна банка, по които се заплаща предварително определен лихвен процент.

Дефицит (сектор „Държавно управление“) *Deficit (general government)*: нетно получените кредити от сектор „Държавно управление“, т.е. разликата между общите държавни приходи и общите държавни разходи.

Дефлация *Deflation*: спад на общото ценово равнище, например на индекса на потребителските цени.

Други инвестиции *Other investment*: статия на платежния баланс и международната инвестиционна позиция, която включва финансовите позиции/трансакции с нерезиденти по търговски кредити, депозити и заеми, както и други сметки за получаване/плащане.

Дълг (финансови сметки) *Debt (financial accounts)*: кредити, задължения по депозити, издадени дългови ценни книжа и резерви на пенсионни фондове на нефинансови предприятия (произтичащи от преки пенсионни задължения на работодателите към служителите), оценени по пазарна стойност в края на периода. Въпреки това вследствие ограничеността на данните дългът, посочен в тримесечните финансови сметки, не включва кредити, предоставени от нефинансовите сектори (напр. 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-трансакции, деноминирани в евро, отчетени от група участващи банки.

EURIBOR *Euro Interbank Offered Rate*: процентът, по който първокласна банка е склонна да предостави заемни средства в евро на друга първокласна банка. За междубанкови депозити с различен матуритет до дванадесет месеца EURIBOR се изчислява на дневна база.

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).

Инфлационно индексирани 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 в платежния баланс, която включва всички капиталови трансфери и придобивания/отписвания на непроизведени 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. пощите 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 диспропорции 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, сроковете и условията за отпускане на кредити и търсенето им от предприятия и от домакинства.

Проучвания на Европейската комисия *European Commission surveys*: хармонизирани наблюдения за 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 наето лице и производителността на труда (определена като БВП по постоянни цени на 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 Механизма на обменните курсове II, към еврото, който определя диапазона на колебанията в този механизъм.

ISSN 1561-0136



9 771561 013006