



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

01 | 2009

02 | 2009

03 | 2009

04 | 2009

05 | 2009

06 | 2009

07 | 2009

08 | 2009

09 | 2009

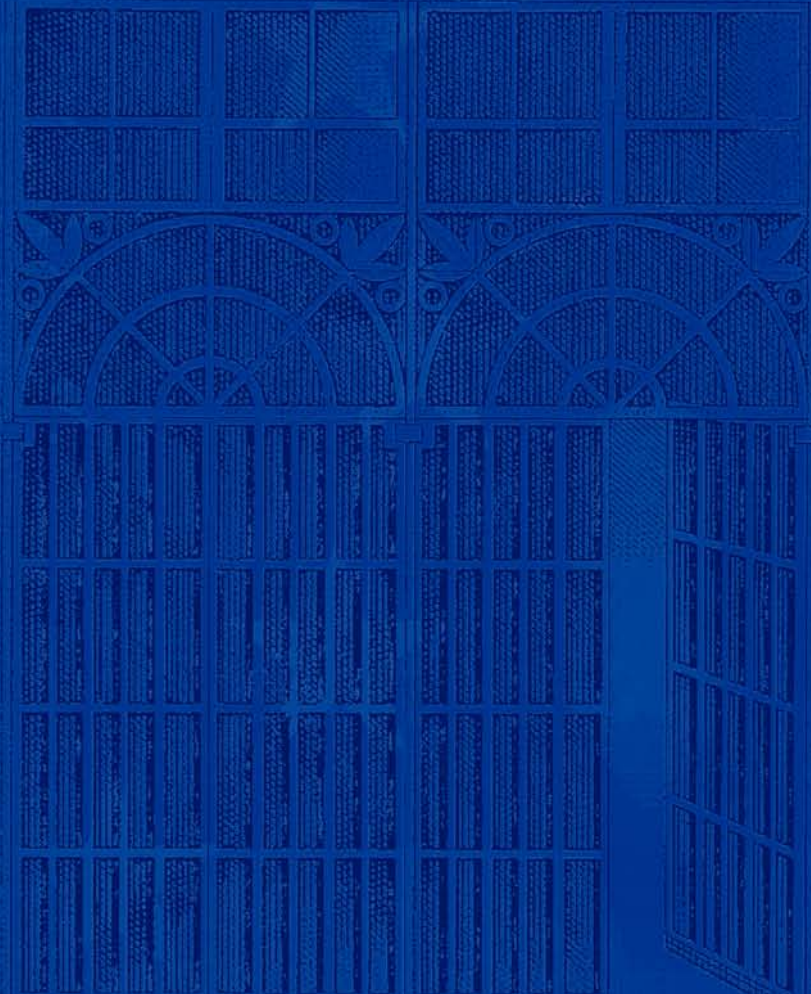
10 | 2009

11 | 2009

12 | 2009

МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН
СЕПТЕМВРИ

2009





ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА



За художественото оформление на всички издания на ЕЦБ през 2009 г. е използван мотив от банкнотата с номинал 200 евро.

МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН
СЕПТЕМВРИ 2009 г.

© Европейска централна банка, 2009

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 (без увода и каре 8) 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 2 септември 2009 г.

ISSN 1830-6063 (онлайн)



СЪДЪРЖАНИЕ

УВОД

РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ФИНАНСИТЕ

Еврозона – външна среда	9
Динамика на парите и развитие на финансовия сектор	20
Цени и разходи	58
Производство, търсене и пазар на труда	70
Публични финанси	90
Динамика на обменните курсове и платежния баланс	100

Карета:

1 Рисквете от протекционизма	17
2 Последни тенденции при кратко-срочните депозити на домакинствата в еврозоната	23
3 Условия за ликвидност и операции по паричната политика в периода от 13 май до 11 август 2009 г.	35
4 Нови данни относно премиите за кредитен и ликвиден риск по доходността на избрани държавни облигации в еврозоната	39
5 Връзки между икономическата активност и инфлацията в еврозоната	61

6 Последни тенденции в еврозоната при натоварването на производствените мощности и при факторите, ограничаващи икономическата активност	76
7 Структура на наблюдавания в последно време спад на заетостта в еврозоната	82
8 Макроикономически прогнози на експерти на ЕЦБ за еврозоната	87
9 Национални фискални правила и институции, допълващи фискалната рамка на ЕС	94
10 Опитът от намаляването на държавния дълг в страните от еврозоната	96

СТАТИСТИКА НА ЕВРОЗОНАТА

CI

ПРИЛОЖЕНИЯ

Мерки на Евросистемата, свързани с паричната политика – хронология	I
ТАРГЕТ (Трансевропейска автоматизирана система за брутен сетълмент на експресни преводи в реално време)	V
Материали, публикувани от Европейската централна банка от 2008 г.	VII
Речник	XV

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	държавни 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 подредени в този бюлетин според азбучния ред на техните имена на кирилица.



УВОД

Въз основа на редовния си икономически и паричен анализ на заседанието си на 3 септември Управителният съвет взема решение да не променя основните лихвени проценти на ЕЦБ. Отчитайки цялата информация и анализи, получени от заседанието на 6 август 2009 г. насам, той смята, че сегашните лихвени проценти са все така оправдани. Ето защо Управителният съвет решава също лихвеният процент по дванадесетмесечната дългосрочна операция по рефинансиране, която ще се извърши на 30 септември 2009 г., да бъде същият като лихвения процент по основните операции по рефинансиране. Очаква се това решение, което продължава да осигурява ликвидност на банковата система в еврозоната за продължителен период от време и при много благоприятни условия, да насърчи отпускането на кредити за икономиката в еврозоната и по този начин да продължи да подпомага нейното възстановяване.

Предвижда се динамиката на цените да остане забавена в периода, за който се отнасят решенията по паричната политика. Според предварителната оценка на Евростат през август годишната ХИПЦ-инфлация е слабо отрицателна. Това отразява предимно базовите ефекти от значителното поскъпване на суровините през 2008 г. През следващите месеци се очаква връщане на ХИПЦ-инфлацията към умерени положителни стойности. Същевременно актуалната информация подкрепя становището на Управителния съвет, че се увеличават признаците на стабилизация на икономическата активност в еврозоната и извън нея. Това е в съответствие с очакването, че сериозното свиване на икономическата активност е приключило и сега следва период на стабилизация и много плавно възстановяване. Наличните показатели за средносрочните до дългосрочни инфлационни очаквания остават твърдо стабилизирани в съответствие с целта на Управителния съвет да поддържа темпа на инфлация под, но близо до 2% в средносрочен план. Изводите от паричния анализ подкрепят оценката за слаб инфлационен натиск в средносрочен план, тъй

като темпът на парична и кредитна експанзия продължава да се забавя. При тези условия Управителният съвет очаква ценовата стабилност да се запази в средносрочен план, все така поддържайки покупателната способност на домакинствата в еврозоната.

От гледна точка на икономическия анализ след силно изразения отрицателен темп на растеж в началото на годината първоначалната оценка на Евростат показва, че икономическата активност в еврозоната е намаляла слабо през второто тримесечие на 2009 г., отбелязвайки свиване от 0.1% спрямо предходното тримесечие. Данните от конюнктурни анкети за третото тримесечие на 2009 г. подкрепят становището, че икономиката на еврозоната продължава да се стабилизира. В краткосрочен план се очаква еврозоната да продължи да усеща благоприятния ефект от оживлението в износа, от задействаните съществени макроикономически стимули и от предприетите до момента мерки за възстановяване на нормалното функциониране на финансовата система. Освен това се предвижда положителен ефект от цикъла на натрупване на запаси. Продължава да е налице обаче висока степен на несигурност и неизменната колебливост в постъпващите данни е основание за предпазливост в тълкуването на наличната информация. Като цяло се очаква възстановяването да протече доста неравномерно, като се има предвид временният характер на някои от благоприятстващите фактори и продължаващото коригиране на балансите във финансовата и нефинансовата област на икономиката както в еврозоната, така и извън нея.

Тази оценка е в общи линии в съответствие с макроикономическите прогнози на експертите на ЕЦБ за еврозоната от септември 2009 г. Съгласно тези прогнози средногодишният растеж на реалния БВП ще бъде между -4.4% и -3.8% през 2009 г. и между -0.5% и +0.9% през 2010 г. В сравнение с макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата от юни 2009 г. това

представлява корекция нагоре на диапазоните и за 2009 г., и за 2010 г. главно поради по-положителната динамика и информация в последно време. Прогнозите на други международни организации като цяло съответстват на прогнозите на експертите на ЕЦБ от септември 2009 г.

Управителният съвет смята, че рисковете за икономическите перспективи са като цяло балансирани. В положителен план е възможно осигурените широкообхватни макроикономически стимули и другите предприети мерки на политиката да произведат посилен от очаквания ефект. Възможно е също доверието да укрепне по-бързо, влошаването на условията на трудовия пазар да не бъде толкова изразено, колкото се очаква в момента, а външното търсене да се окаже по-силно от предвиденото. В отрицателен план продължават да са налице опасения, свързани с по-силно изразена или по-продължителна спира на неблагоприятно влияние между реалната икономика и неотминалото напрежение на финансовите пазари, ново поскъпване на петрола и други суровини, засилване на протекционистичния натиск и хаотични корекции на диспропорции в глобален мащаб. Същевременно несигурността, с която е свързана тази прогноза, остава по-голяма от обичайното.

Що се отнася до ценовата динамика, според предварителната оценка на Евростат годишната ХИПЦ-инфлация е -0.2% през август спрямо -0.7% през юли. Това отговаря на очакванията и отразява предимно базови ефекти от движението на цените на суровините в световен мащаб преди една година. Поради тези базови ефекти се очаква през следващите месеци годишният темп на инфлация да се върне към положителни стойности. В по-далечна перспектива се предвижда инфлацията да остане положителна, а цялостната динамика на цените и разходите да бъде все така забавена вследствие на все така вялото търсене в еврозоната и извън нея. При тези условия е важно

да се изтъкне отново, че показателите за средносрочните до дългосрочни инфлационни очаквания остават твърдо стабилизирани в съответствие с целта на Управителния съвет да поддържа темпа на инфлация под, но близо до 2% в средносрочен план.

Тази перспектива е в съответствие с прогнозите за инфлацията в еврозоната на експертите на ЕЦБ от септември 2009 г. Според тези прогнози годишната ХИПЦ-инфлация ще бъде в диапазона между 0.2% и 0.6% през 2009 г. и между 0.8% и 1.6% през 2010 г., т.е. стойностите са леко коригирани нагоре спрямо прогнозите на експертите на Евросистемата от юни 2009 г., отразявайки основно възходящата корекция в цените на енергоносителите. Наличните прогнози на международни организации представят в общи линии сходна картина.

Рисковете, които засягат перспективите за ценовата динамика, са като цяло балансирани. Те са свързани по-специално с прогнозата за икономическата активност и с повисоки от очакваното цени на суровините. Освен това повишаването на косвените данъци и административно определяните цени може да се окаже по-голямо от очакваното в момента поради необходимостта от фискална консолидация през следващите години.

Ако обърнем поглед към паричния анализ, последните данни потвърждават, че продължава забавянето на прираста на широките пари и кредита. През юли годишният темп на прираст на М3 и на кредитите за частния сектор продължава да намалява и достига съответно 3.0% и 0.6% – най-ниските стойности от 1999 г. насам. Тези данни подкрепят оценката за забавен базов темп на паричната експанзия и слаб инфлационен натиск в средносрочен план.

Краткосрочната динамика на М3 и неговите компоненти остава нестабилна. Последните промени в лихвените проценти по различ-

ните инструменти в рамките на МЗ продължават да са в основата на значителни размествания в разпределението на средствата, по-специално от срочни депозити с кратък матуритет към овърнайт-депозити. Ето защо забавянето в годишния прираст на МЗ продължава да е съчетано със значително понататъшно засилване в годишния растеж на М1, който през юли достига 12.1%. В допълнение към това е възможно сравнително стръмната крива на доходност и възвръщането на склонността към поемане на риск, намерили отражение по-специално в поскупването на акциите през изминалите няколко месеца, да са забавили донякъде растежа на МЗ.

Като цяло потокът на банкови кредити към нефинансовия частен сектор остава слаб през юли, като разликите между отделните кредитирани отрасли стават по-изразени. Потокът на кредити за домакинствата остава леко положителен, докато при нефинансовите предприятия той отново отбелязва отрицателна стойност. Спадът в кредитите за нефинансови предприятия все така отразява главно силното нетно изплащане на кредити с по-кратък матуритет, а отпускането и вземането на кредити с по-дълъг матуритет остава положително. Спадът в производството и търговията и продължаващата несигурност на прогнозите за бизнеса вероятно са отслабили търсенето на финансиране от страна на предприятията. Поради обичайното технологично време между настъпването на оживление в икономическата активност и съживяването в кредитирането на предприятията е вероятно през следващите месеци развитието в кредитирането на нефинансовите предприятия да остане слабо. Същевременно постепенното подобряване на условията за финансиране благодарение на отражението на по-ниските пазарни лихвени проценти върху лихвените проценти по кредитите следва да засили търсенето на кредити през предстоящия период. На фона на тези тежки предизвикателства банките следва да вземат подходящи мерки, за да заз-

дравят допълнително своята капиталова база и, където е необходимо, да се възползват в пълна степен от държавните мерки в подкрепа на финансовия сектор, по-специално що се отнася до рекапитализацията.

В заключение, информацията и анализите, получени след заседанието на Управителния съвет от 6 август 2009 г., потвърждават неговото становище, че настоящите основни лихвени проценти на ЕЦБ продължават да са оправдани. Ето защо на заседанието си на 3 септември той решава също лихвеният процент по дванадесетмесечната дългосрочна операция по рефинансиране, която ще се извърши на 30 септември 2009 г., да бъде същият като лихвения процент по основните операции по рефинансиране. Предвижда се динамиката на цените да остане забавена в периода, за който се отнасят решенията по паричната политика. През август годишната ХИПЦ-инфлация е слабо отрицателна. Това отразява предимно базовите ефекти от значителното поскупване на суровините през 2008 г. През следващите месеци се очаква връщане на ХИПЦ-инфлацията към умерени положителни стойности. Същевременно актуалната информация подкрепя становището на Управителния съвет, че се увеличават признаците на стабилизация на икономическата активност в еврозоната и извън нея. Това е в съответствие с очакването, че сериозното свиване на икономическата активност е приключило и следва период на стабилизация и много плавно възстановяване. Наличните показатели за средносрочните до дългосрочни инфлационни очаквания остават твърдо стабилизирани в съответствие с целта на Управителния съвет да поддържа темпа на инфлация под, но близо до 2% в средносрочен план. Съпоставянето на резултатите от икономическия и от паричния анализ подкрепя оценката за слаб инфлационен натиск в средносрочен план, тъй като темпът на паричната и кредитната експанзия продължава да се забавя. При тези условия Управителният съвет очаква ценовата стабилност да се запази в средносрочен

план, все така поддържайки популателната способност на домакинствата в еврозоната.

Тъй като действието на трансмисионния механизъм на паричната политика се проявява със забавяне във времето, очаква се предприетите от Управителния съвет мерки на политиката постепенно да намерят пълно отражение в икономиката. Следователно при всички предприети мерки паричната политика осигурява постоянна подкрепа за домакинствата и предприятията. След подобряването на макроикономическата среда Управителният съвет ще осигури своевременното прекратяване на взетите мерки и изтеглянето на осигурената ликвидност, за да противодейства ефективно на всяка заплаха за ценовата стабилност в средносрочен до дългосрочен план. По този начин Управителният съвет ще продължи да осигурява твърдо стабилизиране на средносрочните инфлационни очаквания. Това е крайно необходимо за поддържането на устойчив растеж и заетост и допринася за финансовата стабилност. Ето защо Управителният съвет ще продължи да наблюдава много внимателно всички тенденции през предстоящия период.

Що се отнася до фискалната политика, актуалните тримесечни данни за еврозоната и динамиката в отделните държави потвърждават значителното влошаване на бюджетната позиция през 2009 г., което се очаква да продължи и през 2010 г. При определянето на окончателните бюджети за 2010 г. и на средносрочните бюджетни планове правителствата трябва да придадат конкретна форма на ангажимента си да осигурят бързо завръщане към стабилни и устойчиви публични финанси в съответствие с Пакта за стабилност и растеж. По-специално, от решаващо значение е въвеждането на амбициозни и реалистични стратегии за разрешаване на фискалните проблеми и консолиди-

ране на бюджета, подкрепени от конкретни структурни мерки. Във всеки случай процесът на структурна корекция трябва да започне не по-късно от настъпването на оживление в икономиката, а през 2011 г. трябва да се засилят усилията за консолидация. Мерките за структурна консолидация трябва да надхвърлят значително залегналата в Пакта за стабилност и растеж референтна стъпка от 0.5% от БВП годишно. В държавите с висок коефициент на дефицита и/или дълга годишната структурна корекция трябва да достигне поне 1% от БВП. Структурните мерки трябва да бъдат съсредоточени върху разходната страна, тъй като в повечето държави от еврозоната данъчните и социалноосигурителните ставки и понастоящем са високи.

Що се отнася до структурната политика, вероятно е финансовата криза да засегне потенциала за растеж в еврозоната. Тази перспектива потвърждава необходимостта от засилване на усилията за реформа, насочена към устойчив растеж и заетост в еврозоната. Тя изисква по-специално адекватно формиране на заплатите, достатъчна гъвкавост на пазара на труда и ефикасни стимули за труд. Същевременно спешно са необходими политики в подкрепа на конкуренцията и иновациите, за да се ускорят реструктурирането и инвестициите и да се създадат нужните за устойчиво възстановяване бизнес възможности и нарастване на производителността. В това отношение важна роля играят реструктурирането и консолидацията на банковия сектор. Добрите балансови резултати, разумното управление на риска и прозрачните и солидни бизнес модели са от решаващо значение за засилването на финансовата стабилност на банките и тяхната устойчивост на сътресения. Така се полагат основите за устойчив икономически растеж и финансова стабилност.

РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ФИНАНСИТЕ

I ЕВРОЗОНА – ВЪНШНА СРЕДА

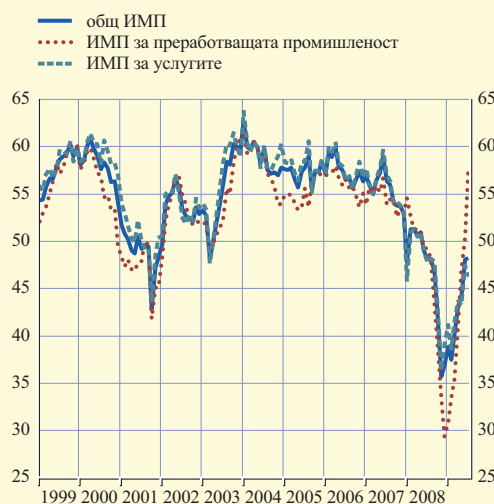
В последно време световната икономика проявява все по-явни признаци на стабилизация. Това съответства на очакванията, че значителното свиване на икономическата активност е приключило. Същевременно темповете на инфлацията в световен мащаб продължават да се забавят през последните месеци благодарение на базовите ефекти, свързани с цените на суровините и нарастващите свободни производствени мощности. Несигурността остава висока, но най-общо рисковете за развитието на световната икономика се смятат като цяло за балансирани.

I.1 РАЗВИТИЕ НА СВЕТОВНАТА ИКОНОМИКА

Напоследък световната икономика проявява все по-явни признаци на стабилизация. Това съответства на очакванията, че значителното свиване на стопанската активност е приключило, най-вече в основните възникващи пазари, както и в редица развити икономики. След спада през последното тримесечие на 2008 г. и първото тримесечие на 2009 г. световната икономика отбелязва положителен темп на растеж през второто тримесечие на годината. Това се подпомага силно от набиращите сила мерки по паричната и фискалната политика, както и от повишеното доверие на потребителите и на бизнеса. Световната търговия (след безпрецедентния и синхронизиран спад в края на миналата и началото на тази година) също дава начални сигнали за стабилизиране, макар и на много ниски равнища. Последните данни за търговията сочат, че най-вече азиатските икономики с възникващи пазари увеличават вноса си от останалия свят.

Графика I Глобални индекси на мениджърите по продажбите

(индекс на дифузия; месечни данни)



Източник: Markit.

Последните данни за показателите сочат ново укрепване на активността в света. През изминалите месеци общият индекс на мениджърите по продажбите (ИМП) продължава да се покачва и все повече се доближава до прага на свиване/разширяване (виж графика 1). През август, вече за трети пореден месец, ИМП за производството в преработващата промишленост е над прага от 50, което показва разширяване на това производство след спада, продължил цяла година.

В същото време инфлацията в световен мащаб продължава да намалява. Водещата годишна ИПЦ-инфлация в държавите от ОИСР през юли остава отрицателен – -0.6% (виж графика 2). Натискът за понижаване на цените е отражение на нарастващите свободни производствени мощности в резултат на свиването на икономическата активност, но и на значителните базови ефекти, свързани с цените на суровините. Предизвикани от поскъпването на суровините през миналата година, тези базови ефекти достигат върховата си точка през юли и влиянието им ще се понижи през следващите месеци. Цените на петрола продължават да се движат нагоре през цялата 2009 г., компенсирайки донякъде отслабващия инфлационен

Графика 2 Динамика на цените на международните пазари

(месечни данни; годишно процентно изменение)



Източник: ОИСР.

натиск. Значението, което промените в цените на суровините имат за текущите инфлационни тенденции, намира отражение и в темпа на инфлация в ОИСР, с изключение на храните и енергоносителите, който спада много по-бавно от водещата инфлация през последните няколко тримесечия и остава 1.6% годишно до юли 2009 г. Инфлационните очаквания се запазват силно положителни, което показва, че натискът за понижаване на инфлацията в цял свят се възприема до голяма степен като временно явление.

САЩ

В САЩ реалният БВП отбелязва отрицателен растеж за пореден път след третото тримесечие на 2008 г. Икономическата активност обаче забавя своето отслабване през второто тримесечие на 2009 г. и последните

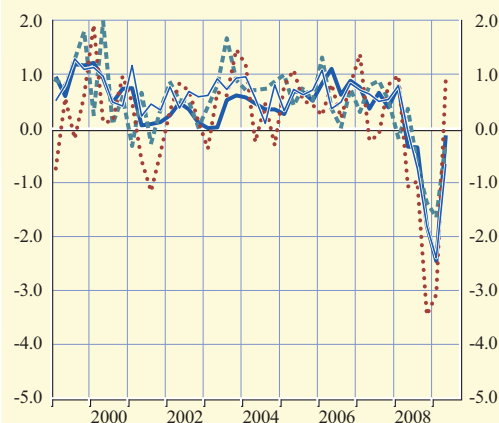
данни показват обрат в низходящата ѝ тенденция. Макар реалният БВП да намалява през четвъртото тримесечие на 2008 г. с 5.4% на годишна база и с 6.4% през първото тримесечие на 2009 г., свиването с 1.0% през второто тримесечие на 2009 г. е относително умерено (виж графика 3). На фона на все още затегнатите кредитни условия и влошаващото се състояние на трудовите пазари частните вътрешни разходи се съкращават допълнително в резултат на негативното нарастване на разходите за лично потребление и частните дълготрайни инвестиции. Сред факторите, ограничаващи спада на стопанската активност като цяло, са увели-

Графика 3 Общо развитие на големите индустриализирани икономики

— еврозона — Япония
... САЩ — Обединено кралство

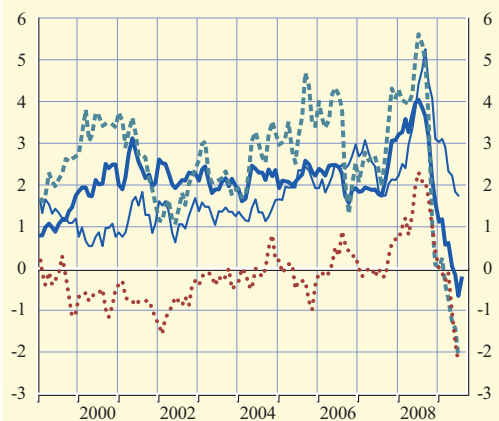
Растеж на производството¹⁾

(тримесечно процентно изменение; тримесечни данни)



Темпове на инфлацията²⁾

(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.

чените държавни разходи и приносът на външната търговия за положителния растеж, тъй като вносът намалява по-рязко от износа. Ликвидирането на стокови запаси продължава и през второто тримесечие, макар че то вече по-слабо задържа растежа, отколкото през предходното тримесечие.

Що се отнася до ценовите тенденции, годишната ИПЦ-инфлация спада до -2.1% през юли 2009 г. от -1.4% през юни. Понижението на водещата инфлация се дължи главно на базовите ефекти от миналогодишните високи цени на суровините. Годишният темп на инфлация, без храните и енергоносителите, намалява от 1.7% през юни до 1.5% през юли и продължава бавното си понижение от последните месеци.

Прогнозите за икономическата дейност в САЩ в близко бъдеще са малко по-добри. Стабилизирането на финансовите пазари, ефектът от монетарните и фискалните стимули и обратът в цикъла на складовите наличности могат да доведат до възобновяване на положителния икономически растеж през втората половина на 2009 г. Въпреки това все още ниските основни показатели сочат, че оживлението остава сравнително вяло. Влошаващите се условия на трудовите пазари и усилията на домакинствата да възстановят спестяванията и намалят дълговете си, натрупани през последните години, вероятно ще окажат значителен натиск за свиване на потреблението. Макар че жилищното строителство изглежда се възобновява, свръхпредлагането на жилища на пазара разкрива не особено благоприятни перспективи в близко бъдеще. Освен това намаляването на инвестициите в строителството за търговски цели (сектор, в който промените обикновено следват по-бавно тези в жилищното строителство) вероятно ще продължи.

Що се отнася до ценовите промени, базовите ефекти, свързани с цените на суровините, постепенно ще сменят посоката си през следващите няколко месеца. В средносрочен план силното поскъпване на петрола от началото на годината може да смекчи натиска за понижаване на водещата инфлация, произтичащо от по-слабата икономическа активност.

Становището, че икономическата активност достига дъното, се подкрепя от членовете на Федералния комитет на САЩ по операциите на открития пазар, като в изявлението на Комитета от 12 август 2009 г. се отбелязва, че стопанската активност се задържа на това равнище. На същото заседание Федералният комитет на САЩ по операциите на открития пазар реши да запази целевия лихвен процент по федералните фондове в рамките от 0% до 0.25%. Освен това Федералният резерв неотдавна обяви разширяване на някои от кредитните си улеснения с цел да подпомогне кредитирането за частния сектор и реши да забави покупките на съкровищни облигации, за да съдейства за плавния преход на пазарите.

ЯПОНИЯ

В Япония се наблюдава икономическо оживление през второто тримесечие на 2009 г. след четири последователни тримесечия на отрицателен растеж. Според първоначалните оценки на японското правителство реалният БВП на тримесечна основа нараства с 0.9% през второто тримесечие на 2009 г. Това отразява положителния растеж на износа с 6.3% на тримесечна база, на частното потребление с 0.8% и на държавните инвестиции с 8.1%, като последните две повишения са резултат предимно от фискалното стимулиране. От друга страна, частните жилищни и нежилищни инвестиции се свиват на тримесечна база съответно с 9.5% и 4.3%. Направени са съществени корекции на данните за БВП за първото

тримесечие на 2009 г. и растежът на реалния БВП на тримесечна база е повишен с 0.7 пр.п. до -3.1%.

През последните месеци инфлацията на потребителските цени намалява, а общата годишна ИПЦ-инфлация спада през юли до -2.2% в сравнение с -1.8% за юни като отражение на все по-свиващото се производство и базовите ефекти, свързани с цените на енергоносителите. Годишната ИПЦ-инфлация, без храните и енергоносителите, остава през юли с отрицателна стойност (-0.9%). Годишната базисна ИПЦ-инфлация, т.е. без пресните хранителни продукти, се понижава до -2.2.% за юли.

Очаква се икономическите перспективи за Япония да се подобряват постепенно. Това отчасти се дължи на отражението от предоставените стимули и по-добрите перспективи за външната търговия. На последното си заседание на 11 август 2009 г. централната банка на Япония взе решение да запази непроменен целевия си лихвен процент по необезпечените върнайт кол-опции на ниво от около 0.1%.

ОБЕДИНЕНОТО КРАЛСТВО

През последните тримесечия реалният БВП в Обединеното кралство намалява, но с по-слаби темпове. През януари – март 2009 г. реалният БВП отбелязва мащабен спад с 2.4% на тримесечна база. През второто тримесечие на 2009 г. реалният БВП се понижава по-бавно (с 0.7% на тримесечна база) в резултат на намалелия негативен принос на вътрешното търсене и натрупването на стокови запаси. В перспектива се очаква реалният БВП да се свие допълнително, макар и с намаляващ темп, тъй като по-ниската заетост, намаляващото жилищно и финансово благосъстояние и по-строгите условия на кредитиране вероятно ще продължат в близко бъдеще да оказват влияние върху потребителските разходи. Данните от последното проучване говорят за възможна стабилизация на стопанската активност към края на 2009 г.

След слабо повишение в началото на 2009 г. годишната ХИПЦ-инфлация намалява отново, като през юли тя е 1.8%. В близките месеци се очаква ХИПЦ-инфлацията да остане под целевото равнище от 2%. Цените на жилищата се понижават от началото на финансовата криза в средата на 2007 г. Все пак натискът за поевтиняване на жилищните имоти отслабва през последните месеци. По-конкретно, броят на одобрените ипотeki се увеличава и цените на жилищата се покачват леко на месечна основа. От март 2009 г. Комитетът по парична политика запазва през последните месеци основния лихвен процент от 0.5%, който централната банка плаща върху резервите на търговските банки. Освен това централната банка на Обединеното кралство (*Bank of England*) увеличи на два пъти средствата по програмата за закупуване на активи (на 7 май и на 6 август) с общо 100 милиарда британски лири до 175 милиарда британски лири.

ДРУГИ ЕВРОПЕЙСКИ ДЪРЖАВИ

В повечето други държави – членки на ЕС извън еврозоната, реалният БВП се свива през изминалите тримесечия. Все пак темпът, с който той намалява, се забавя през второто тримесечие. В Швеция реалният БВП остава непроменен през второто тримесечие на 2009 г. спрямо предходното (по календарно и сезонно изгладени данни), след като спада с 0.9% на тримесечна база през първите три месеца на годината. В Дания производството се свива с 1.1% през първото тримесечие наред със слабото външно търсене, по-затегнатите условия на финансиране и намаляващото частно потребление. Краткосрочните показатели сочат забавяне на спада и в Дания в близко бъдеще. През последните месеци ХИПЦ-инфлацията

намалява до относително ниски равнища и в двете страни. През юли ХИПЦ-инфлацията остава 1.8% в Швеция и 0.7% в Дания. На 13 август и отново на 27 август 2009 г. централната банка на Дания (*Danmarks Nationalbank*) взема решение да намали основния си лихвен процент с по 10 б.т. до 1.35%. На 2 юли 2009 г. централната банка на Швеция (*Sveriges Riksbank*) взе решение да понижи основния си лихвен процент с 25 б.т. до 0.25%.

През първото тримесечие на 2009 г. в най-големите държави – членки на ЕС, в Централна и Източна Европа, с изключение на Полша, се отбелязва значително намаляване на растежа на реалния БВП. На тримесечна база той се понижава с 2.5% в Унгария, 3.4% в Чехия и 4.6% в Румъния през първото тримесечие на 2009 г. Икономическата активност се запазва най-добра в Полша, където на тримесечна база БВП се повишава с 0.3% поради факта, че растежът на частното потребление остава стабилен в сравнение с другите държави в региона. През второто тримесечие показателите за растеж се подобряват във всички страни. Реалният БВП се свива по-бавно в Унгария и Румъния през второто тримесечие – съответно с 2.1% и 1.2%. Повечето краткосрочни показатели (като тези за промишленото производство и за доверието) показват допълнително забавяне на спада на стопанската активност и в двете страни, въпреки че нарастването на кредитирането продължава да отслабва и през последните месеци. В Чехия растежът на реалния БВП става положителен през периода април – юни, като на тримесечна база той е 0.3% по предварителни данни. В същото време реалният БВП в Полша слабо нараства до 0.5%. През юли 2009 г. годишната ХИПЦ-инфлация намалява в до -0.1% Чехия и до 5.0% Румъния. Същия месец инфлацията отново се покачва в Полша и Унгария и достига съответно 4.5% и 4.9% поради закъснелия ефект от предходното обезценяване на валутния курс и увеличението на ДДС в Унгария през юли. На 24 юни 2009 г. централната банка на Полша (*Narodowy Bank Polski*) взе решение да понижи основния си лихвен процент с 25 б.т. до 3.5%. На 27 юли 2009 г. централната банка на Унгария (*Magyar Nemzeti Bank*) реши да намали основния си лихвен процент с 100 б.т. до 8.5%. На 24 август тя реши да снижи лихвения процент с още 50 б.т. до 8.0%. На 5 август 2009 г. централната банка на Румъния (*Banca Națională a României*) прие решение да намали основния си лихвен процент с 50 б.т. до 8.5%.

Измежду всички държави – членки на ЕС, балтийските страни преживяват най-силен спад в стопанската активност през изминалите тримесечия. В тези страни се образуваха големи вътрешни и външни диспропорции в последните години. Коригирането на външните диспропорции до момента се постига главно чрез намалено вътрешно усвояване. Рязкото нарастване на безработицата през последните тримесечия до нива от около 15% допринесе за свиване на потреблението. Макар че в Литва реалният БВП намалява през второто тримесечие така, както и през първото (на тримесечна база), последните данни за краткосрочните показатели за активността и доверието показват подобрене и в балтийските държави. За разлика от тях в България, която до момента бе по-слабо засегната от кризата в сравнение с другите по-малки икономики от Централна и Източна Европа, някои краткосрочни показатели (например за продажбите на дребно и доверието на промишлеността) продължават да се влошават през последните месеци.

В Русия икономическата активност допълнително отслабва през второто тримесечие на 2009 г., макар и с по-бавно темпо, отколкото през първото. Според предварителните официални оценки реалният БВП се свива в този период с 0.5% (на база сезонно изгладени тримесечни данни), като производството спада с 10.9% спрямо равнището от преди една година. Една експанзионистична фискална политика, поскъпване на суровините и стабилизиращо се външно търсене биха могли да допринесат за постепенното възстановяване на стопан-

ската активност през втората половина на 2009 г. Независимо от силното свиване на производството инфлацията остава висока (12.0% на годишна база през юли). Закъснялото влияние на валутния курс от предишните обезценявания на руската рубла постепенно отшумява и поради това се очаква инфлационният натиск да намалее леко по-късно през годината.

АЗИАТСКИ СТРАНИ С ВЪЗНИКВАЩИ ПАЗАРИ

На възникващите азиатски пазари икономическата активност започва да се възстановява през второто тримесечие на 2009 г. и в повечето държави темпът на растеж на БВП на тримесечна база става положителен. Значителните фискални стимули и експанзионистичните парични политики подпомагат инвестициите в региона. Освен това намаляването на данъците, държавните субсидии, ниските лихвени проценти и много слабата, дори с отрицателна стойност, инфлация оказват положително влияние върху реалните разполагаеми доходи и частното потребление в множество икономики. Друг фактор, подпомагащ оживлението в повечето страни без Китай, е външната търговия, особено в рамките на региона, която започва да се съживява след големия спад през последното тримесечие на 2008 г. и периода януари – март 2009 г. Тя обаче остава на равнища, по-ниски от тези от времето преди икономическия спад.

В Китай годишният темп на растеж на БВП се повишава до 7.9% през второто тримесечие на 2009 г. спрямо 6.1% през първото тримесечие. Бързото въвеждане на пакета фискални стимули подпомага увеличаването на дълготрайните инвестиции, чийто принос през първата половина на 2009 г. е 6.2 пр.п. в средния темп на растеж на БВП от 7.1%. Приносът на потреблението (3.8 пр.п.) е по-малък, отколкото през 2008 г. Приносът на нетния износ обаче става с отрицателен знак, тласкан от вноса, който в количествено изражение вече се е приближил до равнищата през лятото на 2008 г. Основната причина за увеличаването на вноса е засиленият внос на суровини, свързан с бързото нарастване на публичните инвестиции. Междувременно износът, въпреки че се възстановява, се увеличава с много по-бавни темпове. В последно време се наблюдават някои положителни признаци в динамиката на частните инвестиции, главно заради по-благоприятните прогнози за сектора на недвижимите имоти. Паричната политика остава нерестриktivна. Обемът на банковото кредитиране нараства с 30% на годишна база към края на юли, основно поради факта, че голяма част от публичните инвестиции са финансирани с банкови кредити, а не от централния бюджет. Инфлацията на потребителските цени остава с отрицателна стойност, като през юли потребителските цени са с 1.8% по-ниски, отколкото една година по-рано.

В Южна Корея реалният БВП спада с годишен темп от 2.5% през второто тримесечие на 2009 г. след понижението с 4.2% за предходното тримесечие. Тази динамика се дължи предимно на фискалните стимули, които оказват положително въздействие върху инвестициите в строителството и върху потребителските разходи за дълготрайни стоки като автомобили. Годишната ИПЦ-инфлация намалява отново и достига 1.6% през юли, което е най-ниското равнище от май 2005 г. В Индия също се наблюдава възстановяване на икономическата активност. Годишният растеж на БВП достига 6.1% през второто тримесечие на 2009 г. в сравнение с 5.8% през първото. Инфлацията на цените на едро – основният за централната банка на Индия измерител на инфлацията, бързо спада и става отрицателна от юни 2009 г. насам. През август годишната инфлация е -1.5%.

В някои азиатски икономики с възникващи пазари икономическият подем силно разчита на фискални стимули. Докато преките ефекти от фискалните мерки върху растежа на БВП се очаква да намалее в краткосрочен план, фискалната политика наред с паричната политика

и благоприятното развитие на пазара на недвижими имоти са допринесли за повишаването на доверието в частния сектор. Това може да е създадо предпоставки за самостоятелен растеж в бъдеще.

ЛАТИНСКА АМЕРИКА

В Латинска Америка икономическата активност показва начални признаци на възстановяване в много държави, макар че Мексико все още преживява сериозен спад, засилен и от въздействието на свинския грип. Инфлацията започва постепенно да намалява и в този регион. В Мексико темповете на растеж на реалния БВП намаляват с 10.3% през второто тримесечие на 2009 г. в сравнение с нивото от преди година, след спад от 8% за първото тримесечие на 2009 г. Средната годишна инфлация на потребителските цени е 5.7% през второто тримесечие спрямо 6.2% през първото тримесечие на 2009 г. В Аржентина според месечните показатели промишленото производство се свива средно с 0.8% (на годишна база) през второто тримесечие, след спад с 2.3% през първото. Междувременно инфлационният натиск отслабва, тъй като годишната ИПЦ-инфлация е средно 5.5% за второто тримесечие, или по-ниска в сравнение с 6.6% за първото тримесечие. В Бразилия показателите с висока честота сочат, че стопанската активност отбелязва лек подем през второто тримесечие, а промишленото производство например се съкращава с почти 12% на годишна база след спад с около 15% през първото тримесечие на 2009 г.

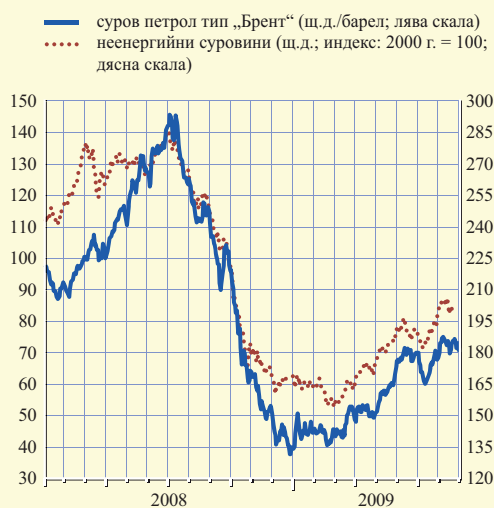
По-ниската инфлация позволява на някои централни банки в региона да разхлабят паричната си политика. Очаква се положителното въздействие върху общото благосъстояние, свързано с добрите показатели на фондовите пазари, да повиши доверието в региона. Освен това износителите на основни стоки извличат ползи от растящите цени и по-голямото търсене от страна на Китай.

1.2 ПАЗАРИ НА ОСНОВНИ СТОКИ

През последните три месеца цените на петрола се повишиха до около 70 щ.д. за барел. На 2 септември цената на суровия петрол тип „Брент“ остава 70.3 щ.д., което е с около 78% над нивата от началото на 2009 г. (в евро увеличението е с близо 74%). В перспектива участниците на пазара очакват по-високи цени в средносрочен план, като фючърсните сделки за декември 2011 г. се сключват на нива от около 77 щ.д.

След рязката промяна от средата на юли цените на петрола възстановиха започналите от началото на годината ход нагоре (виж графика 4). Появилият се отново оптимизъм, преобладаващ на пазарите, е подкрепен отчасти от по-благоприятните икономически перспективи за Азия, което накара и Международната агенция по енергетика (МАЕ) да ревизира нагоре прогнозите си за

Графика 4 Динамика на пазарите на основни стоки



Източници: Блумбърг и *HWI*.

търсенето на петрол за 2009 г. и 2010 г. Очакванията за нарастващо бъдещо търсене имат положително въздействие върху спот-цените на петрола, но запасите остават големи и текущото търсене на петрол продължава да намалява, макар и с по-нисък темп.

През последните месеци поскъпват и някои неенергийни суровини. Като цяло ценовият индекс на неенергийните суровини (в щатски долари) в края на август е с близо 20% по-висок, отколкото в началото на годината. Цените на металите се повишават, стимулирани от по-добрите макроикономически перспективи и очакванията за формиране на запаси извън Китай в страните от ОИСР през втората половина на годината. От друга страна, като цяло хранителните стоки леко поевтиняват поради по-благоприятните прогнози за предлагането, в частност за пшеницата и царевичата. Цените на захарта са изключение, отбелязвайки силно покачване поради опасенията за реколтата в Индия.

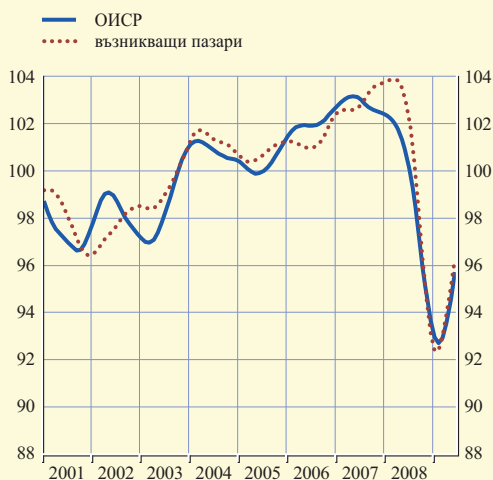
1.3 ПЕРСПЕКТИВИ ПРЕД ВЪНШНАТА СРЕДА

Показателите все по-категорично сочат, че в световната икономика се проявяват признаци на стабилизиране след резкия спад на стопанската активност в началото на годината. През юни съставният водещ показател (СВП) за държавите от ОИСР се подобрява за четвърти пореден месец и отчита осезаеми благоприятни промени в икономическата активност (виж графика 5). Въпреки тези изменения показателят е с 5 пункта по-нисък, отколкото през юни 2008 г. За държавите с възникващи икономики съставните водещи показатели също продължават да се покачват през изминалите месеци. Това подобрение в прогнозата за развитие на световната икономика се потвърждава и от показателя на *Ifo World Economic Climate*, който през третото тримесечие на 2009 г. върви нагоре за втори пореден път. Повишението е резултат от по-благоприятните очаквания за следващите шест месеца и ревизираната оценка на сегашната икономическа ситуация.

Въпреки че перспективите за развитие на световната икономика остават изключително неясни, рисковете за икономическата активност в света се считат за общо взето по-балансиранни. От една страна, предприетите в отделните държави мерки може да възстановят доверието и да доведат до по-устойчиво икономическо възстановяване в целия свят. От друга, ако предприетите общи политически действия не успеят да създадат баланс между икономическите стимули и по-дългосрочната стабилност, условията на финансовите пазари може отново да станат неблагоприятни. Освен това натискът за предприемане на протекционистични мерки може да се засили (виж тук каре 1), а по-нататъшните хаотични корекции на глобалните диспропорции могат да предизвикат нежелателни процеси в световната икономика.

Графика 5 Съставен водещ показател за държавите от ОИСР

(месечни данни; коригирана амплитуда)



Източник: ОИСР.

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

Каре I

РИСКОВЕТЕ ОТ ПРОТЕКЦИОНИЗМА

След задълбочаването на световната финансова криза рязкото свиване през септември 2008 г. на глобалната търговия е ключов фактор, задвижващ презграничния икономически спад, което го прави действително световен феномен.¹ В същото време натискът за прилагане на протекционистични мерки се засилва в цял свят, както показват политическите изявления и допитванията до общественото мнение, а също и последните тенденции в многостранните, регионалните и двустранните търговски преговори.² Междувременно се наблюдават отделни факти и за дискриминационно отношение към чуждестранни доставчици на стоки и услуги. На фона на всичко това в карето се разглеждат последните тенденции в протекционизма и неблагоприятните последици от него за конкурентоспособността, икономическата активност и благосъстоянието.

Никак не е лесно да се оценят напълно последните инициативи за въвеждане на протекционистични мерки. Данни за това се предоставят с голямо закъснение, а и много видове немитнически бариери или сложни форми на протекционизъм е трудно да бъдат установени и количествено измерени. Много често статистическите данни за въвеждани извънредни протекционистични мерки, включително за защита, антидъмпингови и компенсирани мита, се използват като ранен показател за търговски протекционизъм. Въпреки това според Световната търговска организация са налице съществени несъответствия в емпиричните данни за въведени извънредни протекционистични мерки и това затруднява откриването на общите тенденции, съдържащи се в тези данни.³

Затова оценката на протекционистичните тенденции трябва да се основава на косвени доказателства. Иконометричният анализ на Световната търговска организация показва, че честотата на антидъмпинговите мерки, компенсирани мита и защити изглежда свързана с бизнес цикъла, като някои статистически данни показват засилване в глобален план на антидъмпинговите мерки по време на макроикономически спадове. *Global Trade Alert*, инициатива за мониторинг, координирана с Центъра за изследвания на икономическата политика, установи 87 нови мерки (предложени или въведени след ноември 2008 г. от общо 52 държави), които дискриминират чуждестранни търговски партньори. Според *Global Trade Alert* за същия период са предприети само три мерки, насърчаващи търговията.

От наскоро обявените или предприети протекционистични мерки само няколко са насочени към увеличаване на митата. До момента те сякаш не пораждат мащабни ответни реакции. Комплексната мрежа от многостранни, регионални и двустранни търговски спогодби може би ги препятства. И наистина, повечето увеличения на мита са извършени от държави, които са по-слабо интегрирани в международната система на търговия. Освен това сегашното господство на международните производствени вериги вероятно намалява търсенето на защита от страна на фирмите под формата на увеличения на митата и

1 Виж каре 1 „Неотдавнашният силен спад на световната търговия в историческа перспектива“, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, март 2009 г., и каре 11 „Спад на търговията в еврозоната“, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, юни 2009 г.

2 Общ преглед може да намерите в статията *Assessing global trends in protectionism*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, февруари 2009 г.

3 Световна търговска организация (2009 г.), *World Trade Report 2009: Trade policy commitments and contingency measures*.

на количествени ограничения, тъй като те носят риск от нарушаване функционирането на техните международни производствени мрежи.⁴

По-явни протекционистични тенденции са свързани с мащабните пакети от държавни стимули, финансови помощи и субсидии, които често включват разпоредби, даващи по същество предимство на местни стопански субекти и ощетяващи чуждестранните износители, инвеститори и работници. Гамберони и Ньюфармър (*Gamberoni and Newfarmer*, 2009) посочват, че скоро след като на 15 ноември 2008 г. лидерите на Г-20 поеа ангажмента да се въздържат от издигане на нови бариери за инвестициите или за търговията със стоки и услуги, от налагане на нови ограничения за износа или от приемане на насърчаващи износа мерки, несъвместими със задълженията, поети по линия на Световната търговска организация, 17 от тези 20 нации всъщност въведоха протекционистични мерки.⁵ Според *Global Trade Alert* извън митата и квотите от ноември 2008 г. насам са въведени 67 нови ограничения.

Последиците от засилването на протекционизма могат да бъдат сериозни. Като начало, засилваният се протекционизъм предизвиква много различни пазарни смущения и води до значителни средно- и дългосрочни разходи, по-специално за държавите, които прилагат такива мерки. Субсидиите за местните индустрии (включително пряка държавна помощ, гаранции и финансови помощи) изкуствено снижават разходите на местните фирми, а митата или антидъмпинговото и компенсиращо обмитяване изкуствено повишават цените на внасяните стоки и услуги. Симулации, основани на рамката, използвана от Отавиано, Талиони и Ди Мауро (*Ottaviano, Taglioni and di Mauro*, 2009),⁶ показват, че тези мерки запазват местния производствен капацитет само в краткосрочен план, но препятстват ефективното преразпределение на ресурсите и така водят до по-дългосрочни разходи от гледна точка на ефективността на производството и международната конкурентоспособност. Тази рамка показва още, че протекционизмът намалява благосъстоянието, като ограничава стоковото разнообразие на местния пазар и засилва пазарната мощ на фирмите за сметка на потребителите. Симулациите за ефекта върху конкурентоспособността от засилването на търговския протекционизъм разкриват, че всички държави биха загубили от подобни инициативи, но и че очакваните загуби биха били по-големи за прилагащите протекционистични мерки държави, особено ако те са сравнително малки, отворени или се специализират в сектори, изложени на силна международна конкуренция. Освен това един различен симулативен модел, базиран на включващата много държави версия на *New Area-Wide Model*⁷ (NAWM, новият модел, обхващащ еврозоната), показва, че ако държавите системно въвеждат протекционистични мерки, това би оказало значително въздействие върху глобалното благосъстояние и върху процеса на възстановяване. Ако една голяма икономика едностранно увеличи с 5 пр.п. вносните мита, това може да намали растежа на световния БВП с до 1 пр.п. за четири години, а неблагоприятното въздействие ще се засили, ако всички държави едновременно наложат митнически ограничения.

4 Виж Baldwin, R., S. Evenett (2009), *The collapse of global trade, murky protectionism, and the crisis: Recommendations for the G20* (<http://www.voxeu.org/index.php?q=node/3199>).

5 Виж Gamberoni, E., R. Newfarmer (2009), *Trade Protection: Incipient but Worrisome Trends*, 2 март 2009 г. (<http://www.voxeu.org/index.php?q=node/3183>).

6 Виж Ottaviano, G., D. Taglioni, F. di Mauro (2009), *The Euro and the Competitiveness of European firms*, *Economic Policy*, January 2009, Vol. 57, 5–53.

7 Виж Jacquino, Straub (2008), *Globalisation and the Euro Area: Simulation-based analysis using the New Area-Wide Model*, Работни материали на ЕЦБ, № 907.

В заключение, не трябва да се пренебрегва рискът от възраждане на протекционизма в резултат от финансовата криза. Бавното възстановяване на световната икономика и нарастващата безработица вероятно все повече ще изкушават правителствата да приемат рестриктивни търговски мерки, което ще предизвика ответна спирала от все по-строги търговски ограничения и напрежение. Възраждането на търговския протекционизъм не само съществено ще навреди на процесите на възстановяване на глобалната икономика, като допълнително затрудни търговските потоци и световното търсене, но и ще намали потенциала за световен растеж в дългосрочен план. Предвид деструктивните последици за световната икономика всички протекционистични тенденции трябва строго да бъдат възпирани.

2 ДИНАМИКА НА ПАРИТЕ И РАЗВИТИЕ НА ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР

2.1 ПАРИ И КРЕДИТ НА ПФИ

Данните за паричните показатели за второто тримесечие и юли 2009 г. сочат продължаващо забавяне на годишния темп на нарастване както на МЗ, така и на кредитите за частния сектор. Тези паралелни тенденции сочат намаляване на базовия темп на прираст на парите и слаб инфлационен натиск в средносрочен план. Забавянето на годишния темп на нарастване на кредитирането за частния сектор продължава да се определя главно от намалението на кредитите за нефинансовите предприятия, докато в спада на потока от кредити за домакинствата се наблюдават признаци на стабилизиране на същото равнище. Продължаващото свиване на кредитните потоци за нефинансовия частен сектор отразява до голяма степен слабата икономическа активност и несигурността около икономическите перспективи и прогнозите за жилищния пазар. Корекциите надолу на основните активи, притежавани от ПФИ, бяха преустановени в края на второто тримесечие, но се възобновиха през юли главно чрез освобождаване на външни активи.

ШИРОКИЯТ ПАРИЧЕН АГРЕГАТ МЗ

Годишният темп на нарастване на широкия паричен агрегат МЗ продължава да намалява през юли 2009 г. до 3.0% спрямо 4.3% през второто и 6.0% през първото тримесечие на 2009 г. (виж графика 6). Краткосрочната динамика, измерена например чрез тримесечния и шестмесечния темп на прираст на годишна база, остава колеблива. При наблюдение на колебанията обаче последните данни не показват по-нататъшен силен спад.

Отчетеното забавяне на паричната динамика през второто тримесечие и през юли отразява разнородната динамика на компонентите на МЗ. По-конкретно, бързото намаляване на доходността по краткосрочните депозити спрямо овърнайт-депозитите понижава алтернативните разходи от държането на ликвидни парични активи и е основният фактор, допринасящ за продължаващото засилване на темпа на нарастване на М1. Същевременно по-стръмният наклон на кривата на доходност спрямо началото на годината допълнително стимулира преливането на инвестиции от МЗ към по-нисколиквидни дългосрочни активи.

На отраслово ниво забавянето на годишния темп на прираст на МЗ отразява по-бавното акумулиране на депозити от домакинствата и от непаричните финансови посредници, различни от застрахователни дружества и пенсионни фондове (ДФП). В същото време нефинансовите предприятия възобновяват акумулирането на парични активи (след намалението им през първите два месеца на годината). Това нарастване на ликвидните буфери отразява по-оптимистичните очаквания, свързани с производството.

Графика 6 Прираст на МЗ

(процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

ОСНОВНИ КОМПОНЕНТИ НА М3

Наблюдаваното забавяне на годишния прираст на М3 все още се дължи на по-малкия принос на краткосрочните депозити, различни от овърнайт-депозити (т.е. М2-М1), и на търгуемите инструменти (т.е. М3-М2), докато приносът на М1 продължава да се увеличава.

През второто тримесечие на 2009 г. годишният темп на прираст на М1 се ускорява до 8.0% спрямо 5.3% през предходното тримесечие (виж таблица 1). Той продължава да се повишава значително до 12.2% през юли. Високият годишен темп на нарастване на М1 отразява стабилния прираст и в двата му подкомпонента. През юли годишният темп на прираст на парите в обращение се запазва висок – 12.5% спрямо 13.2% през второто и 13.6% през първото тримесечие на 2009 г. През второто тримесечие на 2009 г. годишният темп на нарастване на овърнайт-депозитите се ускорява допълнително до 6.9% в сравнение с 3.6% през предходното тримесечие. През юли той продължава да се засилва до 12.1%.

Значителните потоци към овърнайт-депозити през второто тримесечие и през юли отразяват текущата конфигурация на лихвените проценти. Тя се характеризира с по-нататъшен спад на лихвите на паричния пазар, което ограничава до доста ниско равнище алтернативните разходи за притежаване на овърнайт-депозити, осигуряващи относително по-малка доходност в сравнение с други парични активи. Когато ниските алтернативни разходи съвпадат със значителна финансова несигурност, овърнайт-депозитите могат да се използват за временно съхранение на средства преди прехвърлянето им в други класове активи. В случай на отслабване на финансовата нестабилност ниската възвръщаемост на паричните активи би

Таблица 1 Обобщаваща таблица на паричните променливи

(средни тримесечни данни; сезонно и календарно изгладени)

	Салда, процентен дял от М3 ¹⁾	Годишни темпове на прираст					
		2008 3 тр.	2008 4 тр.	2009 1 тр.	2009 2 тр.	2009 юни	2009 юли
М1	45.9	0.7	2.7	5.3	8.0	9.4	12.2
Пари в обращение	7.8	7.5	12.4	13.6	13.2	12.8	12.5
Овърнайт-депозити	38.2	-0.6	0.8	3.6	6.9	8.6	12.1
М2 - М1 (= други краткосрочни депозити)	40.8	19.1	15.8	9.3	3.0	0.4	-2.6
Депозити с договорен матуритет до 2 години	22.6	37.6	29.0	12.9	-0.8	-6.1	-12.1
Депозити, договорени за ползване след предизвестие, до 3 месеца	18.2	-1.7	-0.5	4.5	8.6	10.4	12.3
М2	86.8	9.2	8.9	7.2	5.5	4.9	4.7
М3 - М2 (= търгуеми инструменти)	13.2	8.9	4.1	-0.8	-2.5	-4.0	-7.0
М3	100.0	9.1	8.2	6.0	4.3	3.6	3.0
Вземания от резиденти на еврозоната		9.1	7.4	5.9	4.3	4.2	3.3
Вземания от сектор <i>Държавно управление</i>		0.6	1.7	5.6	8.4	10.7	10.9
Кредити за сектор <i>Държавно управление</i>		2.1	2.9	2.3	1.5	2.4	2.4
Вземания от частния сектор		10.9	8.6	6.0	3.5	2.9	1.8
Кредити за частния сектор		9.1	7.4	4.6	2.2	1.5	0.6
Кредити за частния сектор, коригирани с продажби и секюритизация		10.1	8.5	6.1	3.6	2.7	1.8
Дългосрочни финансови пасиви (с изключение на капитал и резерви)		3.3	1.2	1.8	2.7	3.0	3.2

Източник: ЕЦБ.

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

могла да доведе до по-трайно реструктуриране при портфейлите в активи с по-висока доходност.

Годишният темп на прираст на краткосрочните депозити, различни от овърнайт-депозитите, продължава да спада до -2.6% през юли 2009 г. спрямо 3.0% през второто и 9.3% през първото тримесечие на 2009 г. Това се дължи на значителното забавяне на годишния темп на нарастване на краткосрочните депозити (т.е. депозити с договорен матуритет до 2 години), който през юли намалява до -12.1% спрямо -0.8% през второто и 12.9% през първото тримесечие на 2009 г. В противовес краткосрочните спестовни депозити (т.е. депозити, договорени за ползване след предизвестие, до 3 месеца) се увеличават с годишен темп от 12.3% през юли спрямо 8.6% и 4.5% през предходните две тримесечия. Според наличната информация за лихвените проценти до юни доходността по краткосрочните депозити продължава да намалява през второто тримесечие на 2009 г., а спредът спрямо лихвените равнища по овърнайт-депозитите и краткосрочните спестовни депозити да се свива. Това предизвиква преливане от краткосрочни депозити в овърнайт-депозити и в спестовни депозити. Тази динамика, изглежда, запазва наблюденията на поранни етапи от финансовата криза през 2007–2008 г. модел, когато банките масово предлагат атрактивни условия по срочните депозити с цел да разширят финансирането си, тъй като пазарните източници за финансиране са подложени на натиск.

Годишният темп на нарастване на търгуемите инструменти, включени в М3, намалява до -7.0% през юли спрямо -2.5% през второто и -0.8% през първото тримесечие. Това се дължи в частност на наблюдения чувствителен спад в годишния прираст на дълговите ценни книжа с матуритет до 2 години и на забавянето на темпа на прираст на споразуменията за обратно изкупуване. След засилване на финансовите сътресения притежаващите пари сектори в еврозоната намаляват краткосрочните си дългови ценни книжа и нетната емисия на тези инструменти (т.е. емисия без обратни изкупувания) също остава отрицателна. Годишният темп на нарастване на акции/дялове на фондове на паричния пазар – най-големият подкомпо-

Графика 7 Основни компоненти на М3

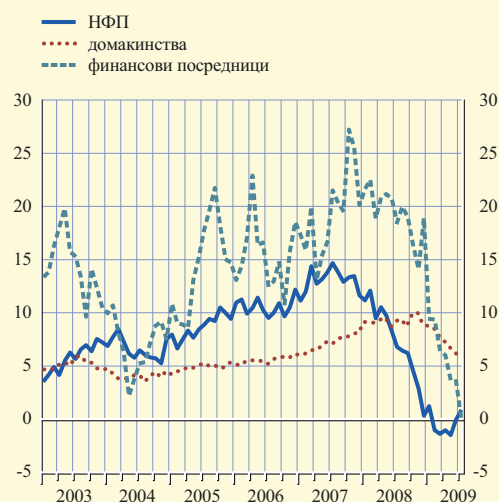
(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

Графика 8 Краткосрочни депозити и споразумения за обратно изкупуване

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно неизгладени данни)



Източник: ЕЦБ.
Забележка: Сектор ПФИ без Евросистемата.

нент търгуеми инструменти, също леко се забавя през второто тримесечие на 2009 г., но отбелязва приток през юли.

Годишният темп на прираст на МЗ-депозитите, които включват краткосрочните депозити и споразуменията за обратно изкупуване и представляват най-широкият паричен агрегат, за който съществуват официални данни на отраслово ниво, отбелязва намаление до 5.0% през второто тримесечие на 2009 г. спрямо 7.0% през предходното. Това забавяне продължава и през юли, когато годишният темп на нарастване спада до 3.6% спрямо 4.4% през юни.

Годишният темп на нарастване на МЗ-депозитите на домакинствата, които в най-голяма степен допринасят за общия годишен прираст на МЗ-депозитите, намалява до 7.1% през второто тримесечие на 2009 г. в сравнение с 8.6% през предходното тримесечие. През юли той се забавя допълнително до 5.7% спрямо 6.4% през юни (виж графика 8). За повече подробности виж карето по-долу.

Карте 2

ПОСЛЕДНИ ТЕНДЕНЦИИ ПРИ КРАТКОСРОЧНИТЕ ДЕПОЗИТИ НА ДОМАКИНСТВОТА В ЕВРОЗОНАТА

Инвестициите на домакинствата в краткосрочни банкови депозити, включени в МЗ, в крайна сметка остават значителни след засилването на финансовите трусове през септември 2008 г. Зад общата устойчивост се крият редица противоположни фактори, като отслабване на прираста на разполагаемия доход, от една страна, и нарастващия коефициент на спестяванията, от друга; или рязкото увеличаване на наклона на кривата на доходност, от една страна (стимулираща инвестициите в дългосрочни финансови инструменти извън МЗ) и запазването на високите равнища на финансова несигурност, от друга (която най-общо предполага предпочитание към ликвидни активи). Вместо оценка на степента, до която тези фактори взаимно се балансира, общата устойчивост на инвестициите на домакинствата в МЗ-депозити се приема в това каре за изходна точка, като се разглежда до каква степен промените в структурата на МЗ-депозитите на домакинствата могат да се обяснят с промени в лихвените проценти по различните видове краткосрочни депозити.¹ Това е уместно при проследяване на отражението на паричната политика върху паричната динамика посредством промени в съвкупната доходност.

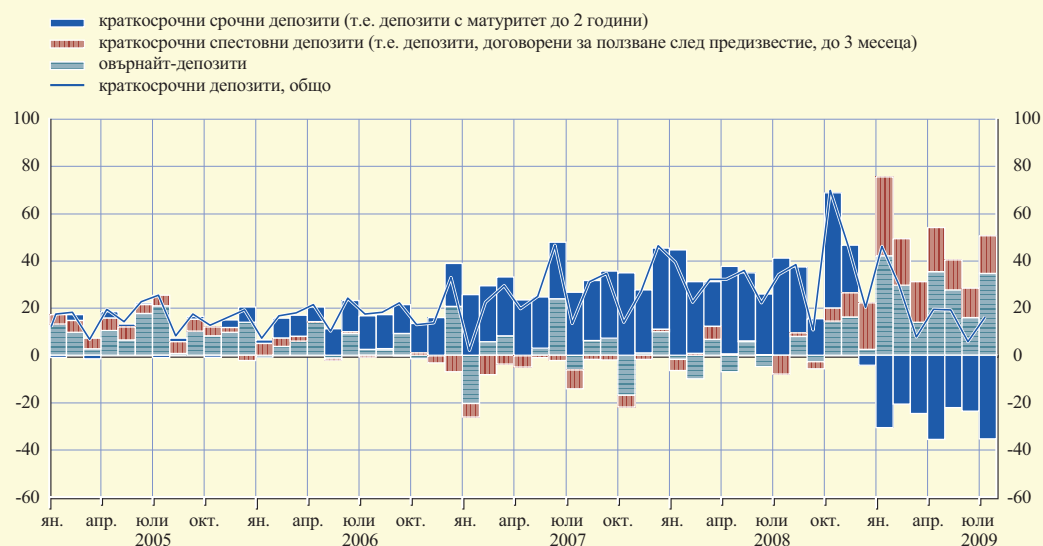
В графика А са показани месечните потоци на различните видове краткосрочни банкови депозити на домакинства – овърнайт-депозити, краткосрочни срочни депозити (т.е. депозити с договорен матуритет до 2 години) и краткосрочни спестовни депозити (т.е. договорени за ползване след предизвестие, до 3 месеца). В периода от януари 2005 г. до началото на 2006 г. инвестициите на домакинствата в МЗ-депозити са главно за сметка на потоците в овърнайт-депозити. Това се дължи на наблюдавания относително малък диференциал между лихвените проценти по овърнайт-депозитите и тези по другите две категории краткосрочни депозити (виж графика Б), което означава, че алтернативната цена за притежаването на овърнайт-депозити е сравнително ниска.

За периода от началото на 2006 г. до края на 2008 г. голяма част от инвестираните в МЗ-депозити средства на домакинствата са вместо в овърнайт-депозити в краткосрочни

¹ За по-подробен анализ на финансовите инвестиции на домакинствата виж каре 2 *Неотдавнашно пренасочване на средства между различни категории финансови активи на домакинствата*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, юни 2008 г., както и каре 4 *Integrated euro area accounts for the first quarter of 2009*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, август 2009 г.

Графика А Краткосрочни депозити на домакинствата

(млрд. евро; месечни потоци; сезонно изгладени данни)



Източници: ЕЦБ и оценки на ЕЦБ.

депозити. Действително през някои месеци се наблюдава отлив от овърнйт-депозити, т.е. оттегляне от тази категория депозити. Това се дължи на отчетеното увеличаване на спреда между лихвените проценти по краткосрочните депозити и тези по овърнйт-депозитите във фазата на затягане на лихвения цикъл. В същото време през този период се наблюдава и лек отлив от краткосрочни спестовни депозити. Това отразява увеличаването на спреда между лихвените проценти по краткосрочни депозити и тези по спестовни депозити, който следва тренда, наблюдаван през периода на затягане на лихвите от 1999–2000 г.² Спредът между лихвените проценти по краткосрочните спестовни депозити и тези по овърнйт-депозитите през този период остава непроменен, като показва, че всички промени в разпределението на краткосрочните депозити са насочени към срочните депозити.

През периода на по-ниски лихви по краткосрочните депозити (от края на 2008 г.) инвестираните в МЗ-депозити средства на домакинствата отново са главно под формата на потоци в овърнйт-депозити. Това се дължи главно на отчетеното рязко свиване на спреда между лихвите по краткосрочните депозити и тези по овърнйт-депозитите, който достига равнище, наблюдавано за последен път през 2005 г. Освен целенасочени корекции на портфейлите в съответствие с промените в олихвяването това може да отразява и попасивно поведение. Такъв би бил случаят, ако например договорените в период на високи и увеличаващи се лихви краткосрочни депозити автоматично се превърнат в овърнйт-депозити при настъпването на падежа им и след това останат такива, а междувременно спредът спрямо овърнйт-депозитите се свива значително. Освен преминаването към пазарни лихвени проценти върху цените на банките могат да се отразят и промени в общите условия за финансиране, като ограничаване на доскоро спешната необходимост от привличане на депозити чрез предлагане на атрактивни лихви във връзка с въвеждането през октомври 2008 г. на пакет от мерки за публична подкрепа.

² Виж например графика 6, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, септември 2002 г.

Потоците по краткосрочни спестовни депозити в края на 2008 г. също стават положителни поради наблюдаваното значително намаляване на спреда между лихвените проценти по краткосрочните депозити и тези по краткосрочните спестовни депозити, както и поради временно слабо увеличаване на спреда между краткосрочните спестовни депозити и овърнайт-депозитите. Въпреки това потоците по краткосрочни спестовни депозити през последните девет месеца (т.е. от края на 2008 г.) са по-големи от наблюдаваните през периода на съпоставимите лихвени спредове през 2005 г. Това може да се дължи на факта, че към края на 2008 г. в периода на значителна икономическа несигурност, когато много страни въвеждат усъвършенствани схеми за гарантиране на депозитите, обстоятелството, че тези депозити са „спестовни“ инструменти, освен конкретните съображения на домакинствата относно възвръщаемостта, ги прави допълнително по-привлекателни. Това обаче може да отразява и факта, че спредът между 3-месечния *EURIBOR*, който се използва за ориентир при олихвяването на пазарни инструменти, и лихвените проценти по краткосрочните срочни депозити и краткосрочните спестовни депозити придобиват силно отрицателни стойности от януари 2009 г. и следователно пренасочването на пазарните инструменти в подобни ситуации е в полза на всички видове краткосрочни депозити.

Като цяло структурата на включените в МЗ краткосрочни депозити на домакинствата изглежда силно повлияна от промените в относителните равнища на доходност по различните видове краткосрочни депозити през последните периоди на затягане и разхлабване на лихвите. Необходимо е обаче да се подчертае, че общият поток краткосрочни депозити, разбира се, отразява и промените в действителната и очакваната възвръщаемост спрямо дългосрочните депозити и други непарични активи, които тук не се разглеждат.

Годишният темп на нарастване на МЗ-депозитите на нефинансовите предприятия продължава да отслабва през първата половина на годината – до -1.1% през второто тримесечие спрямо -0.1% през предходното, но през юли отново става положителен и се ускорява до 0.9%. Месечните потоци показват обаче, че нефинансовите предприятия възобновяват акумулирането на МЗ-депозити през пролетта на тази година – явление, което вероятно може да се свърже с възстановяването на буферните запаси от ликвидност на фона на по-оптимистични очаквания относно равнището на производство.

Другата съществена секторна промяна в МЗ засяга МЗ-депозитите на непаричните финансови посредници, като годишният им темп на прираст се забавя до 4.9% през второто тримесечие на 2009 г. спрямо 10.4% през предходното, като през юли продължава чувствително

Графика Б Относителна норма на възвръщаемост на краткосрочните депозити на домакинствата

(проценти годишно; пр.п.)



Източници: ЕЦБ и изчисления на ЕЦБ.
Забележки: Краткосрочните срочни депозити са депозити с матуритет до 2 години. Краткосрочните спестовни депозити са депозити до 3 месеца, договорени за ползване след предизвестие.

да намалява – до -0.1%. По-конкретно това се дължи на непрекъсващото отслабване на годишния темп на нарастване на МЗ-депозитите на ДФП. Тази динамика отразява по-високите алтернативни разходи за притежаване на парични активи, което налага на непаричните финансови посредници да реструктурират портфейлите си чрез по-високодоходни класове активи на фона на сравнително стръмния наклон на кривата на доходност. Освен това слабият растеж на МЗ-депозитите на ДФП може да се дължи на наблюдаваното ограничаване на секюритизацията от края на годината, тъй като тя може да се отрази (в пасива на баланса на ПФИ) с паралелни корекции в депозитите на ДФП.

ОСНОВНИ ИЗТОЧНИЦИ НА МЗ

Що се отнася до източниците на МЗ, годишният темп на нарастване на общите вземания на ПФИ от резиденти на еврозоната въз основа на средните тримесечни стойности продължава да спада до 4.3% през второто тримесечие на 2009 г. спрямо 5.9% през предходното, а през юли се забавя до 3.3% (виж таблица 1). Това се дължи на наблюдаваното значителното забавяне на годишния темп на нарастване на вземанията на ПФИ от частния сектор, което само отчасти се компенсира от чувствителното ускоряване на годишния темп на прираст на вземанията от сектор *държавно управление*.

През второто тримесечие на 2009 г. годишният темп на нарастване на вземанията на ПФИ от сектор *държавно управление* значително се ускорява до 8.4% спрямо 5.6% през предходното тримесечие. През юли той продължава да се засилва до 10.9%. Това ускоряване се дължи главно на мощните входящи потоци при притежаваните от сектор ПФИ държавни ценни книжа в съответствие със закономерното развитие на лихвения цикъл. По този начин през последните месеци банките поемат значителен обем от увеличеното предлагане на държавни ценни книжа. От друга страна, годишният темп на нарастване на вземанията на ПФИ от частния сектор продължава да се забавя до 3.5% през второто тримесечие на 2009 г. спрямо 6.0% през първото, преди да спадне още до 1.8% през юли 2009 г. Това отразява отслабването на годишния темп на прираст във всички подкомпоненти. Годишният темп на нарастване на притежаваните от ПФИ ценни книжа на частния сектор, различни от акции, продължава да спада от 31.1% през първото тримесечие до 26.0% през второто тримесечие на 2009 г. и до 20.5% през юли. Това забавяне се дължи на по-ограничените месечни потоци, по-специално през май и юли, и може да се обясни със свиването на дейността по секюритизация напоследък.

Годишният темп на прираст на притежаваните от ПФИ акции и други капиталови инструменти остава отрицателен и продължава да спада до -8.4% през юли спрямо -8.2% през второто тримесечие и -6.1% през първото. Непрекъсващото намаляване на притежаваните от ПФИ инструменти вероятно е свързано с ограничената склонност на банките за поемане на риск, тъй като ПФИ продължават да подобряват балансите си. Освен това ПФИ може да са се възползвали от откритите възможности за продажби след неотдавнашното подобряване на условията на капиталовите пазари при значителната несигурност относно икономическите перспективи.

Годишният темп на прираст на кредитите на ПФИ за частния сектор, най-големият компонент на вземанията от частния сектор, отбелязва значително забавяне до 2.2% през второто тримесечие на 2009 г. спрямо 4.6% през предходното, преди да спадне още до 0.6% през юли (виж таблица 1). Изкривяването в посока надолу при кредитите за частния сектор, свързано с ефекта от отписването им, намалява поради свиването на секюритизацията чрез действи-

телни продажби през второто тримесечие и през юли. Въпреки това обаче все още съществува разлика от 1.2 пр.п. между коригирания и некоригирания годишен темп на прираст.

Наблюдаваното забавяне на годишното нарастване на кредитите за частния сектор като цяло е характерно за всички кредитирани сектори. Годишният темп на нарастване на кредитите за ДФП спада значително до 1.1% през второто тримесечие на 2009 г. спрямо 7.6% през предходното и достига -0.2% през юли 2009 г. Кредитите за ДФП обаче обикновено се характеризират с известна колебливост и могат да отразяват внезапно преструктуриране в инвестициите и финансирането като реакция на промени в условията на финансовите пазари.

Годишният темп на нарастване на кредитите за нефинансовите предприятия се забавя значително до 4.7% през второто тримесечие на 2009 г. спрямо 8.2% през предходното и достига 1.6% през юли. При проследяване на краткосрочната динамика тримесечният темп на прираст на годишна база се забавя още по-рязко през юли – до около -5.2% спрямо -3.4% през юни и 0.8% през март 2009 г. От февруари са регистрирани месечни изходящи потоци главно при по-късите матуритети (т.е. до 1 година). Това свиване може да се дължи на намалялата потребност на фирмите от финансиране за оборотен капитал, свързана с цикъла на натрупване на запаси. Възможно е също така то да е в резултат от прехода от краткосрочни кредити към дългосрочни заеми с цел да се обезпечи финансиране на дългосрочна основа и да се запазят ниските лихвени равнища, както и замяната на банковите кредити с емисия на ценни книжа. Действително в същото време нефинансовите предприятия продължават да получават кредити с по-дълъг матуритет, макар че годишният темп на нарастване на такива кредити се забавя (до 5.5% през юли спрямо 6.8% през второто тримесечие на 2009 г. и 8.9% през предходното). Всъщност обаче е регистриран среден тримесечен приток и по-конкретно особено голям месечен приток през юли.

От май 2009 г. месечният поток от кредити за домакинствата е положителен, което показва, че низходящата динамика на кредитната дейност през предходния период е преустановена на по-ниско равнище. В тази връзка годишният темп на прираст на кредитите за домакинствата през юли, както и през второто тримесечие на 2009 г., е нулев спрямо 0.9% през предходното тримесечие (виж раздели 2.6 и 2.7 за по-подробна информация относно динамиката на кредитите по сектори). В съответствие със стопанските закономерности текущото забавяне в растежа на кредитите за домакинствата е съвместимо с по-нататъшното свиване на кредитите за предприятията, което обикновено следва с известно изоставане стопанския цикъл¹.

Графика 9 МЗ и дългосрочни финансови пасиви на ПФИ

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

¹ Виж каре 6 *The cyclical pattern of loans to households and non-financial corporations in the euro area*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, юни 2007 г.

От анализа на другите източници на МЗ се вижда, че годишният темп на нарастване на дългосрочните финансови пасиви на ПФИ, без капитала и резервите, се увеличава до 3.2% през юли спрямо 2.7% през второто тримесечие на 2009 г. и 1.8% през първото, следвайки възходящия тренд, регистриран от края на 2008 г. (виж графика 9). Това увеличение отразява в частност по-ускорения прираст на по-дългосрочните депозити (т.е. тези с договорен матуритет над две години и депозитите, договорени за ползване след предизвестие, над 3 месеца). Нарастването на депозитите с по-дълъг матуритет съответства на по-голямата привлекателност на този инструмент в сравнение с краткосрочните депозити предвид наблюдавания по-стръмен наклон на кривата на доходност от началото на годината. Същевременно годишният темп на прираст на дълговите ценни книжа с матуритет над 2 години се забавя през второто тримесечие и през юли независимо от регистрираните от май 2009 г. насам положителни месечни потоци.

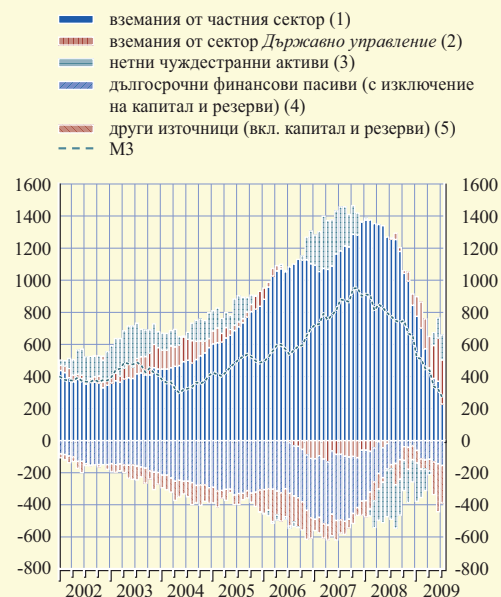
Въпреки че бяха отчетени по-големи входящи потоци при капитала и резервите през второто тримесечие на 2009 г., през юли са регистрирани изходящи потоци. Независимо от това годишният темп на прираст през юли 2009 г. се ускорява до 10.1% спрямо 9.9% през второто тримесечие.

И накрая, годишният входящ поток по позицията на нетните чуждестранни активи на ПФИ е относително нисък – 17.9 млрд. евро през второто тримесечие на 2009 г., след наблюдавания значителен годишен изходящ поток от 183.7 млрд. евро през предходното тримесечие. Това се дължи на продължаващите месечни входящи потоци (особено големи през април и май) и е резултат от спада, който е по-голям при чуждестранните пасиви, отколкото при чуждестранните активи. Що се отнася до активите, това е свързано с постоянните изходящи потоци по кредитите за резиденти извън еврозоната, докато при пасивите изходящи потоци продължават да се наблюдават по депозитите на нерезиденти в ПФИ. През юли годишният входящ поток по позицията на нетните чуждестранни активи на ПФИ нараства до 156.2 млрд. евро (виж графика 10).

Корекциите към намаляване на основните активи, притежавани от сектора на ПФИ, се осъществяват и през второто тримесечие и през юли независимо от наблюдаваното временно увеличение през юни. Процесът на съкращаване на дълговото финансиране продължава да се дължи главно на освобождаването на чуждестранни активи, вземанията от други ПФИ и в по-малка степен на кредитите за частния сектор.

Графика 10 Източници на МЗ

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



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

ОБЩА ОЦЕНКА НА УСЛОВИЯТА НА ПАРИЧНАТА ЛИКВИДНОСТ В ЕВРОЗОНАТА

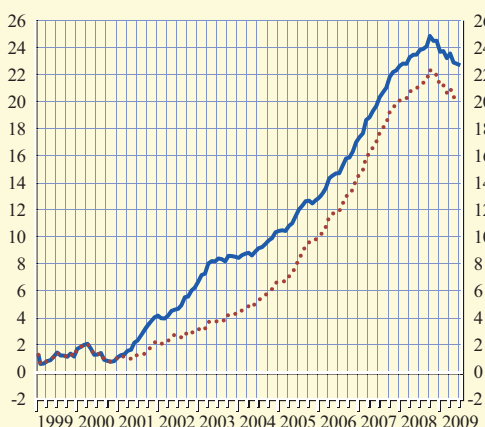
Въз основа на динамиката на номиналния и реалния паричен недостиг натрупването на парична ликвидност в еврозоната през второто тримесечие на 2009 г. намалява (виж графики 11 и 12). Подобни измерители за състоянието на ликвидността следва да се тълкуват с известна предпазливост, тъй като са базирани на оценката на паричното равновесие, която по правило е несигурна, особено в настоящия момент. В действителност различията между отделните измерители на паричния недостиг могат понастоящем да сигнализират за значителна несигурност по отношение състоянието на ликвидността в еврозоната при сегашната конюнктура. Независимо от тези особености данните като цяло показват явно натрупване на парична ликвидност през последните години, въпреки че се забелязва тенденция към намаление след отчетените рекордни стойности в края на миналата година.

В обобщение може да се каже, че последните данни потвърждават наблюдаваното през последните тримесечия забавяне на прираста както на М3, така и на кредитите за частния сектор. Очакваното отслабване на базовия темп на нарастване на паричната маса подкрепя виждането за слаб инфлационен натиск в средносрочен план. Краткосрочната динамика на М3 запазва колебанията си на ниско равнище, но показва, че наблюдаваното свиване в прираста на парите през първото тримесечие на 2009 г. е преустановено през второто тримесечие и през юли.

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.

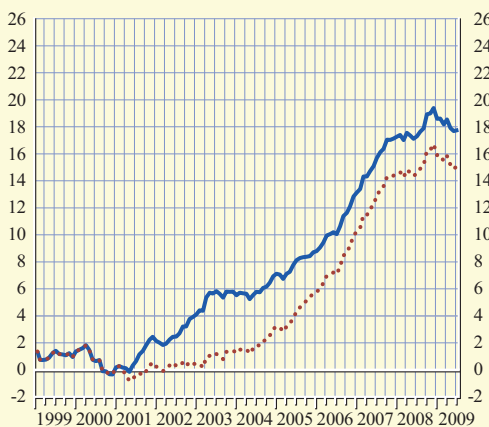
1) Номиналният паричен недостиг се определя като разлика между настоящото равнище на М3 по референтната му стойност и равнището на М3, което би се получило при постоянен прираст на М3 по референтната му стойност от 4½% след декември 1998 г. (взет за базов период).

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

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

2.2 ФИНАНСОВИ ИНВЕСТИЦИИ НА НЕФИНАНСОВИТЕ СЕКТОРИ И ИНСТИТУЦИОНАЛНИТЕ ИНВЕСТИТОРИ

Годишният темп на нарастване на общите финансови инвестиции на нефинансовите сектори се забавя през първото тримесечие на 2009 г. въпреки продължаващото чувствително увеличаване на финансовите инвестиции на сектор държавно управление. Годишните потоци от инвестиции в облигации и капиталови инструменти остават отрицателни през първото тримесечие, въпреки че се наблюдават признаци за подобряване доверието на инвеститорите. През същото тримесечие годишният темп на прираст на финансовите инвестиции на застрахователните дружества и пенсионните фондове намалява поради по-слабите инвестиции на домакинствата в застрахователни технически резерви.

НЕФИНАНСОВИ СЕКТОРИ

През първото тримесечие на 2009 г. (последното, за което има данни от финансовите сметки на еврозоната) годишният темп на нарастване на общите финансови инвестиции на нефинансовите сектори се забавя до 3.4% спрямо 3.7% през предходното тримесечие. Това предполага продължение на спада, наблюдаван в годишния темп на прираст от средата на 2007 г. до третото тримесечие на 2008 г. (виж таблица 2).

Наблюдаваният през първото тримесечие спад в годишния темп на прираст на финансовите инвестиции отразява намаляването на приноса на инвестициите в дългови ценни книжа, инвестициите в застрахователни технически резерви, както и в голяма степен на „други“ финансови инструменти (включващи категории като деривати и търговски кредити). При-

Таблица 2 Финансови инвестиции на нефинансовите сектори на еврозоната

	Салда в процент от финансовите активи ¹⁾	Годишни темпове на прираст									
		2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 2 тр.	2007 3 тр.	2007 4 тр.	2008 1 тр.	2008 2 тр.	2008 3 тр.	2008 4 тр.	2009 1 тр.
Финансови инвестиции	100	5.2	5.2	5.2	4.9	4.5	4.0	3.4	3.2	3.7	3.4
Валута и депозити	26	7.0	7.3	7.9	7.4	7.0	6.9	5.5	5.6	6.6	6.7
Дългови ценни книжа с изключение на финансови деривати	6	7.6	5.7	3.7	2.4	2.9	2.3	2.4	3.4	5.4	4.0
в т.ч. краткосрочни	0	25.6	15.6	13.9	20.8	24.9	24.6	5.2	-8.1	-0.2	-28.0
в т.ч. дългосрочни	5	6.1	4.7	2.7	0.5	0.8	-0.1	2.0	4.9	6.0	7.9
Акции и други капиталови инструменти с изключение на акции на взаимни фондове	26	2.2	2.3	2.5	2.8	3.0	3.2	3.3	3.0	3.6	3.7
в т.ч. котираните акции	5	0.1	1.4	2.0	1.9	3.0	3.3	3.6	3.9	3.2	4.2
в т.ч. некотираните акции и други капиталови инструменти	21	3.0	2.7	2.7	3.2	3.0	3.2	3.2	2.6	3.7	3.5
Акции на взаимни фондове	5	-0.4	0.3	0.6	-1.3	-3.1	-5.2	-6.5	-6.4	-7.2	-6.0
Застрахователни технически резерви	16	7.1	6.8	6.5	6.0	5.6	5.1	4.7	4.4	3.5	3.2
Други ²⁾	21	8.1	8.5	8.1	7.7	6.6	4.8	3.8	3.2	3.5	2.0
M3 ³⁾		9.9	11.0	11.0	11.4	11.6	10.1	9.7	8.7	7.5	5.1

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 търговски кредити, предоставяни от нефинансови предприятия.

3) Край на тримесечието. Паричният агрегат M3 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.

носът на инвестициите във валута и депозити, в акции и други капиталови инструменти и в акции на взаимни фондове остава почти непроменен спрямо предходното тримесечие, като годишният темп на прираст на инвестициите в акции на взаимни фондове става малко по-слабо негативен.

Разбивката по сектори показва, че забавеният годишен темп на нарастване на финансовите инвестиции се дължи на по-слабия прираст при нефинансовите предприятия и в по-малка степен на домакинствата (виж графика 13). Това се компенсира частично от все по-големия принос на сектор *държавно управление*, който отразява продължаващото натрупване на финансови активи, осъществявано изключително посредством кредити, придобиване на акции и дългови ценни книжа във връзка с мерките за осигуряване стабилността на банковия сектор. Годишният темп на нарастване на финансовите инвестиции на НФП и домакинствата понастоящем отбелязва най-ниското си равнище от началото на третия етап на ИПС. По-подробна информация относно динамиката на финансовите инвестиции на тези два сектора е включена в раздели 2.6 и 2.7.

Графика 13 Финансови инвестиции на нефинансовите сектори

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



ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

Стойността на общите активи на инвестиционните фондове (без фондовете на паричния пазар) в еврозоната продължава да спада през първото тримесечие на 2009 г., макар и с по-бавен темп (20.7% на годишна база) в сравнение с годишното понижение от 26.8% през четвъртото тримесечие на 2008 г.²

Това е главно в резултат на по-малкото годишно обезценяване на притежаваните от инвестиционни фондове акции и други капиталови инструменти (които въпреки всичко си остават основната причина за цялостния спад), както и на ценни книжа, различни от акции. Данните за трансакциите отново показват наличието на нетни изходящи потоци от инвестиционните фондове, но спадът в стойността на общите активи на годишна база, наблюдаван през първото тримесечие, се дължи в по-голяма степен на негативния ефект от преоценката им.

Данните, предоставени от Европейската асоциация за управление на фондове и активи (*European Fund and Asset Management Association, EFAMA*)³ относно нетните продажби на

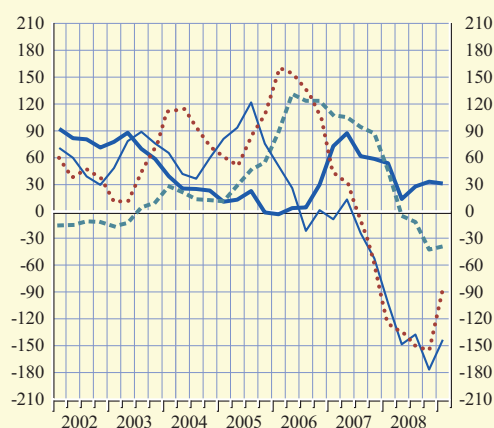
2 Следва да се има предвид, че отчетната извадка за декември 2008 г. включва и редица необхванати от надзора инвестиционни фондове, което води до увеличаване на общите активи с около 120 млрд. евро. По такъв начин годишният темп на прираст през четвъртото тримесечие на 2008 г. и първото тримесечие на 2009 г. е занижен в сравнение с действителния спад на стойността на общите активи.

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

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

(млрд. евро)

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

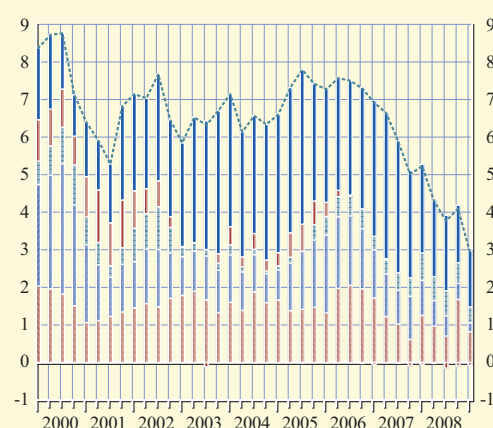


Източници: ЕЦБ и Европейска асоциация за управление на фондове и активи (EFAMA).
1) Изчисления на ЕЦБ на база националните данни, предоставяни от EFAMA.

Графика 15 Финансови инвестиции на застрахователни дружества и пенсионни фондове

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

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



Източник: ЕЦБ.

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

различни видове инвестиционни фондове през първото тримесечие, показват, че нетните годишни изходящи потоци от фондовете, инвестиращи в капиталови инструменти, инвестиращите в облигации и смесените/балансираните фондове са малко по-слаби в сравнение с предходното тримесечие (виж графика 14). Същевременно изходящите потоци от инвестиращите в акции и облигации фондове са значително по-големи в сравнение с тези от смесените/балансираните фондове. Фондовете на паричния пазар остават единствените в категорията с положителни годишни потоци, които се запазват почти непроменени спрямо предходното тримесечие. Като цяло динамиката през първото тримесечие показва, че вложенията в инвестиционни фондове вероятно са повлияни благоприятно в някаква степен от подобреното доверие на инвеститорите.

Годишният темп на прираст на финансовите инвестиции на застрахователни дружества и пенсионни фондове се забавя до 2.9% през първото тримесечие на 2009 г. спрямо 4.1% през предходното тримесечие (виж графика 15). Това понижение е широкообхватно и засяга различни инвестиционни инструменти, като най-силно е изразено при депозитите и кредитите (включени в „други“ финансови инвестиции), които отчитат изключително ускорено нарастване през предходното тримесечие. Забавянето на прираста на финансовите инвестиции отразява по-слабите потоци от средства на сектор *домакинства* под формата на застрахователни технически резерви.

2.3 ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ НА ПАРИЧНИЯ ПАЗАР

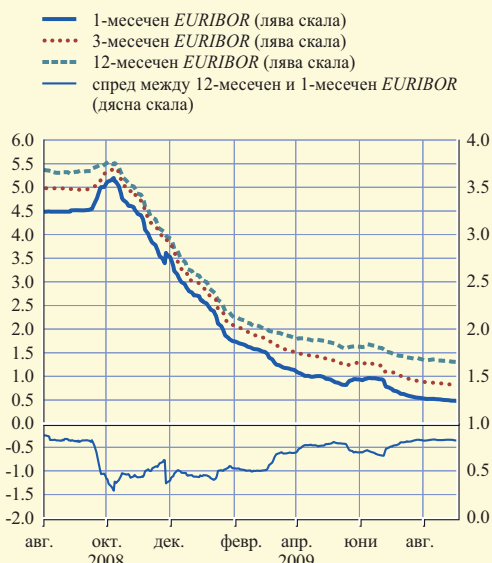
През изминалите три месеца лихвените проценти на паричния пазар продължават да се понижават в условията на ниски равнища на колебания. По-конкретно, наблюдава се намаляване на пазарните лихвени проценти по необезпечените и обезпечените инструменти с различни матуритети, макар и в по-малка степен в сравнение с предходните месеци. Спредът между пазарните лихвени проценти по необезпечените и обезпечените инструменти също продължава да се стеснява, но остава по-висок спрямо равнищата, наблюдавани преди началото на трусовете на финансовите пазари през август 2007 г.

През изминалите три месеца лихвените проценти по необезпечените инструменти на паричния пазар продължават да се понижават при всички матуритети. Това понижение отразява преди всичко отслабването на напрежението на паричните пазари (и по-нататъшното стабилизиране на състоянието на тези пазари в условията на засилените мерки на ЕЦБ в подкрепа на кредитирането, включително по-конкретно извършената на 24 юни едногодишна операция по дългосрочно рефинансиране). На 2 септември 1-, 3-, 6-и 12-месечният *EURIBOR* лихвен процент е съответно 0.48%, 0.81%, 1.08% и 1.30%, което представлява намаление съответно с 45, 46, 38 и 32 б.т. спрямо равнищата, отчетени на 1 юни. Като цяло спредът между 12-месечния и 1-месечния *EURIBOR* – показател за наклона на кривата на доходност на паричния пазар – се разширява с 13 б.т. през периода, увеличавайки се от 69 б.т. на 1 юни до 82 б.т. на 2 септември (виж графика 16).

Спредът между необезпечените *EURIBOR* и обезпечените лихвени проценти, като например *EUREPO* или извлечаните от суаповия индекс на ЕОНИА, продължава да се стеснява през периода, макар и с по-умерени темпове в сравнение с предходните месеци. При 3-месечния матуритет спредът е 42 б.т. на 2 септември, което представлява умерено намаление спрямо

Графика 16 Лихвени проценти на паричния пазар

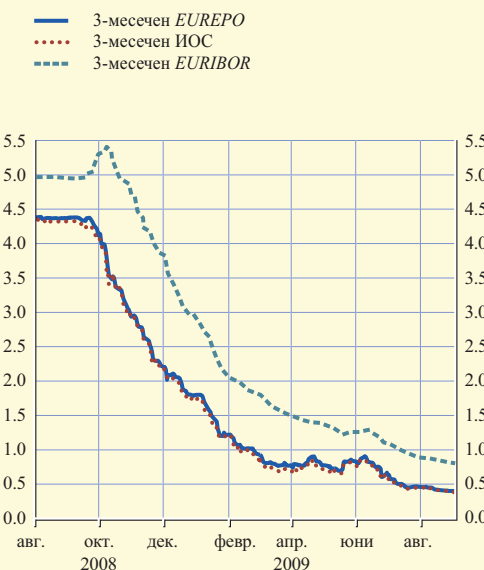
(проценти годишно; спред, пр.п.; дневни данни)



Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

Графика 17 Тримесечни *EUREPO*, *EURIBOR* и индекс на обвърнат суап (ИОС)

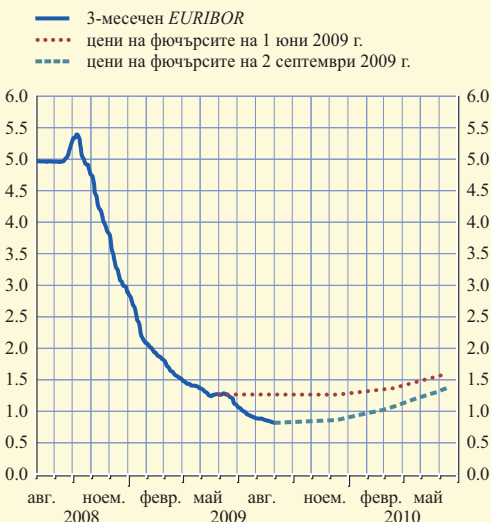
(проценти годишно; дневни данни)



Източници: ЕЦБ, Блумбърг и Ройтерс.

Графика 18 Тримесечни лихвени проценти и цени на фючърсите в еврозоната

(проценти годишно; дневни данни)

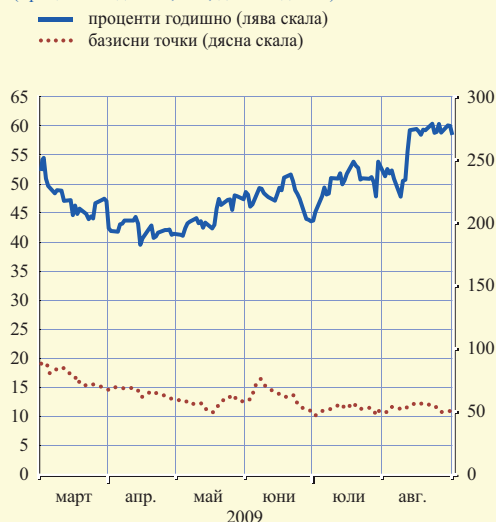


Източник: Ройтерс.

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

Графика 19 Очаквана колебливост, изчислена на база опции за тримесечни EURIBOR фючърси с падеж декември 2009 г.

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



Източници: Блумбърг, Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

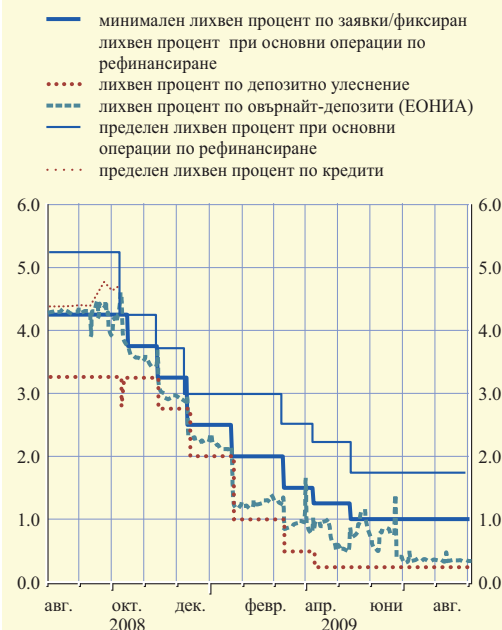
Забележка: Мякката *базисни точки* се получава като резултат от очакваната колебливост, изразена в проценти, и съответния лихвен процент (виж също карето *Measures of implied volatility derived from options on short-term interest rate futures*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, май 2002 г.).

наблюдаваните на 1 юни 49 б.т. Като цяло, независимо от продължилния спад след отбелязаните през септември 2008 г. върхови стойности, спредовете остават относително широки в сравнение с равнищата, преобладаващи преди началото на трусовите на финансовия пазар през август 2007 г. (виж графика 17).

Лихвените проценти, прилагани към 3-месечните *EURIBOR* фючърсни договори с падеж декември 2009 г., март 2010 г. и юни 2010 г., са съответно 0.865%, 1.055% и 1.370% на 2 септември, което представлява понижение съответно с около 40, 31 и 23 б.т. спрямо равнищата, наблюдавани на 1 юни (виж графика 18). Очакваната колебливост, измерена чрез опциите по 3-месечни *EURIBOR* фючърсни договори с падеж декември 2009 г., леко се увеличава през изминалите три месеца (виж графика 19).

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

(проценти годишно; дневни данни)



Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

След отбелязаните в началото на юни високи равнища на колебания ЕОНИА се понижава значително, вследствие главно на извършената на 24 юни едногодишна операция по дългосрочно рефинансиране по процедурата на търгове с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение (виж графика 20). Към 24 юни ЕОНИА регистрира относителна стабилност на равнища, които превишават с по-малко от 10 б.т. лихвения процент по депозитното улеснение. Това ниво отразява изобилието на ликвидност на паричния пазар, която частично се изтегля чрез значителното дневно използване на депозитното улеснение (виж каре 3).

Каре 3

УСЛОВИЯ ЗА ЛИКВИДНОСТ И ОПЕРАЦИИ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА В ПЕРИОДА ОТ 13 МАИ ДО 11 АВГУСТ 2009 Г.

В това каре се разглежда управлението на ликвидността от страна на ЕЦБ през трите периода на поддържане на резервите, приключващи на 9 юни, 7 юли и 11 август 2009 г. През тези периоди ЕЦБ продължава да усъвършенства мерките за подпомагане на кредитите, въведени през октомври 2008 г. в отговор на засилващите се трусове на финансовите пазари. По-конкретно, операциите по рефинансиране в евро се извършват по фиксиран лихвен процент с пълно разпределение на заявките срещу предоставяне на разширен набор от обезпечения и с по-разнообразни матуритети, включително такива, чиято продължителност се равнява на периода на поддържане на резервите, три месеца и шест месеца. Освен тях на 24 юни беше извършена първата едногодишна операция по дългосрочно рефинансиране, като в началото на юли Евросистемата осъществи първите покупки по програмата за закупуване на обезпечени облигации.

Що се отнася до предоставянето на ликвидност в чуждестранна валута, Управителният съвет на ЕЦБ реши да удължи поне до края на септември 2009 г. срока на операциите си на открития пазар по предоставяне на ликвидност в щатски долари. Срокът за предоставяне от страна на ЕЦБ на финансиране в швейцарски франкове за контрагенти чрез операции на открития пазар също се удължава до края на октомври 2009 г. Накрая, през юни ЕЦБ осъществи трансакция по предварителното суапово споразумение с централната банка на Швеция (*Sveriges Riksbank*).

При провеждането на едногодишната операция по дългосрочно рефинансиране се наблюдаваше изключително голямо търсене от страна на контрагентите, което доведе до разпределяне на сумата от 442 млрд. евро. В резултат на това ЕОНИА спада до равнище от около 10 б.т. над лихвения процент по депозитите от 0.25%, който остава непроменен през разглеждания период. На 3 юли ЕОНИА достигна най-ниската си стойност от 0.328%. Спредът между тримесечния *EURIBOR* и тримесечния суапов лихвен процент ЕОНИА, измерващ равнището на кредитния и ликвидния риск, също трайно се стеснява през разглеждания период и достига средно равнище от около 48 б.т., което почти се равнява на равнището, наблюдавано преди сериозния натиск, изпитан от редица големи банкови групи в началото на 2008 г.

Нужди от ликвидност на банковата система

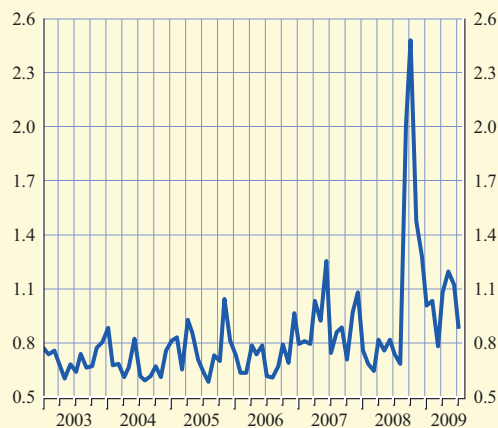
През разглежданите три периода на поддържане среднодневните нужди от ликвидност на банките, определяни като сума от автономните фактори, задължителните минимални резерви и свръхрезервите (а именно средствата над задължителните минимални резерви

по текущите сметки на кредитните институции), възлизат на 598 млрд. евро, което представлява намаление с 14 млрд. евро спрямо средните равнища през предходните три периода на поддържане.

Средният размер на свръхрезервите е пренебрежимо по-малък, отколкото през предходните три периода на поддържане, като отбелязва спад с 0.1 млрд. евро (виж графика А). Средният размер на автономните фактори намалява до 380.2 млрд. евро (виж графика Б) спрямо 391.6 млрд. евро през предходните три периода на поддържане, което отразява техническото прекласифициране на операциите на Евросистемата в швейцарски франкове, разглеждани от 6 юли 2009 г. по-скоро като операции на открития пазар, отколкото като автономни фактори. Наблюденият в резултат на това спад на автономните фактори частично се компенсира от увеличението на банкнотите в обращение и в по-малка степен от нараналите депозити на правителството. Накрая, средният размер на задължителните минимални резерви намалява с 2.4 млрд. евро до 217 млрд. евро. В резултат на изключително голямото търсене, наблюдавано при първата едногодишна операция по дългосрочно рефинансиране, среднодневният размер на използваното депозитно улеснение значително се увеличава и достига 115 млрд. евро през анализирания период. Той е с 81% по-голям от средното равнище през предходните три периода на поддържане, когато се наблюдаваше постепенен спад след отбелязаната максимална стойност от 235.5 млрд. евро през периода на поддържане, приключващ на 20 януари 2009 г. От подробния анализ на данните се вижда, че среднодневният размер на използваното депозитно улеснение през периодите на поддържане, приключващи на 9 юни, 7 юли и 11 август, е съответно 22.3 млрд. евро, 119.7 млрд. евро и 185.1 млрд. евро.

Графика А Свръхрезерви над ЗМР по текущите сметки на банките

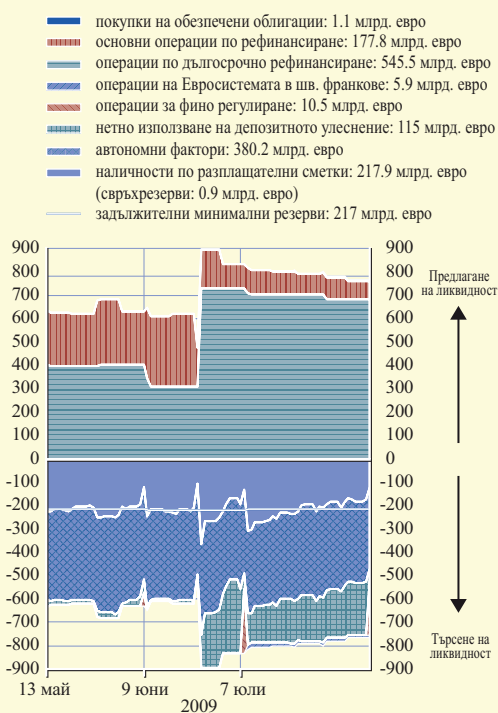
(млрд. евро; средно равнище за всеки период на поддържане)



Източник: ЕЦБ.

Графика Б Търсене и предлагане на ликвидност в банковата система

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



Източник: ЕЦБ.

Освен това през юли и август равнището на участие в операциите за фино регулиране по изтегляне на ликвидност, извършени през последния ден на периода на поддържане, е значително по-високо (виж графика Б). По време на тези две операции бе изтеглена ликвидност средно за 264 млрд. евро в сравнение със средно 89 млрд. евро през предходните три периода на поддържане. През разглеждания период използваното пределно кредитно улеснение е в размер на 0.8 млрд. евро средно.

Предлагане на ликвидност и лихвени проценти

Първоначално обемът на неприключените операции на открития пазар отново отбелязва понижение като продължение на тенденцията, очертала се от началото на 2009 г. Тази тенденция обаче прекъсва на 25 юни, когато е договорена първата едногодишна операция по дългосрочно рефинансиране. С нея обемът на неприключените операции по рефинансиране в евро достига нова рекордна стойност от 896.5 млрд. евро, което е с 40 млрд. евро повече спрямо предходната максимална стойност от края на 2008 г. Освен това, имайки предвид, че около две трети от обемите, чийто падеж настъпва по време на другите операции по дългосрочно рефинансиране, се подновяват след 25 юни, операциите по дългосрочно рефинансиране съставляват около 90% от всички неприключени операции на Евросистемата на открития пазар в края на разглеждания период (виж графика Б), като едноседмичните основни операции по рефинансиране са едва около 10%. В действителност, отчитайки значителния излишък от ликвидност, разпределяните обеми по време на седмичните основни операции по рефинансиране значително намаляват, като достигат средно 94.1 млрд. евро през периода на поддържане, приключващ на 11 август, което е с 60% по-малко от средния размер за двата предходни периода на поддържане на резервите.

Първите покупки по програмата за закупуване на обезпечени облигации на Евросистемата бяха извършени на 6 юли. През разглеждания период по тази програма бяха купени обезпечени облигации, чиято среднодневна стойност е 220 млн. евро, като на 11 август общата стойност на договорените покупки е 5.9 млрд. евро. До 2 септември (крайната дата на включената в този брой на *Месечния бюлетин* информация) общата стойност на покупките достига 9.6 млрд. евро. Подробна информация относно програмата за закупуване на обезпечени облигации е публикувана на интернет страницата на ЕЦБ.

Основните лихвени проценти на ЕЦБ остават непроменени след 13 май 2009 г., като лихвеният процент по основните операции по рефинансиране остава 1%, този по пределното кредитно улеснение е 1.75%, а по депозитното улеснение 0.25%. Едновременно с намаляването на използваното депозитно улеснение ЕОНИА запазва колебанията си през първата половина на анализирания период, достигайки средно равнище от 0.82% (виж гра-

Графика В ЕОНИА и лихвени проценти на ЕЦБ

(дневни лихвени проценти)



Източник: ЕЦБ.

фика В). От края на юни обаче, след сетълмента на първата едногодишна операция по дългосрочно рефинансиране, ЕОНИА се движи около равнището от 0.35% в резултат на голямото предлагане на ликвидност.

По-високи стойности на ЕОНИА бяха отчетени през последния ден на периода на поддържане на резервите, когато ЕЦБ провежда редовните си операции за фино регулиране по изтегляне на ликвидност. В края на месеца обаче не се наблюдава повишение, както през предходните периоди на поддържане на резервите.

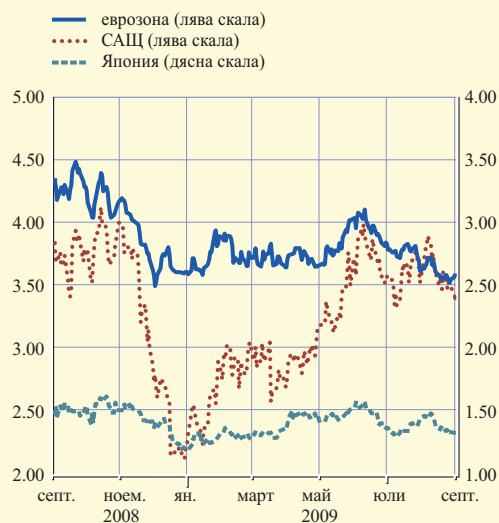
2.4 ПАЗАРИ НА ОБЛИГАЦИИ

През последните три месеца условията на световните пазари на облигации продължават да отразяват подобряване на нагласите на пазара. Доходността на дългосрочните държавни облигации обаче вероятно изразява една по-предпазлива оценка за прогнозите за растеж в сравнение с отразената в динамиката на борсовите цени през същия период и също така може да е повлияна от засиленото търсене от страна на банковия сектор и институционалните инвеститори в световен мащаб въпреки ускорената емисионна дейност. В действителност независимо от изненадващите положителни новини, съдържащи се в икономическите данни в последно време, на 2 септември доходността на дългосрочните държавни ценни книжа в еврозоната е с 45 б.т. по-ниска спрямо равнищата от края на май, докато в САЩ тя остава почти непроменена. Равнището на дългосрочните изравняващи темпове на инфлация в еврозоната се понижава с 10 б.т. спрямо края на май до 2.1%. Що се отнася до пазарите на корпоративни облигации, продължителната тенденция към по-слабо избягване на риска намира отражение в допълнителното стесняване на спреда на корпоративните облигации, по-конкретно за тези с по-нисък инвестиционен рейтинг и тези от спекулативен клас.

От края на май до септември 2009 г. равнището на доходността на 10-годишните държавни облигации в еврозоната спада с около 45 б.т. до 3.6%, независимо от изненадващите положителни новини при оповестяването на икономически данни в последно време (виж графика 21). Доходността на дългосрочните ДЦК в САЩ, въпреки силните колебания през същия период, остава почти непроменена на равнище от 3.3% на 2 септември, което е с 15 б.т. по-ниско от това в края на май. Съответно номиналната доходност на 10-годишните книжа в еврозоната и на тези в САЩ се сближават, а лихвеният диференциал се свива с 20 б.т. В Япония доходността на 10-годишните държавни облигации леко се понижава до 1.3% на 2 септември. Като цяло изглежда, че инвес-

Графика 21 Доходност на дългосрочните 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.

титорите в облигации възприемат една по-предпазлива позиция по отношение на перспективите за растеж в сравнение с очакванията, формирани на капиталовите пазари. Същевременно факторите на търсенето и предлагането, като например трайното изкупуване на държавни облигации от банковия сектор и институционалните инвеститори в световен мащаб, вероятно подкрепят цените на облигациите въпреки засилената емисионна дейност.

Ситуации, при които покупките на ДЦК и краткосрочните лихвени проценти се движат в противоположни посоки, са действително трайна характеристика на лихвения цикъл в еврозоната (този въпрос бе разгледан вече в карето „Последни тенденции в закупените от ПФИ дългови ценни книжа, емитирани от сектор *държавно управление* в еврозоната“, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, юни 2009 г.). В последно време динамиката на доходността на облигациите частично се определя от т.нар. влияние на ликвидността, т.е. желанието на инвеститорите да плащат премия за активи, които очакват да бъдат продадени на ниска цена във всеки момент във времето. По-подробно този проблем е разгледан в каре 4.

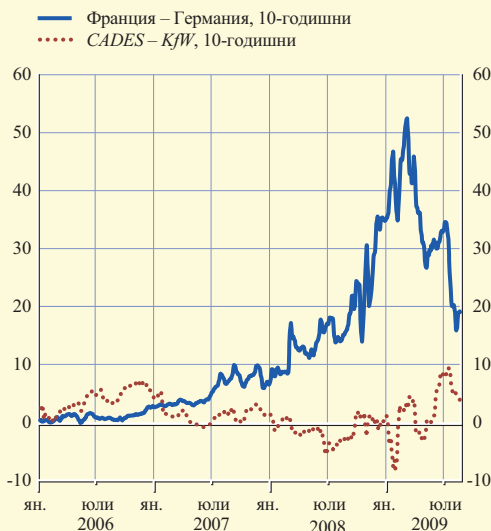
Каре 4

НОВИ ДАННИ ОТНОСНО ПРЕМИИТЕ ЗА КРЕДИТЕН И ЛИКВИДЕН РИСК ПО ДОХОДНОСТТА НА ИЗБРАНИ ДЪРЖАВНИ ОБЛИГАЦИИ В ЕВРОЗОНАТА

От началото на финансовата криза пазарите за държавни облигации търпят драматични промени, предизвикани от бягството към сигурни и ликвидни активи в резултат от промените в склонността и нагласите за поемане на риск. По-конкретно, спредовете по държавните облигации на различните национални емитенти в еврозоната наразнаха през предишните месеци на годината и достигнаха най-високите си равнища след въвеждането на еврото, но след това през последните месеци значително се свиха.¹ Тъй като отражението на тези тенденции върху политиката зависи от базисни причини, трябва да разграничим ефектите от усещаните промени в качеството на държавните вземания от другите влияния, наричани обикновено „ликвидни ефекти“. Последните отразяват желанието на инвеститорите да изплащат премия за активи, които те очакват, че могат да бъдат ликвидирани на ниска цена по всяко време. Това каре представя нови данни за разграничаването на ефекта от явлението „бягство към качество“ и ефекта от явлението „бягство

Графика А Спрегове в доходността на държавни и емитирани от агенции облигации с нулев купон

(дневни данни, б.т.; 5-дневна плъзгаща се средна)

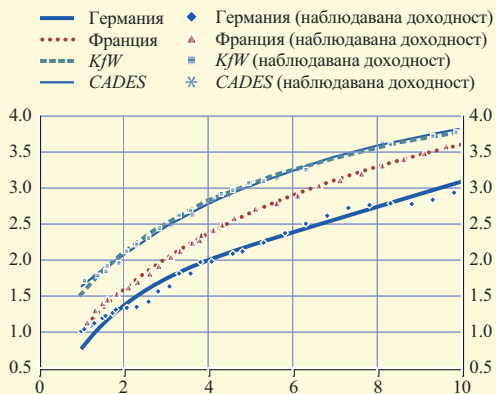


Източници: Блумбърг и изчисления на ЕЦБ.

1 За допълнителен актуален анализ на промените в спредовете на държавните облигации в еврозоната виж каретата в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ *A comparison of the developments in euro area sovereign bond spreads and US state bond spreads during the financial turmoil* (юли 2009 г.), *Как правителствените мерки за спасяване на банки влияят върху нагласите на инвеститорите за кредитен риск* (март 2009 г.) и *Recent widening in euro area sovereign bond yield spreads* (ноември 2008 г.), както и статията *The impact of government support to the banking sector on euro area public finances* (юли 2009 г.).

Графика Б Криви на номинална доходност
на 9 март 2009 г.

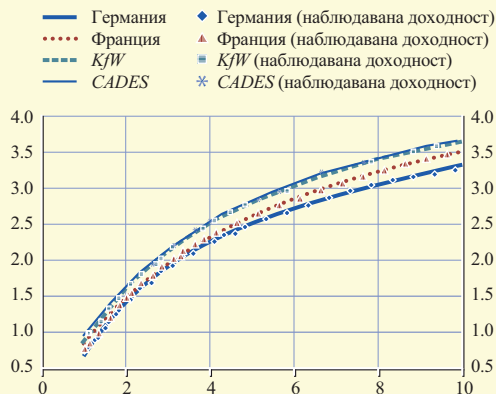
(проценти годишно)



Източници: Блумбърг и изчисления на ЕЦБ.
Забележки: Символите в легендата се отнасят за доходността до падежа на отделни облигации, използвани за изчисляването на съответните криви. Силно изразените отклонения по кривата на германските държавни облигации отразяват основно ефекти, свързани с пазара на германски фючъри.

Графика В Криви на номинална доходност
на 28 август 2009 г.

(проценти годишно)



Източници: Блумбърг и изчисления на ЕЦБ.

към ликвидност“ въз основа на германски и френски емитирани от агенции и държавно-гарантирани облигации.

Премиите за кредитен риск могат общо взето да бъдат контролирани чрез сравняване на доходността по облигации със сходно кредитно качество. А именно, в съзвучие с предишни проучвания за САЩ и Германия се приема, че кредитният риск на емитираните от агенции облигации, обезпечени изцяло с изрична държавна гаранция, е равен на държавния (страновия) кредитен риск.² По този начин емитираните от агенции държавногарантирани облигации могат да спомогнат за разграничаването на премиите за кредитен риск от тези за ликвиден риск на пазара за държавни ценни книжа. Тъй като се приема, че компонентът „кредитен риск“ на доходността по емитираните от агенции облигации е същият като този на облигациите, емитирани пряко от гарантиращото правителство, всички различия в доходността на емитираните от агенции облигации и доходността на емитираните от правителството облигации трябва да отразяват ликвидни ефекти.

Като се фокусира върху двете най-големи държави в еврозоната, този анализ разглежда облигациите, емитирани от германската *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (KfW) и френската *Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale* (CADES). Макар че тези институции имат различни цели и основни дейности, дълговете и на двете са изрично и изцяло гарантирани от съответното правителство. Нещо повече, KfW и CADES са най-големите агенции в еврозоната по обем на емитираните облигации и за разлика от други агенции броят на непогасените облигации е достатъчен за надеждно оценяване на кривите им на доходност.

2 Подобна логика следва и проучването на Лонгстаф (Longstaff, 2004) за САЩ (което разглежда облигациите, емитирани от Resolution Funding Corporation) и скорошното изследване на Шварц (Schwarz, 2009) за Германия (което разглежда облигациите на KfW), виж Longstaff, F.A. (2004), *The Flight to Liquidity Premium in U.S. Treasury Bond Prices*, *Journal of Business*, 77, 511–526, и (2009), *Mind the Gap: Disentangling Credit and Liquidity in Risk Spreads*, работни материали, Колумбийски университет.

Графика Г Спредове в доходността на държавни
и емитирани от агенции облигации с нулев купон

(дневни данни, б.т.; 5-дневна плъзгаща се средна)



Източници: Блумбърг и изчисления на ЕЦБ.

Графика А представя спредовете по десетгодишни френско-германски правителствени и на агенции облигации. По същество резултатите са същите и за други матуритети. Учудващо е, че макар в първите месеци на годината спредът по френско-германските държавни облигации да достига очевидно върхова стойност, спредът между облигациите на CADES и KfW остава забележително стабилен, с по-малко от 10 б.т. абсолютно отклонение. Графики Б и В показват четирите криви на доходност към две дати: на 9 март 2009 г., когато спредът по десетгодишните държавни облигации достига върхова стойност (от 54 б.т.), и наскоро. Дори в деня, когато разликата между кривите на доходност на френските и германските държавни облигации бе значителна, тези на емитираните от агенции облигации все още бяха почти идентични. Това ясно показва, че нарасналият спред по държавните облигации отразява по-скоро фактори на ликвидността, отколкото съществени промени в усещаното относително качество на вземанията на емитиращите държави. Освен това голямото сходство между кривите на доходност на емитираните от агенции германски и френски облигации разкрива, че различията в премиите за ликвиден риск между двете емитиращи агенции са незначителни, за разлика от тези на емитиращите държави.

Тенденциите в премиите за ликвиден риск, изплащана на всеки един от пазарите за държавни ценни книжа, може се оцени чрез сравняване на доходността на облигациите на правителството и на агенции в една и съща държава. Графика Г показва, че в края на 2008 г./началото на 2009 г. се наблюдава рязко увеличаване на тези премии и в двете разглеждани държави. Въпреки това върховата стойност е много по-висока за Германия, отколкото за Франция, което вероятно отразява състоянието на бенчмарка за десетгодишните германски държавни облигации и положителните вторични ефекти върху ликвидността от високоликвидния пазар за фючърси на германски държавни облигации.³ В същото време графиката потвърждава, че облигациите на агенции и тези на правителствата не се приемат като близки заместители по време на криза, което отчасти може да се обясни с различните основни инвеститори.

Представените в това каре данни съответстват на протичащите на пазарите на държавни облигации процеси, разглеждани като бягство към ликвидност (за разлика от тълкуването им като бягство към качество), и още по-ясно разкриват нарасналото предпочитание на инвеститорите към активи с най-ниския ликвиден риск. По-конкретно анализът показва, че необичайното разширяване на спреда в доходността на френско-германските държавни облигации не трябва непременно да се обяснява с промени в усещаното относително

³ За подробен анализ на тези вторични ефекти върху ликвидността виж Ejsing, J., J. Sihvonen (2009) *Liquidity premia in German government bond*, Работни материали на ЕЦБ, № 1081. Устойчиво тесният спред на доходността между CADES и KfW показва, че специфични за отделните агенции събития не могат да обяснят различията между доходността по облигациите на правителствата и тези на агенции в двете държави.

качество на вземанията на тези държави, а по-скоро отразява промените в премиите за ликвиден риск. Въпреки че резултатите от този анализ не могат да се приложат спрямо повечето други държави от еврозоната поради липсата на емитирани от агенции държавногарантирани облигации, може да се допусне, че ликвидните ефекти са повлияли съществено и върху доходността на държавните облигации в други държави от еврозоната. Но за някои от тези държави наблюдаваните големи колебания в спредовете на доходност са под силното въздействие и на динамиката на основни бюджетни показатели като очаквания бюджетен дефицит и коефициентите на дълга.⁴

4 Виж картото *The determinants of long-term sovereign bond yield spreads in the euro area* в горепосочената статия в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, юли 2009 г., както и препратките в нея.

През изминалите три месеца несигурността на участниците на пазара за краткосрочната динамика на доходността на облигациите, измерена чрез очакваната колебливост на пазарите на облигации, отслабва в еврозоната и в САЩ, въпреки че голямото разминаване между показателите в еврозоната и САЩ, проявило се през май, остава, което показва малко по-голяма несигурност относно бъдещата динамика на доходността на ДЦК в САЩ в сравнение с тази в еврозоната. Макар да има признаци за нормализиране на условията на пазарите на облигации от двете страни на Атлантическия океан, текущите колебания надвишават равнищата, наблюдавани преди началото на финансовите трусове през третото тримесечие на 2007 г.

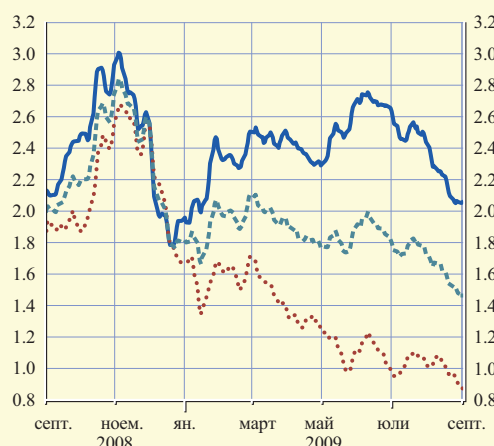
В САЩ в началото на разглеждания период вниманието на инвеститорите се насочва от подобряване на прогнозите за развитие на американската икономика към загриженост относно скоростта и устойчивостта на възстановяването. В резултат на това доходността на дългосрочните ценни книжа в САЩ отбелязва рязко покачване, последвано от също толкова рязко понижение през юни. Оповестените икономически данни, които сочат подобряване на икономическите перспективи, наред с опасенията относно усвояването на предлаганите големи обеми държавни облигации, стимулират лекото нарастване на доходността на държавните облигации на САЩ през юли. Официалното обявяване обаче на смесени и като цяло по-негативни икономически данни през август допринася за обръщането на тази тенденция.

Динамиката на пазарите на ДЦК в еврозоната като цяло съответства на тази в САЩ през по-голямата част от разглеждания период, но въпреки това резултатът е значително понижаване на доходността на държавните облигации. По-конкретно, доходността се повишава в началото на юни успоредно с нарасналата склонност за поемане на риск. Това повишение обаче се прекратява през втората половина на юни след опо-

Графика 22 Доходност на инфлационно индексирани облигации на еврозоната с нулев купон

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

— 5-годишна доходност на инфлационно индексирани форуърдни облигации за 5 години напред
 5-годишна доходност на инфлационно индексирани спот облигации
 - - - 10-годишна доходност на инфлационно индексирани спот облигации



Източници: Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

вестяването на някои будещи разочарование икономически показатели. Спадът в доходността е прекъснат единствено в средата на юли, когато доверието на инвеститорите се повишава след публикуването на редица положителни статистически данни за еврозоната. Това подобряване обаче е краткотрайно и през повечето дни на август доходността на ДЦК в еврозоната се понижава успоредно с тази на съкровищните облигации в САЩ.

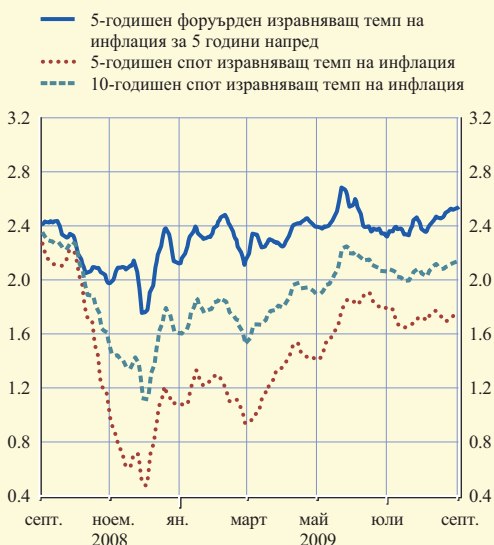
Доходността на дългосрочните инфлационно индексирани държавни облигации в еврозоната спада в началото на септември под равнището от края на май (виж графика 22). На 2 септември доходността на 10-годишните инфлационно индексирани облигации в еврозоната е около 1.5%, т.е. приблизително с 40 б.т. по-ниска в сравнение с края на май 2009 г. Спадът на реалната доходност на краткосрочните книжа е по-слабо изразен, в резултат на което кривата на реалната доходност в еврозоната става малко по-платка.

Като цяло, динамиката на пазарите на инфлационно индексирани облигации, изглежда, се стабилизира през изминалите три месеца след напрежението, създадено след фалита на „Леман Братърс“ през септември 2008 г. Изравняващият темп на инфлация в еврозоната, който в миналото се характеризира със значителни колебания, изглежда по-стабилен през изминалите три месеца, като се връща на равнища, съответстващи на наблюдаваните преди лятото на 2008 г. (виж графика 23). В края на анализирания период 5- и 10-годишният спот изравняващ темп на инфлация е съответно 1.7% и 2.1%, или с 10 б.т. по-нисък от равнището в края на май 2009 г. Друг признак за продължаващо нормализиране на пазарите на инфлационно индексирани облигации е по-малкият разрыв между съпоставимите дългосрочни форуърд изравняващи темпове на инфлация съответно на облигационните и суаповите пазари. На 2 септември 5-годишният форуърден изравняващ темп на инфлация за пет години напред и 5-годишният форуърден инфлационно индексирани суап лихвен процент за пет години напред са на равнище от 2.6%. Независимо от известно подобряване на пазарните условия в последните месеци пазарите на инфлационно индексирани облигации, изглежда, са засегнати от някои нарушения в ликвидността. По-точно, доходността на инфлационно индексирани облигации може още да включва значителна премия за компенсиране на по-ниската ликвидност на инфлационно индексирани облигации спрямо техните номинални източници. Ето защо динамиката на тези показатели трябва да се тълкува с известна предпазливост. Предвид тези уговорки инфлационните очаквания, намерили отражение в цените на инфлационно индексирани облигации, остават твърдо стабилизирани в средно- и дългосрочен план въпреки известно понижение в краткосрочен хоризонт.

От края на май до 2 септември кривата на очакваните форуърдни лихвени проценти по овърнайт-сделките с ДЦК от еврозоната

Графика 23 Изравняващи темпове на инфлация по облигации на еврозоната с нулев купон

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



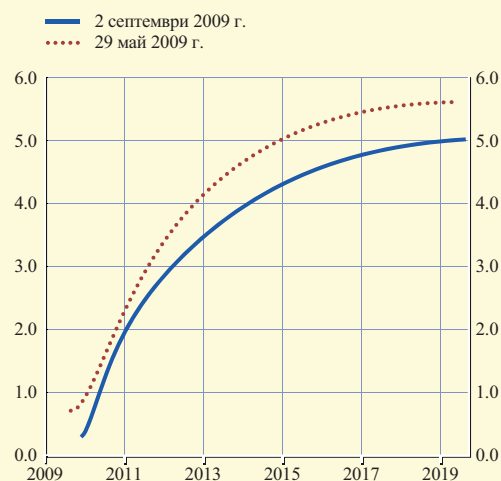
Източници: Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

става малко по-платка (виж графика 24). Несигурността около перспективите за растеж в средно- и дългосрочен хоризонт се запазва висока. По-платката форуърдна крива в следващите десет години отбелязва поврат от рязкото увеличаване на наклона ѝ, наблюдавано през предходните три месеца.

Преоценката на риска в еврозоната продължава, като спредът на корпоративните облигации се стеснява от края на май до 2 септември със сходен на наблюдавания през предходните три месеца темп. Спредовете на корпоративните облигации на финансовите и нефинансовите предприятия и по рейтингови класове за тези сектори значително се свиват през разглеждания период, като достигат равнища, почти идентични на наблюдаваните през лятото на 2008 г. преди фалита на „Леман Бразърс“, отразявайки продължаващата тенденция към по-слабото избягване на риска. Спредът на корпоративните облигации обаче се запазва над равнищата от преди началото на финансовите трусове през третото тримесечие на 2007 г., въпреки че той вероятно е прекомерно свит по време на бурния кредитен подем, предхождащ финансовата криза.

Графика 24 Очаквани форуърдни лихвени проценти по овърнайт-депозити в еврозоната

(проценти годишно; дневни данни)



Източници: ЕЦБ, *Euro MTS* (базови данни) и *Fitch Ratings* (рейтинги).

Забележки: Кривата на очакваната форуърдна доходност, извлечена от матуриретената 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 оценка на кривите на доходност на държавните облигации в еврозоната с рейтинг *AAA*.

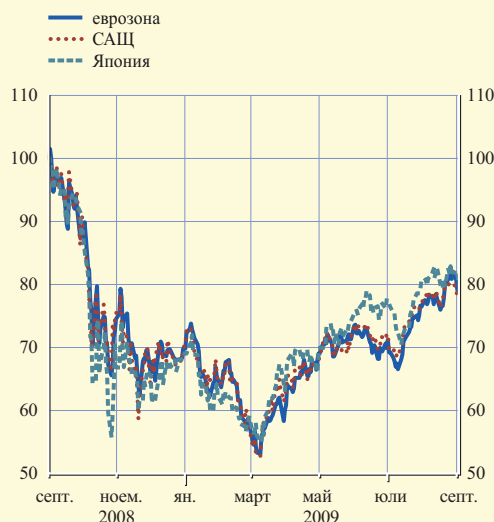
2.5 КАПИТАЛОВИ ПАЗАРИ

През последните три месеца на основните фондови пазари в света се запазват положителните тенденции от началото на март 2009 г. Те отразяват нарастващата склонност за поемане на риск, породена от промените в нагласите на пазара, като много от участниците на пазара ревизират нагоре прогнозите си за растеж на световната икономика през следващите тримесечия. На този фон несигурността на фондовия пазар, измерена чрез очакваната колебливост на база цените на опциите, отново намалява през последните три месеца, достигайки равнища, наблюдавани за последен път през лятото на 2008 г.

От края на май до 2 септември цените на акциите в еврозоната, измерени с индекса *Dow Jones EURO STOXX*, се увеличават с 10% (виж графика 25). За същия период цените на акциите в САЩ и Япония, измерени съответно с индексите *Standard & Poor's 500* и *Nikkei 225*, нарастват с 8%. Това е продължение на тенденцията, която се проявява в края на първото тримесечие на 2009 г. и отразява повишената склонност за поемане на риск, стимулирана от промените в нагласите на пазара. По-конкретно, перспективите за растеж на световната икономика

Графика 25 Индекси на борсовите цени

(индекс: 1 септември 2008 г. = 100; дневни данни)

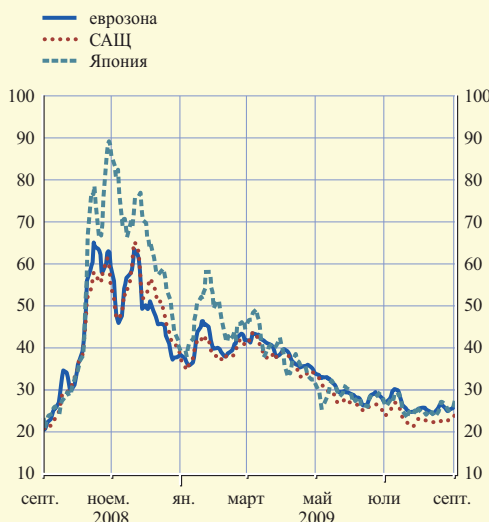


Източници: Ройтерс и Thomson Financial Datastream.

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 дневни данни)



Източник: Блумбърг.

Забележки: Динамичните редове на очакваната колебливост отразяват очакваното стандартно отклонение на процентните изменения на борсовите цени през период до 3 месеца, отразено 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.

мика през следващите тримесечия са ревизирани в посока нагоре от много участници на пазара по-специално през последния разглеждан период за еврозоната.

В унисон с тази динамика колебанията на фондовите пазари, измерени чрез извлечената от борсовите опции очаквана колебливост (виж графика 26), продължават да намаляват през последните месеци. Настоящите равнища на колебливост на фондовите пазари съответстват на тези, наблюдавани за последен път през лятото на 2008 г., което показва, че рязкото повишение на несигурността непосредствено след фалита на „Леман Брадърс“ до голяма степен е овладяно. Динамиката на фондовите пазари обаче все още се влияе от неопределеността около вероятните темпове на възстановяване. Въпреки подобряването на положението в последно време борсовите цени в еврозоната остават с около 30% под средните за 2008 г.

Положителните промени в цените на акциите след края на май са характерни за всички сектори в еврозоната и в САЩ. Поскъпването на акциите на финансовия сектор е особено силно изразено в еврозоната и в САЩ, като повишенията съответно достигат дори до 19% и 11% от края на май до 2 септември. Положителните тенденции в цените на акциите на финансовия сектор в еврозоната донякъде са отражение на по-благоприятната пазарна оценка за капитализацията на банките от еврозоната и оттук – на тяхната способност за противодействие при сегашния икономически спад. Освен това много банки от еврозоната отчитат по-добри резултати за приходите си през второто тримесечие на 2009 г. Като цяло, въпреки повишението, наблюдавано през последните три месеца, цените на акциите на финансовия сектор в еврозоната остават с 50% по-ниски спрямо тези преди началото на

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

(процентно изменение по цени в края на периода)

	EURO STOXX	Основни материали	Потребителски услуги	Потребителски стоки	Нефт и природен газ	Финанси	Здравеопазване	Промисленост	Технологии	Телекомуникации	Комунални услуги
Дял на сектора в пазарната капитализация (данни към края на периода)	100.0	7.8	6.2	11.7	7.5	27.8	3.9	12.0	4.6	8.0	10.5
Изменения на цените (данни към края на периода)											
2008 г., 2 тр.	-7.3	7.9	-13.9	-14.7	12.7	-14.8	-0.2	-7.0	-10.7	-5.8	0.6
2008 г., 3 тр.	-12.1	-25.0	-5.9	0.1	-22.9	-11.1	-6.3	-17.4	-9.9	-1.3	-14.6
2008 г., 4 тр.	-21.2	-26.0	-7.7	-19.1	-17.8	-35.0	-9.2	-18.5	-22.8	-2.1	-13.5
2009 г., 1 тр.	-14.0	-13.6	-8.3	-11.5	-5.9	-20.1	-7.4	-14.0	-9.5	-8.8	-21.0
2009 г., 2 тр.	16.4	19.8	3.3	17.7	9.7	34.2	3.9	18.0	15.8	0.0	9.0
юли 2009 г.	9.4	14.0	5.6	12.8	1.2	13.1	7.1	11.6	3.5	7.7	4.2
август 2009 г.	5.7	1.7	4.6	-1.1	2.7	11.4	0.8	7.4	6.0	1.8	8.1
31 май 2009 г. – 2 септември 2009 г.	10.3	7.6	3.3	10.2	-1.5	19.0	3.7	13.1	3.9	10.5	7.3

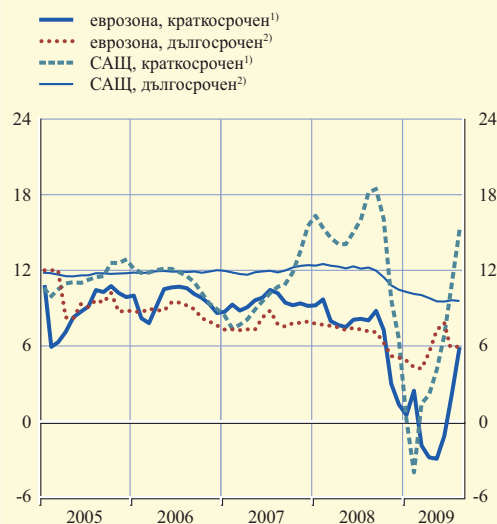
Източници: Thomson Financial Datastream и изчисления на ЕЦБ.

финансовата криза. От анализа на нефинансовите сектори следва, че през последните три месеца акциите на сектора, произвеждащ потребителски стоки, и на промишления сектор също отбелязват значителни повишения, докато резултатите на по-защитените от пазарни рискове сектори, като например комуналните услуги и здравеопазването, са по-слаби (виж таблица 3).

Последните положителни промени в нагласите на пазара намират отражение и в динамиката на дохода на акции от двете страни на Атлантическия океан през изминалите три месеца (виж графика 27). Очакваните печалби на предприятията, включени в индекса Dow Jones EURO STOXX за следващите 12 месеца, се ревизират нагоре, а стойностите са вече положителни през юли и август, след като няколко месеца са с отрицателен знак. Тези положителни очаквания за печалбите в общия индекс са резултат от предвижданията за силни печалби на компаниите от финансовия сектор, докато очакванията на нефинансовите предприятия, макар че се подобряват, все още са отрицателни. В САЩ подобрените очаквания за печалбите през следващите 12 месеца за компаниите, включени в индекса Standard & Poor's 500,

Графика 27 Очакван прираст на дохода на акция на предприятията в САЩ и в 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) Краткосрочен се отнася за очакванията на анализаторите за дохода за дванадесет месеца напред (годишен темп на прираст).

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

също отразяват по-голямото увеличение на печалбите във финансовия сектор. Що се отнася до дългосрочните очаквания за печалбите, за компаниите от еврозоната те също са ревизирани нагоре спрямо началото на второто тримесечие на 2009 г. За разлика от тях дългосрочните очаквания за печалбите в САЩ са ревизирани леко надолу.

2.6 ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ И ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ НА НФП

Средната реална цена на външното финансиране за НФП от еврозоната намалява значително през второто тримесечие на 2009 г. Спадът до голяма степен се дължи на съществено понижаване на реалната цена на краткосрочното банково кредитиране и на пазарното дългово финансиране. В тези условия емитирането на дългови ценни книжа на НФП запазва възходящата си тенденция, наблюдавана от декември 2008 г., а прирастът на банковото финансиране продължава да намалява. Това е знак за по-нататъшното възстановяване на пазарите на корпоративен дълг, но би могло и да означава, че някои компании изпитват затруднения при набирането на достатъчно средства от банките.

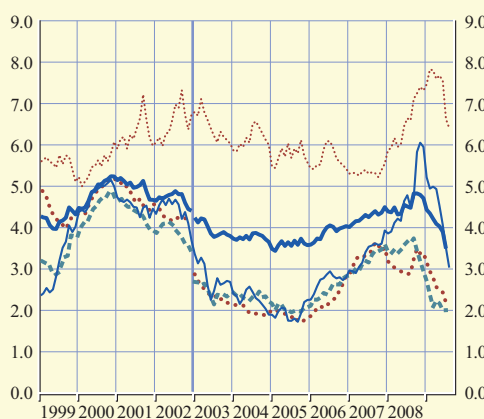
УСЛОВИЯ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

През второто тримесечие на 2009 г. реалната цена 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)⁴, се понижава до 3.9%, което представлява намаление с 32 б.т. спрямо първото тримесечие на 2009 г. (виж графика 28). Както банковите лихвени проценти, така и цената на пазарното дългово финансиране отбелязват спад в реално изражение през разглеждания период. Понижаването на основните лихвени проценти с 50 б.т. от ЕЦБ през второто тримесечие на 2009 г. допринесе за допълнителното намаляване на реалните краткосрочни лихвени проценти на ПФИ с 36 б.т. през същия период, а на реалните дългосрочни лихвени проценти на ПФИ с 9 б.т. На фона на колебанията на фондовите пазари и в някаква степен на общо намаляване на несигурността реалната цена на акциите се понижава с 26 б.т., а цената на пазарното дългово финансиране спада с около 90 б.т. В по-дългосрочна перспектива общата реална цена на финансирането за НФП в еврозоната е на равнище, сходно с това, наблюдавано преди началото на финансовите сътресения през лятото на 2007 г., въпреки че цената на пазарното дългово финансиране остава по-висока.

Графика 28 Реална цена на външното финансиране на НФП от еврозоната

(проценти годишно; месечни данни)

— обща цена на финансиране
— реални лихвени проценти по краткосрочни кредити на ПФИ
— реални лихвени проценти по дългосрочни кредити на ПФИ
— реална цена на пазарния дълг
— реална цена на котираните акции



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 хармонизирана лихвена статистика на ПФИ в началото на 2003 г. доведе до прекъсване на динамичните статистически редове.

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

За да се осигури ефективното функциониране на трансмисионния механизъм на паричната политика, важно е измененията на основните лихвени проценти на ЕЦБ да влияят върху банковите лихвени проценти по кредитите за домакинствата и предприятията. Тенденциите при цената на краткосрочното банково финансиране при нормални условия са под въздействието главно на промените при краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар (*EURIBOR*), макар че лихвите по дългосрочните банкови кредити обикновено отразяват най-вече изменението в доходността на държавните облигации. Както се вижда на таблица 4, в периода март – юни 2009 г. банковите лихвени проценти по нови кредити за НФП при краткосрочните матуритети се понижават с около 40 б.т. за малките и с 30 б.т. за големите кредити. В същото време краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар спадат с около 40 б.т., което отчасти се дължи на допълнително нормализиране на условията на междубанковите пазари.

Промените при дългосрочните банкови лихвени проценти са много по-силно изразени, отколкото при доходността по съответните дългосрочни държавни облигации и продължават да следват низходящия тренд, което до голяма степен е вследствие на наблюдаваното преди това характерно за трансмисионния механизъм поведение на приспособяване.⁵ Макар че банковите лихвени проценти по малките дългосрочни кредити за нефинансови предприятия се понижават с 25 б.т., банковите лихвени проценти по кредитите за НФП в размер над 1 млн. евро се понижават с около 20 б.т. през юни 2009 г. Това съответства на резултатите от проучването на банковото кредитиране от юли 2009 г.⁶, които показват, че нетно делът на банките, отчитащи затягане на условията за предоставяне на кредити за предприятия, е малко по-голям при кредитите за големи предприятия, отколкото за заемите за малки и

5 Виж статията *Recent widening in euro area sovereign bond yield spreads*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, август 2009 г.

6 За подробности относно резултатите от проведеното през юли 2009 г. проучване на банковото кредитиране виж каре 2, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, август 2009 г.

Таблица 4 Лихвени проценти на ПФИ по нови кредити за НФП

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

							Изменение в б.т. до юли 2009 г. ¹⁾		
	2008 2 тр.	2008 3 тр.	2008 4 тр.	2009 1 тр.	2009 юни	2009 юли	2008 апр.	2009 апр.	2009 юни
Лихвени проценти на ПФИ по кредити									
Банкови овърдрафти към НФП	6.67	6.91	6.26	5.10	4.58	4.34	-220	-42	-24
Кредити за нефинансови предприятия до 1 млн. евро с плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране на лихвения процент до 1 година	6.16	6.34	5.38	4.03	3.64	3.57	-246	-25	-7
с първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години	5.43	5.64	5.32	4.75	4.50	4.32	-88	-28	-18
Кредити за нефинансови предприятия над 1 млн. евро с плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране на лихвения процент до 1 година	5.35	5.62	4.28	2.83	2.56	2.37	-293	-17	-19
с първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години	5.52	5.64	4.76	3.87	3.70	3.89	-150	-12	19
Допълнителни показатели									
Тримесечни лихвени проценти на паричния пазар	4.94	5.03	3.26	1.63	1.22	0.98	-380	-44	-24
Доходност на 2-годишни държавни облигации	4.72	4.09	2.62	1.74	1.68	1.40	-246	-32	-28
Доходност на 5-годишни държавни облигации	4.75	4.21	3.29	3.00	3.14	2.86	-114	-13	-28

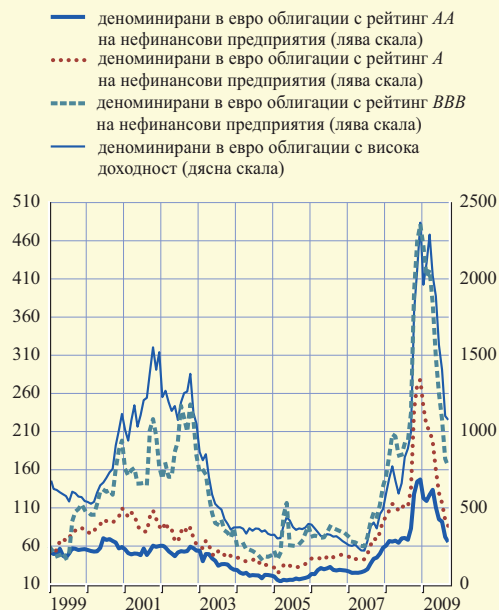
Източник: ЕЦБ.

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

Забележка: Тримесечните данни са към края на периода.

Графика 29 Спрег на корпоративните облигации на НФП

(б.т.; средни месечни стойности)



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

средни предприятия. През юли 2009 г. динамиката на банковите лихвени проценти по малки и големи кредити не е еднопосочна.

Спредовете по корпоративните облигации (измерени като разлика между доходността на корпоративните облигации и на държавните облигации) съдържат полезна информация за условията за пазарното дългово финансиране на предприятията от еврозоната. През второто тримесечие на 2009 г. спредовете се свиват по всички рейтингови класове, като тенденцията се запазва и през юли и август, а в някои случаи те достигат до равнищата, преобладаващи в периода преди фалита на „Леман Брадърс“. По-конкретно свиването през този период като цяло е най-силно изразено при облигациите с нисък кредитен рейтинг, и по-специално – при облигациите със спекулативен рейтинг. Например високодоходните облигации на еврозоната се понижават с над 700 б.т., а облигациите с рейтинг BBB – със 160 б.т., докато спадът при облигациите с рейтинг AA не е толкова значителен – с около 30 б.т. (виж графика 29). Различията в спада на доходността в кредитния диапазон вероятно

се дължат на усещането за намален кредитен риск и на бягството от риск на пазарите, наред с повишени донякъде очаквания за икономиката.

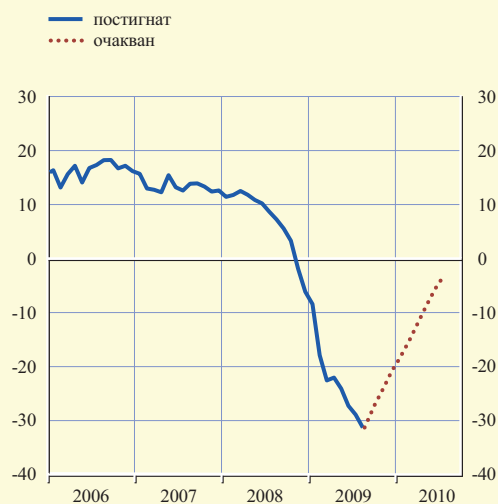
ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ

Повечето показатели за рентабилността на НФП от еврозоната отчитат допълнително влошаване през второто тримесечие на 2009 г. Годишният темп на прираст на дохода на акция на листваните нефинансови предприятия в еврозоната се забавя от -22.6% през март 2009 г. до -31.3% през август 2009 г. (виж графика 30). В перспектива наличните данни за очаквания доход за следващите 12 месеца, предоставени от анализаторите на финансовите пазари, се ревизират нагоре, макар стойностите им да остават отрицателни.

Реалният годишен темп на нарастване на външното финансиране за НФП (включително кредити на ПФИ, дългови ценни книжа и котираны акции) се понижава до около 1.9% през второто тримесечие на 2009 г. спрямо 2.1% през предходното (виж графика 31). Това се дължи главно на рязкото забавяне на реалния годишен темп на прираст на кредитите на ПФИ, който достига до 1% през второто тримесечие спрямо 1.7 % през първото и допринася в много по-малка степен за външното финансиране. Приносът на финансирането чрез емитиране на котираны акции леко се увеличава, както и този на финансирането чрез дългови ценни книжа.

Графика 30 Доход на акция на борсово регистрираните НФП в еврозоната

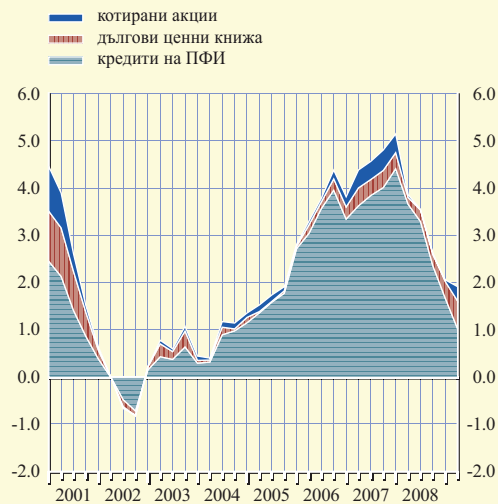
(проценти годишно)



Източник: Thomson Financial Datastream.

Графика 31 Разбивка на реалния годишен темп на прираст на външното финансиране за НФП¹⁾

(годишно процентно изменение)



Източник: ЕЦБ.

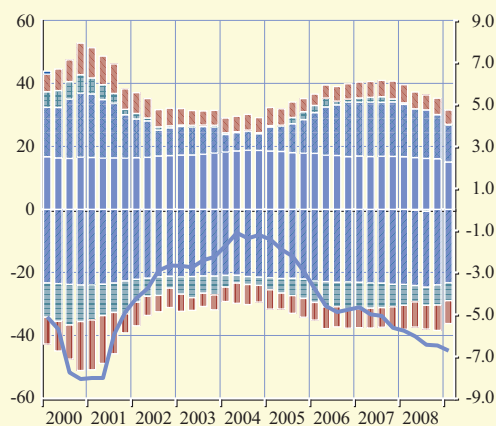
1) Реалният годишен темп на прираст се определя като разлика между действителния годишен темп на прираст и дефлатора на БВП.

В графика 32 са показани компонентите, формиращи спестяванията, финансирането и инвестициите на фирмите от еврозоната, отчетени във финансовите сметки на еврозоната, в съответствие с наличните данни до първото тримесечие на 2009 г. Тези по-широки измерители показват, че общо фирмите от еврозоната са извършвали много по-големи капиталови разходи по придобиване на реални активи и за финансови инвестиции, отколкото генерираните от тях средства биха могли да покрият. Нетната разлика обикновено се нарича „финансов недостиг“, който от средата на 2004 г. нараства. През първото тримесечие на 2009 г. финансовият недостиг достига 6.7% от съвкупната добавена стойност на нефинансовия сектор. Както се вижда от графиката, по-голямата част от вътрешните и външните средства се използват за финансиране на реални инвестиции (брутно образуване на основен капитал), а по-малката част са за финансови инвестиции. Нетното придобиване на финансови активи, включително акции, спада през първото тримесечие на 2009 г., тъй като НФП отново ограничават закупуването на котираните акции и продължават да намаляват всички ликвидни активи.

Годишният темп на прираст на банковите кредити за НФП спада допълнително до 2.8% в края на второто тримесечие на 2009 г., като се запазва тенденцията, започнала през второто тримесечие на 2008 г. (виж таблица 5). През юли 2009 г. годишният темп на прираст на кредитите за НФП продължава да се забавя до 1.6% главно в резултат от допълнителното свиване на краткосрочното кредитиране. Бързото влошаване на икономическата активност в реалния сектор от началото на тази година явно се проявява чрез рязко забавяне на кредитирането като цяло, което е особено силно изразено в сферата на краткосрочното кредитиране. Що се отнася до матурирещата структура на кредитите на ПФИ, годишният темп на прираст за кредитите с матурирещ до една година, от 1 до 5 години и над 5 години през юли 2009 г. е съответно -8.4%, 6.1% и 5.5%. За сравнение през март 2009 г. той достига съответно -0.3%, 11.1% и 8.2%.

Графика 32 Спестявания, финансиране и
инвестиции на НФП(плъзгаща се сума за 4 тримесечия; процент от брутната
добавена стойност)

- други
- нетно придобиване на капиталови инструменти
- нетно придобиване на финансови активи, без акции
- брутно капиталопроизводство
- емитиране на некотираните акции
- емитиране на котираните акции
- дългово финансиране
- брутни спестявания и нетни капиталови трансфери
- финансов недостиг (дясна скала)



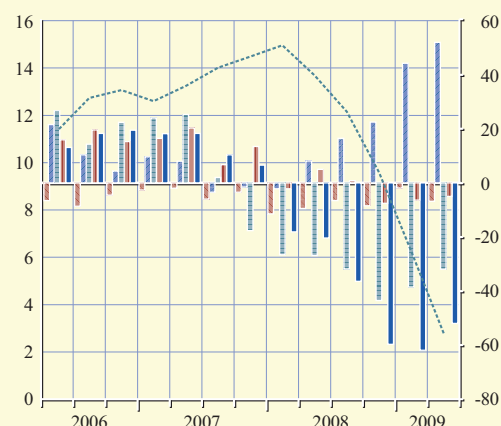
Източник: Сметки на еврозоната.

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

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

(годишно процентно изменение; нетни проценти)

- дълготрайни инвестиции (дясна скала)
- запаси и оборотен капитал (дясна скала)
- придобиване, сливане и реструктуриране на предприятия (дясна скала)
- реструктуриране на дълг (дясна скала)
- самофинансиране (дясна скала)
- кредити за НФП (лява скала)



Източник: ЕЦБ.

Забележки: Нетните проценти се отнасят за разликата между дела на банките, отчитащи, че даден фактор има принос за затягане на критериите за отпускане на кредити, и дела на тези, които обявяват, че факторът допринася за облекчаването им. Виж също проучването на банковото кредитиране от юли 2009 г.

С помощта на проучването на Евросистемата за банковото кредитиране се определят факторите, допринасящи за търсенето на кредити от страна на нефинансовите предприятия. Както се вижда от графика 33, основен принос за по-слабото търсене на кредити имат два фактора: инвестициите в основен капитал и дейностите по сливания и придобивания.

В бъдеще се очаква кредитният растеж да продължи да забавя темпа си. Всъщност, макар резултатите от последното проучване на банковото кредитиране да сочат известно отслабване на натиска, съдържащо предлагането на кредити от банките – особено що се отнася до цената на банковото финансиране и балансните ограничения, от емпиричните данни следва, че динамиката на кредитния растеж обикновено реагира на променящите се критерии за предоставяне на кредити със закъснение от три до четири тримесечия, а кредитите за НФП обикновено следват със значително забавяне бизнес цикъла. В допълнение съдържащите перспективи за инвестиции на фона на слабото натоварване на мощностите, ограничените дейности по сливане и придобиване и относително високите равнища на ливъридж на фирмите от еврозоната могат в бъдеще да намалят търсенето на средства, докато натискът върху паричните потоци и ограничените буфери от ликвидност да станат предпоставка за нарастваща необходимост от прибягване към външно финансиране.

Таблица 5 Финансиране на НФП

	Годишен темп на прираст (процентно изменение; данни към края на тримесечието)				
	2008	2008	2008	2009	2009
	2 тр.	3 тр.	4 тр.	1 тр.	2 тр.
Кредити на ПФИ	13.7	12.2	9.6	6.3	2.8
До една година	12.1	9.9	6.9	-0.3	-5.4
Над една и до пет години	19.9	17.6	14.0	11.1	7.4
Над пет години	12.4	11.4	9.5	8.2	5.8
Емитирани дългови ценни книжа	7.4	3.4	5.9	7.1	9.0
Краткосрочни	22.3	9.4	14.3	16.3	-11.2
Дългосрочни, в т.ч.: ¹⁾	4.8	2.2	4.4	5.5	13.1
С фиксиран лихвен процент	3.5	2.6	5.2	6.8	17.8
С променлив лихвен процент	12.6	2.6	4.5	1.9	-0.9
Емитирани акции, търгувани на фондовата борса	1.0	0.1	0.0	-0.1	0.4
Допълнителни показатели²⁾					
Общо финансиране	3.9	3.8	3.5	3.1	-
Кредити за НФП	9.9	9.4	8.3	6.5	-
Застрахователни технически резерви ³⁾	0.3	0.4	0.0	0.1	-

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. Незначителните разлики спрямо данните, посочени във финансовата статистика, може да се дължат на различните методи за оценка.

1) Сборът от фиксирания 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 отчети. Общото финансиране на НФП включва кредити, емитирани дългови ценни книжа, акции, търгувани на фондовата борса, застрахователни и технически резерви, други задължения и финансови деривати.

3) Включва резерви на пенсионни фондове.

Освен финансирането чрез кредити от ПФИ предприятията могат да потърсят средства директно на капиталовите пазари. Последните данни за дълговите ценни книжа, емитирани от НФП, сочат допълнително нарастване на пазарното дългово финансиране, чийто годишен темп се повишава до 11.3% през второто тримесечие на 2009 г. в сравнение с 9% през първото. Тенденцията към по-голяма емисия на дългови ценни книжа е показател за някои ефекти на субституция, компенсиращи очевидния спад на банковото финансиране. Освен това данните от търговските доставчици показват признаци на по-широко използване на дългови ценни книжа, емитирани във всички рейтингови класове и сектори, най-вече от емитенти с по-нисък рейтинг и в секторите с циклична активност. Съживяването на пазара на високодоходни активи явно се дължи на рязкото нарастване на склонността към риск и на свиването на кредитните спредове.

Годишният темп на прираст на котираните акции, емитирани от НФП, се ускорява през второто тримесечие на 2009 г. до 1.5%, стимулиран от благоприятното развитие на фондовите пазари.

ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ

Продължаващото голямо разрастване на дълговото финансиране на НФП, наред с намаляването на брутния опериращ излишък и на БВП, предизвиква по-нататъшно слабо повишение на фирмените съотношения *дълг/БВП* и *дълг/брутен опериращ излишък* през второто тримесечие на 2009 г. (виж графика 34). В резултат от значителното понижаване на пазарните и банковите лихвени проценти по кредитите лихвеното бреме на НФП продължава да

Графика 34 Коефициенти на дълга на НФП

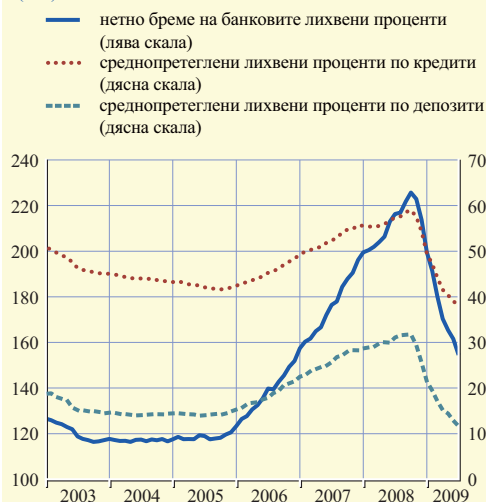
(процент)



Източници: ЕЦБ, Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележки: Дългът се отчита по тримесечните сметки на еврозоната. Той включва кредити, емитирани дългови ценни книжа и резерви на пенсионни фондове. Данните са до второто тримесечие на 2009 г.

Графика 35 Нетно бреме на банковите лихвени проценти за НФП

(б.т.)



Източник: ЕЦБ.
Забележка: Нетното бреме на банковите лихвени проценти се определя като разлика между среднопретеглените проценти по кредити и среднопретеглените проценти по депозити за сектора на НФП и е базирано на непогасените им салда.

намалява през второто тримесечие на 2009 г. и достига равнищата, отбелязани малко преди началото на финансовите сътресения (виж графика 35). Като цяло високото ниво на дълга и свързаното с него голямо лихвено бреме означават, че НФП остават уязвими при съществуващата несигурност и евентуални бъдещи шокове.

2.7 ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ И ФИНАНSOVA ПОЗИЦИЯ НА СЕКТОР ДОМАКИНСТВА

През второто тримесечие на 2009 г. условията за финансиране на домакинствата се характеризират с допълнително понижаване на банковите лихвени проценти по кредитите и с отслабване на затегнатите условия за предоставяне на банкови кредити. Жилищното кредитиране обаче запазва забавената си динамика вероятно в резултат от съществуващата слаба стопанска активност и продължаващата несигурност около прогнозите за икономическото развитие и перспективите за пазара на жилища. Ограниченото кредитиране за домакинствата води до стабилизиране на равнището на задлъжнялост и допълнително намаляване на бремето на лихвените им плащания.

УСЛОВИЯ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

След допълнителното понижаване на основните лихвени проценти на ЕЦБ лихвените проценти на ПФИ по жилищни кредити за домакинства продължават да намаляват през второто тримесечие на 2009 г. (виж графика 36). Този спад обаче е най-силно изразен при краткосрочните лихвени проценти по кредитите и по-специално при кредитите с плаваща лихва и с период на първоначално фиксиране на лихвения процент до една година. Всъщност през юни лихвите по тези кредити достигнаха още по-ниско равнище, което е приблизително с

270 б.т. под върховата стойност, отбелязана през октомври 2008 г. За разлика от тях дългосрочните лихвени проценти остават като цяло непроменени през второто тримесечие на 2009 г. В резултат сроковата структура на лихвените проценти по жилищните кредити продължава да се характеризира с положителен спред между лихвените проценти по кредити с дълъг (т.е. над десет години) и с кратък (т.е. до една година) период на първоначално фиксиране на лихвите.

През второто тримесечие на 2009 г. лихвите на ПФИ по потребителски кредити също се понижават, но все пак много по-ограничено за повечето периоди с първоначално фиксиране на лихвения процент. Намаляването е особено силно при лихвените проценти по краткосрочните кредити (т.е. по кредитите с плаваща лихва и с период на първоначално фиксиране на лихвата до една година) и при дългосрочните кредити (т.е. по кредити с период на първоначално фиксиране на лихвата над пет години). Въпреки това лихвените проценти по кредити с период на първоначално фиксиране на лихвата от една до пет години остават на равнище, което е значително по-ниско, отколкото по другите видове потребителски кредити.

Средовите между краткосрочните лихвени проценти по нови жилищни кредити и съпоставимите пазарни лихвени проценти се свиват леко през второто тримесечие, а съответните средове между дългосрочните лихвени проценти – значително. При потребителските кредити средовете на краткосрочните лихвени проценти като цяло остават непроменени през второто тримесечие на 2009 г., докато тези по дългосрочните лихвени проценти се свиват значително. Като цяло фактът, че средовете следват низходяща тенденция, показва, че лихвите по кредитите на ПФИ за домакинства се коригират в съответствие с намаляването на пазарните лихвени проценти след рязкото понижаване на основните лихвени проценти от ЕЦБ.

Резултатите от проведеното през юли 2009 г. проучване на банковото кредитиране сочат, че през второто тримесечие на 2009 г. продължава да намалява нетно делът на банките, отчитащи затягане на критериите за предоставяне на кредити, както за жилищните, така и за потребителските и другите кредити. Перспективите за пазара на жилища, очакванията за общата икономическа активност и не толкова неблагоприятната оценка на риска във връзка с изискваните обезпечения остават основните фактори, допринасящи за този спад през второто тримесечие. По отношение на жилищните кредити нетното свиване на маржовете е по-ограничено през второто тримесечие както за среднорисковите, така и за по-рисковите

Графика 36 Лихвени проценти по жилищни кредити на ПФИ за домакинства

(проценти годишно; без такси; лихвени проценти по нов бизнес)



Източник: ЕЦБ.

кредити, а нетното затягане на неценовите условия и срокове остава като цяло непроменено. И обратно, банките продължават да разширяват маржа по потребителски и други кредити, но неценовите условия и срокове вече не са толкова строги. В заключение, макар в крайна сметка оценките на банките да сочат отрицателно търсене на потребителски и други кредити през второто тримесечие, то търсенето на жилищни кредити за първи път от второто тримесечие на 2006 г. насам е леко положително.

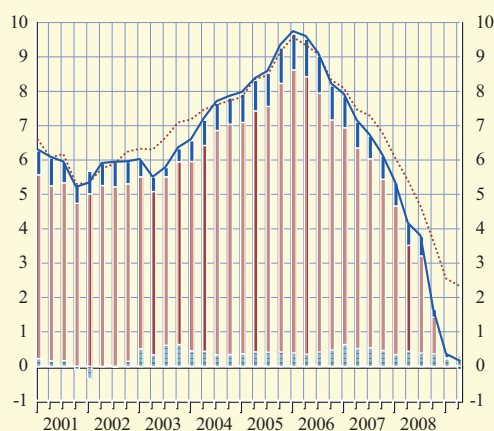
ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ

Годишният темп на прираст на всички кредити, предоставени на сектор *домакинства*, продължава да се забавя, като през първото тримесечие на 2009 г. (последното, за което има налични данни от финансовите сметки на еврозоната) спада до 2.6% в сравнение с 3.7% през предходното тримесечие. Темпът на нарастване на кредитите на НПФИ за домакинства остава ускорен и достига 18.2% през първото тримесечие на 2009 г. До голяма степен обаче тази тенденция се дължи не на отпускане на нови заеми от НПФИ, а по-скоро на ефекта от секюритизация чрез действителни продажби (при нея кредитите се отписват и следователно се изваждат от балансите на ПФИ, като впоследствие се осчетоводяват като кредити от други финансови посредници). Такава дейност се извършва особено активно през четвъртото тримесечие на 2008 г. Данните за кредитите на ПФИ показват, че годишният темп на съвкупното кредитиране на домакинствата запазва низходящия си тренд и през второто тримесечие на 2009 г. (виж графика 37).

Графика 37 Кредити за домакинства, общо

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

- потребителски кредити на ПФИ
- жилищни кредити на ПФИ
- други кредити на ПФИ
- кредити на ПФИ, общо
- ... общо кредити



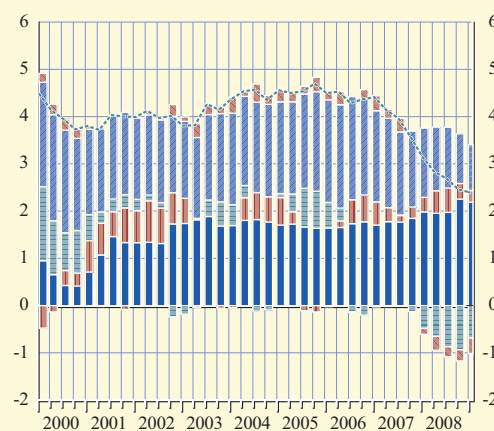
Източник: ЕЦБ.

Забележки: Общо кредити включват кредити от всички институционални сектори, включително останалия свят за домакинствата. За второто тримесечие на 2009 г. общите кредити за домакинствата са оценени на база трансакциите, отчетени от паричната и банковата статистика. За информация относно различията между кредитите на ПФИ и общо кредитите при изчисляването на темповете на прираст виж съответните методологически бележки.

Графика 38 Финансови инвестиции на домакинствата

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

- валута и депозити
- дългови ценни книжа, без финансови деривати
- акции и други капиталови инструменти
- застрахователни технически резерви
- други¹⁾
- общо финансови активи



Източници: ЕЦБ и Евростат.

1) Включва кредити, други задължения и финансови деривати.

През юли 2009 г. годишният темп на прираст на кредитите на ПФИ за домакинства остава нулев, или без промяна спрямо второто тримесечие след отбелязаното през първото тримесечие равнище от 0.9%. Краткосрочната динамика, измерена на годишна база чрез тримесечния темп на прираст, остава също близо до нулата през юли. Месечният поток от кредити за домакинства, макар и малък, се запазва положителен през юли (дори преди да бъде коригиран за ефекта от секюритизация), което може да се счита за знак, че предишният низходящ тренд е прекъснат.

Продължаващото намаляване на кредитирането съответства на по-бавната динамика на пазара на жилища, слабата икономическа активност и несигурността относно бъдещите доходи. В допълнение фактът, че равнището на задлъжнялост на домакинствата остава по-високо, отколкото при предходни икономически цикли, вероятно също оказва съдържашо влияние върху кредитирането.

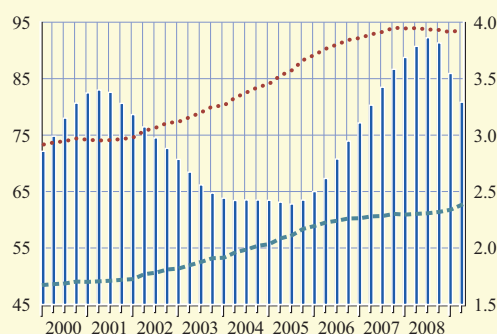
Забавянето на годишния темп на прираст на кредитите на ПФИ за домакинства отразява измененията както при кредитите за покупка на жилища – най-големият подкомпонент на кредитите за домакинства, така и при потребителските. През юли годишният темп на прираст на жилищните кредити е отново малко под нулата, на равнище от -0.2%, като остава непроменен в сравнение с второто тримесечие, но бележи понижение спрямо първото тримесечие на 2009 г. (0.7%). Годишният темп на нарастване на потребителските кредити се забавя още повече през юли, като се понижава до -1.1% от -0.3% и 1.3% съответно през второто и първото тримесечие на 2009 г.

Ако разгледаме страната на активите в баланса на сектор *домакинства* от финансовите сметки на еврозоната, годишният темп на прираст на общите финансови инвестиции продължава да намалява и достига 2.4% през първото тримесечие на 2009 г. спрямо 2.5% и 2.7% съответно през четвъртото и третото тримесечие на 2008 г. (виж графика 38). Понижението се дължи главно на продължаващите (макар и с отслабващи темпове) нетни продажби на акции и дялове на взаимни фондове и на намаляващия принос на инвестициите в дългови ценни книжа и застрахователни продукти. В същото време вложенията на домакинствата в депозити са най-големи, макар да отбелязват лек спад, което се дължи на предпочитанията им към по-сигурни и по-ликвидни активи предвид несигурността, свързана с бъдещото икономическо развитие. Делът на депозитите в портфейлите на домакинствата достига 37.5% през първото тримесечие на 2009 г., което е приблизително със 7 пр.п. повече, отколкото през второто тримесечие на 2007 г., преди началото на сътресенията. Същевременно през първото тримесечие на 2009 г. потокът от инвестиции в животоза-

Графика 39 Дълг на домакинствата и лихвени плащания

(проценти)

- бремене на лихвените плащания като процентен дял от брутният располагаем доход (лява скала)
- дълг на домакинствата/брутен располагаем доход (лява скала)
- дълг на домакинствата/БВП (лява скала)



Източници: ЕЦБ и Евростат.

Забележки: Дългът на домакинствата включва общите кредити за домакинствата от всички институционални сектори, включително останалия свят. Лихвените плащания не включват пълната цена на финансирането, платена от домакинствата, тъй като изключват такси за финансови услуги. Някои от данните за последното показано тримесечие са оценки.

страховане отново се възстанови след наблюдавания през предходните осем тримесечия низходящ тренд.

ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ

През последните тримесечия равнището на задлъжнялост на домакинствата се стабилизира в резултат от допълнителното забавяне на тяхното кредитиране. От началото на 2008 г. съотношението *дълг/разполагаем доход* на домакинствата се запазва малко под 94% след достигнатите в края на 2007 г. върхови стойности, а според оценките през второто тримесечие на 2009 г. бележи леко увеличение (виж графика 39). Тези оценки са свързани със спада, по-съществен в икономическата активност в реалния сектор и доходите, отколкото при дълга. Аналогично, съотношението *дълг/БВП* на домакинствата през първата половина на настоящата година се оценява като малко по-високо. Същевременно според оценките бремето на лихвените плащания на сектор *домакинства* намалява допълнително и достига 3.3% от разполагаемия доход през второто тримесечие на 2009 г. спрямо 3.5% през предходното тримесечие. Това се дължи на ефекта от понижаването на банковите лихвени проценти, по-конкретно на тези по кредитите с променлив лихвен процент.

3 ЦЕНИ И РАЗХОДИ

Според моментната оценка на Евростат ХИПЦ-инфлацията в еврозоната е -0.2% през август спрямо -0.7% през юли. Тази динамика съответства на предишните очаквания и отразява главно базови ефекти в резултат от динамиката на световните цени на суровините отпреди година. Вследствие на тези базови ефекти се предвижда годишните темпове на инфлация да станат отново положителни през идните месеци. В по-далечна перспектива инфлацията се очаква да остане в положителния диапазон, като общата динамика на цените и разходите ще остане слаба вследствие на все така вялото търсене във и извън еврозоната.

Според макроикономическите прогнози на експертите на ЕЦБ от септември 2009 г. годишната ХИПЦ-инфлация в еврозоната се очаква да бъде между 0.2% и 0.6% през 2009 г. и между 0.8% и 1.6% през 2010 г. Рисковете за тази прогноза са като цяло балансирани.

3.1 ПОТРЕБИТЕЛСКИ ЦЕНИ

Характерният за еврозоната процес на дезинфлация продължава със същия темп и през лятото на 2009 г. Водещата ХИПЦ-инфлация, достигнала върховото си ниво от 4.0% през юли 2008 г., става отрицателна през юни и достига -0.7% през юли. Спадът на инфлацията се обуславя най-вече от резкия спад при енергийния и при продоволствения компонент на ХИПЦ в еврозоната, който отразява устойчиви понижаващи базови ефекти през последните месеци. ХИПЦ-инфлацията без енергията и хранителните продукти също спада, но с по-плавен темп, и се обуславя главно от икономическия застой.

Според моментната оценка на Евростат годишната ХИПЦ-инфлация в еврозоната е -0.2% през август спрямо -0.7% през юли (виж таблица 6). Макар официалните оценки за разбивката на ХИПЦ за август все още да не са публикувани, наличните данни показват, че увеличеното годишно процентно изменение на ХИПЦ отразява повишаващ базов ефект в енергийния ценови компонент, който произтича от понижените цени на суровия петрол в края на лятото на 2008 г. Както се очакваше, базовите ефекти, свързани с големите колебания в петролните цени през последните две години, влияят значително върху профила на годишната ХИПЦ-инфлация и ще продължават да имат такова въздействие. Доколкото базовите

Таблица 6 Динамика на цените

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2007	2008	2009 март	2009 апр.	2009 май	2009 юни	2009 юли	2009 авг.
ХИПЦ и неговите компоненти								
Общ индекс ¹⁾	2.1	3.3	0.6	0.6	0.0	-0.1	-0.7	-0.2
Енергия	2.6	10.3	-8.1	-8.8	-11.6	-11.7	-14.4	.
Непреработени храни	3.0	3.5	2.4	1.6	0.7	0.0	-1.1	.
Преработени храни	2.8	6.1	1.6	1.2	1.0	1.1	0.8	.
Неенергийни промишлени стоки	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	0.6	0.5	.
Услуги	2.5	2.6	1.9	2.5	2.1	2.0	1.9	.
Други ценови показатели								
Цени на производител в промишлеността	2.7	6.1	-3.2	-4.8	-5.9	-6.5	-8.5	.
Цени на петрола (евро за барел)	52.8	65.9	36.5	39.0	42.8	49.5	46.5	51.1
Цени на неенергийни суровини	9.2	4.4	-29.1	-23.8	-22.8	-22.7	-22.9	.

Източници: Евростат, *HWWI* и изчисления на ЕЦБ въз основа на данни на *Thomson Financial Datastream*.
1) ХИПЦ-инфлацията през август 2009 г. е посочена според моментната оценка на Евростат.

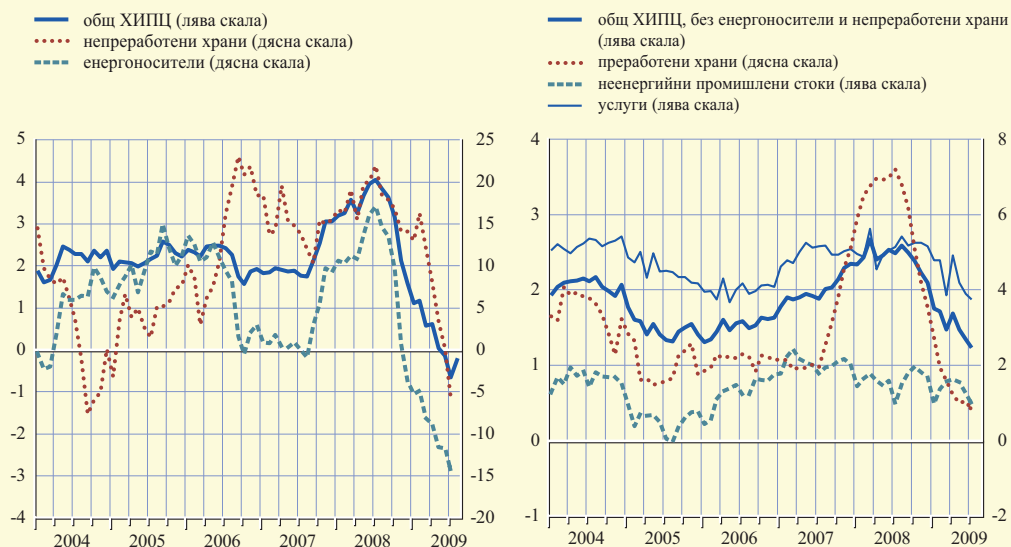
ефекти забавят инфлацията в еврозоната до юли 2009 г., очаква се годишната инфлация вследствие на тях да достигне отново положителни стойности през идните месеци.

На отраслово ниво колебанията при енергийния и продоволствения компонент на ХИПЦ-инфлацията в еврозоната са тясно свързани с колебанията в цените на суровините на световните пазари. Движението при енергийния компонент на ХИПЦ отразява съчетание от промени в цените на петролните енергоносители (като бензин, дизелово гориво и нафта), обусловени от световните цени на суровия петрол и също са повлияни и от колебанията в нормата на печалба при преработката на петрола, както и от промени в цените на непетролните енергийни компоненти на ХИПЦ (като цените на електроенергията и природния газ), които имат свойство да следват със забавяне движението на цените на суровия петрол. През юли 2009 г. годишното процентно изменение на енергийните цени спада до -14.4% след растеж от над 17% година по-рано. Особено силният спад на инфлацията на енергията в ХИПЦ през последните 12 месеца отразява предимно понижените годишни процентни изменения на цените на течните горива за транспорт и отопление, както и динамиката на цените на електроенергията и природния газ, но в по-малък мащаб. В близките месеци са възможни допълнителни понижения в последната категория (виж графика 40).

Инфлацията при храните постепенно се успокоява след върховите стойности, достигнати в средата на 2008 г., следвайки като цяло профила на енергийния компонент. Прогресивното забавяне на инфлацията при храните в еврозоната е породено от понижаващи базови ефекти, свързани с рязкото поскъпване на суровините до юли 2008 г. и последвалото им понижаване, както и от слабото потребителско търсене. Снижаващите базови ефекти са особено важни за обяснение на промяната в годишните темпове на инфлация при храните в ХИПЦ през последните месеци. Годишното процентно изменение на компонента на непреработените храни в ХИПЦ на еврозоната остава на нивото от -1.1% през юли 2009 г. Прогресивно намаляване на инфлационния натиск се наблюдава при почти всички позиции от този компонент

Графика 40 ХИПЦ-инфлация: разбивка по основни компоненти

(годишно процентно изменение; месечни данни)



Източник: Евростат.

на ХИПЦ, особено при по-силно зависимите от ценовата динамика на суровините, като цената на месото. Освен това годишното процентно изменение при този компонент отразява по-силни от обикновено сезонни понижения на цените на плодовете и зеленчуците през лятото. Годишното процентно изменение при цените на преработените храни спада до 0.8% през юли 2009 г. от върховото си ниво от 7.2%, достигнато преди 12 месеца. И при този компонент спадът на годишната инфлация е обусловен преди всичко от измененията в цените при позициите, по-силно зависими от динамиката на цените на суровините, като зърнените храни, млечните продукти, растителните масла и животинските мазнини.

Годишното процентно изменение в цените на неенергийните промишлени стоки е в процес на умерено понижение от началото на годината, като през юли остава на нивото от 0.5%, малко под средното за 2008 г., възлизащо на 0.8%. Инфлацията в цените на неенергийните промишлени стоки спада в условията на слабо потребителско търсене, понижаващи се цени на производител, а отскоро – и на летните разпродажби. В последно време нейната динамика се дължи на намаляващия принос на цените на дълготрайните стоки, особено на леките автомобили. Годишното процентно изменение в цените на автомобилите в еврозоната остава -0.7% през юли поради големите отстъпки. За разлика от тях спадът на инфлацията при подкомпонента на полутрайните стоки е малък. Този компонент, на който се пада голям дял от неенергийните промишлени стоки, отразява в голяма степен динамиката на цените на облеклото и обувките. Годишното процентно изменение на цените на недълготрайните стоки също намалява незначително през последните месеци, след като нараства в продължение на години поради съчетаване на повишения в административно определяните цени, засягащи например цената на водоснабдяването, и цените на суровините.

Инфлацията на цените на услугите също се забавя малко през последните месеци, достигайки 1.9% през юли 2009 г. Като цяло инфлацията на цените на услугите сега е под средната за последните две години, около 2.5%, и по-близко до средната за периода 2005–2006 г., т.е. периода преди шока на петролните и продоволствените цени. През последните месеци инфлационната динамика на цените на услугите продължава да се обуславя от намаляващия принос на компонента *отдых и услуги за свободното време* и в по-малка степен на компонента *транспортни услуги*, който е значителен до третото тримесечие на 2008 г. Слабото потребителско търсене вероятно е довело до свиване на не толкова необходимите потребителски разходи, докато силната ценова конкуренция между фирмите вероятно е насърчила прехвърлянето върху потребителите на предходни намаления на разходите за фактори на производство, особено на свързаните с цените на енергоносителите и храните. Що се отнася до транспортните услуги, намаленият принос на този компонент отразява почти изцяло динамиката при въздушния пътнически транспорт като позиция от ХИПЦ. Това най-вероятно се дължи на трудностите, срещани от сектор *въздушен транспорт* в резултат от свитото търсене на въздушни транспортни услуги за бизнес- и туристически пътувания. Освен това продължава и тенденцията към спад, наблюдавана в годишния темп на нарастване на цените на комуникационните и жилищните услуги, но спадът може би се забавя донякъде.

Като цяло, без продоволствените и енергийните позиции, или около 30% от кошницата на ХИПЦ, инфлацията по ХИПЦ, общо взето стабилна от началото на 2007 г. до края на 2008 г., проявява тенденция към спад от началото на тази година. През юли 2009 г. годишното процентно изменение на този агрегат е 1.3%, около 0.5% пр.п. под средногодишната си стойност за 2007 г. и 2008 г. Допълнителното понижение на ХИПЦ-инфлацията без храните и енергоносителите отразява главно слабата макроикономическа среда. В каре 5 са разгледани връз-

ките между икономическата активност и инфлацията и се обяснява защо инфлацията не отбелязва по-голям спад в отговор на силното свиване на икономическата активност.

Каре 5

ВРЪЗКИ МЕЖДУ ИКОНОМИЧЕСКАТА АКТИВНОСТ И ИНФЛАЦИЯТА В ЕВРОЗОНАТА

Икономическата активност спадна рязко през последните няколко тримесечия и се очаква да остане слаба в близко бъдеще, което предполага, че балансът между търсенето и потенциалното предлагане, или състоянието на икономически застой, се влошава – вероятно много. Същевременно профилът на основната ХИПЦ-инфлация е повлиян от динамиката на цените на суровините, докато практически всички налични прогнози предвиждат кривата на ХИПЦ без енергоносителите бавно да спада през тази и следващата година. Настоящото каре се опитва да даде отговор на въпроса, защо инфлацията не спада по-силно в отговор на рязко намаляващата икономическа активност.

Въпреки че инфлацията е в крайна сметка парично явление, балансът между съвкупното производство и потенциала на предлагането е ключова детерминанта на инфлационния натиск в краткосрочен план. Натискът на търсенето на ресурси – интензивността на използване от дружествата на наличния персонал и капитал и степента на затягане на пазара на труда – се отразяват върху производствените разходи на фирмите, върху решенията и начина им на ценообразуване.

Стандартна рамка за осмисляне на тези зависимости е т.нар. крива на Филипс. При първоначалното ѝ формулиране кривата на Филипс показва просто краткосрочна зависимост между инфлацията и равнището на безработица. Модерните варианти отчитат също, че и потенциалното предлагане може с течение на времето да се променя, и затова обвързват инфлацията с отклоненията на икономическата активност от потенциалното ѝ ниво – спада на производството.¹ Те освен това признават и влиянието на очакванията на фирмите и работниците при начина на определяне на цените и заплатите. Така те включват измерители за инфлационните очаквания – в перспектива (например очаквания, изразени при проучвания) или ретроспективни (т.е. очаквания, изразени по отношение на минала инфлация), с което отчитат, че очакванията могат да се формират също и в отговор на динамиката на инфлацията. Накрая, инфлационните модели се стремят да отразят влиянието на някои фактори на предлагането, като промени в цените на петрола и други суровини. Тъй като промените в тези цени се прехвърлят върху основната ХИПЦ-инфлация доста бързо, резките изменения може да имат значителен ефект върху краткосрочната инфлация. Това е особено забележимо през последните години, когато повишенията и спадовете в световните цени на суровините – особено на храните и енергоносителите – бяха важен фактор, обуславящ рязкото повишение и понижение на ХИПЦ-инфлацията в еврозоната.

През последните две десетилетия обаче колебанията в наличието на свободни производствени мощности са относително по-слаби. Затова е трудно да се използва рамката на

¹ За повече информация относно различните налични измерители виж статията *Potential output growth and output gaps: concept, uses and estimates*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, октомври 2000 г. Концепция, свързана с тях, е натоварването на производствените мощности (разгледано по-подробно тук в каре 6), която измерва свободните мощности на фирмите. Отклонението на производството от потенциала е по-общ измерител, обобщаващ степента, до която текущата икономическа активност е над или под капацитета на съвкупното предлагане.

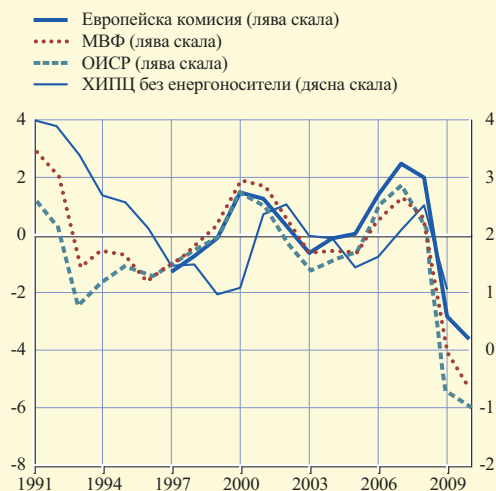
кривата на Филипс за точното определяне на влиянието върху инфлацията и по-конкретно да сме сигурни как инфлацията може да бъде повлияна от действителния спад на производството в еврозоната под потенциалното. Историческият опит, изглежда, ни подсказва, че динамиката на по-слабата икономическа активност има съвсем скромна роля за процесите на инфлация в еврозоната. Както може да се види от графиката, зависимостта между спада на производството и динамиката на цените в миналото е била разнопосочна и средно, за да се повлияе инфлацията в еврозоната, са необходими сравнително големи промени в отклонението на производството от потенциала.² Това е една от причините да очакваме инфлацията в еврозоната да остане сравнително устойчива въпреки резкия спад на икономическата активност.

Допълнителен въпрос, който усложнява оценката на зависимостта между инфлацията и производството посредством кривата на Филипс, е, че спадът на производството е трудно точно да бъде измерен.³ Общите възможности на предлагането в икономиката не могат да бъдат наблюдавани и подлежат на оценяване, което неизбежно въвежда елемент на несигурност. Графиката по-горе, която показва приблизителните оценки за спада на производството, дадени от различни международни институции, илюстрира тази несигурност – макар че динамиката на измерителите е общо взето успоредна, в някои периоди тя се разминава по отношение на степента, в която търсенето изпреварва предлагането.

Още повече че преценките за потенциала на икономиката и степента на икономически спад са особено несигурни в реално време. Тези притеснения може да са особено актуални при сегашните обстоятелства, когато остава неясно до каква степен рязкото забавяне на икономическата активност отразява отрицателния ефект от страна на факторите на предлагането, които значително ще намалят потенциалното производство. Наистина е възможно сегашният икономически спад да включва и намаляване на потенциала на предлагането – като понижение в нивото на потенциала, или като забавяне на бъдещия растеж, или и двете. Такова понижение в нивото може да е резултат например от пряка корекция на излишъка от производствени мощности, натрупан преди финансовата криза, чрез амортизационните отчисления на материалните активи или чрез по-голяма обезценка на предишни инвестиции. В сегашната обстановка този довод може да е валиден в строителството, автомобилостроенето или финансовия сектор. Освен това много голямото нарастване на безработицата и свиването на някои сектори може да доведат до по-високо ниво на структурната безработица. Доколкото тези фактори означават, че потенциалното про-

Избрани измерители на спада в производството и на ХИПЦ без енергоносителите в еврозоната

(годишно процентно изменение; годишни данни)



Източници: Европейска комисия, МВФ, ОИСР и Евростат. Забележки: Данните за ХИПЦ без енергоносителите за 2009 г. са базирани на наличните месечни наблюдения. Оценките за спада на производството за 2009 и 2010 г. са прогнози.

2. Виж например Musso, A., L. Stracca, D. von Dijk. *Instability and nonlinearity in the euro area Phillips curve*, Работни материали на ЕЦБ № 811, ЕЦБ, септември 2007 г., както и Fagan, G., J. Morgan. *Econometric models of the euro area central banks*, Edward Elgar Press, 2005.

3. Виж карето *The (un)reliability of output gap estimates in real times*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, февруари 2005 г.

изводство в еврозоната е по-ниско, това би свидетелствало, че икономическият спад е по-малък, отколкото показват оценките в графиката, и че факторите за дезинфлация в еврозоната вероятно са по-умерени, отколкото биха били, ако икономическият спад се обуславяше единствено от търсенето.⁴

Съществуват редица други обяснения, защо се очаква инфлацията да остане сравнително устойчива въпреки значителния спад на търсенето. Основен фактор, отчитан от рамката на кривата на Филипс, е, че инфлационните очаквания играят важна роля в оформянето на динамиката на инфлацията. През последната година инфлационните очаквания в еврозоната останаха твърдо стабилизиращи към параметрите на средносрочните инфлационни очаквания, близки до 2%.

Допълнителен фактор е, че някои структурни характеристики на икономиката може да означават значителна нелинейност или асиметричност в реакцията на цените спрямо промените в активността. Например фирмите може с по-голяма неохота да понижават цените, отколкото да ги повишават, работниците може да се противопоставят на намаленията на номиналните заплати, договорите може да се предоговарят на различни интервали или заплатите да се индексират спрямо предходната динамика на цените.⁵ Тези видове нееластичност на цените и заплатите ще завоалират дезинфлационната реакция спрямо влошените икономически условия.

Като цяло, налице са редица причини, поради които инфлацията се очаква да остане сравнително устойчива въпреки рязкото влошаване на икономическите условия, отчитано доскоро в еврозоната. Очаква се прогнозният икономически спад да играе несъществена роля в инфлационните процеси в еврозоната през следващите тримесечия. Остава значителна несигурност относно степента на забавяне на икономиката и ролята на спада на производството за формирането на профила на инфлацията. По-специално, не е ясно в каква степен рязкото забавяне на икономическата активност отразява отрицателния ефект от страна на факторите на предлагането, които може да са понижали потенциалното производство. Възможно е сегашният икономически спад да е свързан и с понижаване на потенциалното предлагане, което би означавало по-малко отклонение на производството от потенциала и по-слаба дезинфлация. Още повече че рамката на кривата на Филипс подчертава, че макар и икономическият спад да допринася за краткосрочната динамика на инфлацията, успешно стабилизираните инфлационни очаквания също са от ключово значение за процесите на инфлация.

4 За по-подробен анализ виж каре 4 *Potential output estimates for the euro area*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, юли 2009 г.

5 За допълнителна информация относно определянето на цените в еврозоната виж статията *Price-setting behaviour in the euro area*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, ноември 2005 г.

3.2 ЦЕНИ НА ПРОИЗВОДИТЕЛ В ПРОМИШЛЕНОСТТА

През последните месеци ценовият натиск по веригата на предлагането продължава да отслабва и е много нисък. Годишното процентно изменение в цените на производител в промишлеността (без строителството), което достига отрицателни стойности в началото на годината, продължава да спада с постоянен темп през последните месеци. Всички компоненти имат принос за този допълнителен спад на годишното процентно изменение на цените на производител в промишлеността, но цените на енергоносителите и междинните стоки оказват особено силно въздействие поради ниско търсене на промишлена продукция и пони-

жаващи базови ефекти. Намалената инфлация на цените на производител първоначално се обуславя най-вече от цените на енергоносителите и междинните стоки, а след това и от други компоненти по производствената верига, които също отчитат отрицателни годишни темпове на изменение. Тази динамика на годишния темп на изменение на цените на потребителските стоки на ниво производител показва наличие на понижаващ натиск от страна на неенергийните промишлени стоки в ХИПЦ.

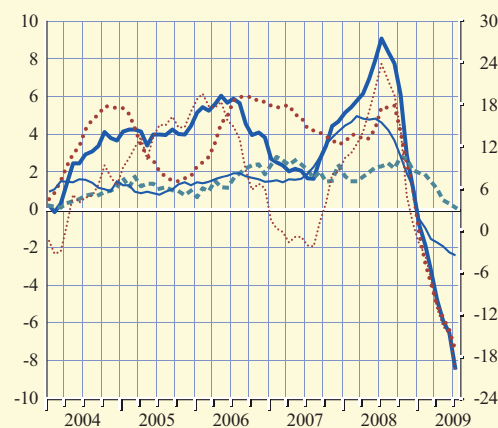
Годишният темп на изменение при цените на производител в промишлеността спада до -8.5% през юли 2009 г. от върховото си ниво от 9%, достигнато 12 месеца по-рано. Без енергията (и строителството) годишната инфлация на цените на производител спада до -4.0% през юли, като всички компоненти имат принос за това допълнително понижение. Годишното процентно изменение на всички компоненти достига безпрецедентно ниски нива с изключение на компонента *инвестиционни стоки*, чийто темп е слабо положителен (виж графика 41). Въпреки тази тенденция при годишния темп на изменение краткосрочната динамика на компонентите *енергоносители* и *междинни стоки*, изглежда, в крайна сметка се е възстановила през последните няколко месеца, най-вероятно вследствие общото поскупване на петрола и промишлените суровини на месечна база и поради стабилизирането на търсенето на ниски нива. Затова краткосрочната динамика показва, че като цяло натискът за понижение на цените по веригата намалява. Освен това силни базови ефекти от възобновеното през август 2008 г. поскупване на суровия петрол ще повишат годишния темп на изменение на цените на производител в близките месеци.

Данни от проучвания относно начините на ценообразуване на фирмите през последните месеци също показват, че натискът за понижение на цените намалява (виж графика 42). Индексът на факторите на производството и индексът на цените на готовата продукция в

Графика 41 Разбивка на цените на производител в промишлеността

(годишно процентно изменение; месечни данни)

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

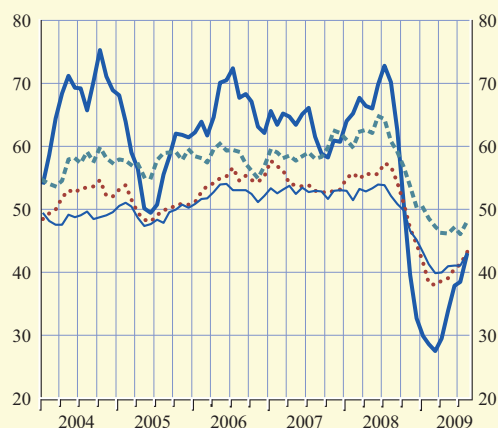


Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Графика 42 Проучвания за цените на производител на производствените фактори и на произведената продукция

(индекси на дифузия; месечни данни)

- преработваща промишленост; цени на факторите
- преработваща промишленост; продажни цени
- услуги; цени на факторите
- услуги; продажни цени



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

преработващата промишленост (компоненти на индекса на мениджърите по продажбите, ИМП) се покачват от април 2009 г. насам вероятно вследствие повишението на цените на суровините на месечна база и намаляващия натиск за понижение на цените, за да се стимулират продажбите. През август 2009 г. и двата индекса се покачват значително, като индексът на цените на производствените фактори възстановява нивата си от октомври 2008 г., а индексът на цените на готовата продукция достига най-високото си равнище за тази година. През последните месеци натискът за понижение на цените в сектора на услугите се стабилизира. В сравнение с преработващата промишленост индексите за този сектор отчитат по-малко понижение от третото тримесечие на 2008 г. насам. Индексът на производствените цени спада значително по-слабо, вероятно защото, за разлика от преработващата промишленост, той обхваща разходи за труд, които са по-устойчиви от разходите за другите фактори на производството. Ако бъдат потвърдени от точни данни в следващите месеци, данните от август показват, че натискът надолу върху цените бързо намалява. Въпреки тези скорошни повишения обаче всички индекси остават под 50 – теоретичния признак за липса на промяна – и все още сочат средно намаляване на цените в сравнение с предходния месец, макар и с по-слаб темп спрямо последните месеци.

3.3 ПОКАЗАТЕЛИ НА РАЗХОДИТЕ ЗА ТРУД

Нарастването на разходите за труд, достигнали най-високото си ниво в края на 2008 г., дава ясни признаци за забавяне. То отразява по-слабо нарастване на заплатите и по-малко отработени часове. Тази динамика води до някои различия в темпа на спад на годишния прираст на договорените заплати, почасовите разходи за труд и компенсацията на наето лице (виж графика 43 и таблица 7).

Годишният темп на прираст на договорените заплати в еврозоната, засега единственият наличен показател за разходите за труд, показващ динамиката през второто тримесечие на 2009 г. като цяло, спада от 3.2% през първото тримесечие на 2009 г. на 2.7% през второто. Този спад представлява най-голямото тримесечно понижение, отчетено от 1996 г. насам. Той вероятно е отражение на по-малките възможности на работещите да преговарят за възнагражденията си в резултат от резкия срив на икономическата активност, голямото повишаване на безработицата и силното понижение на инфлацията. На ниво от 2.7% през второто тримесечие на 2009 г., годишният темп на прираст на договорените заплати остава равен или по-висок от стойностите, регистрирани от 1996 г. до 2007 г. Ето защо годишното нарастване на договорените заплати в еврозоната остава високо поради големите повишения,

Таблица 7 Показатели на разходите за труд

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2007	2008	2008 2 тр.	2008 3 тр.	2008 4 тр.	2009 1 тр.	2009 2 тр.
Договорени заплати	2.1	3.2	2.9	3.4	3.6	3.2	2.7
Почасови разходи за труд, общо	2.7	3.3	2.3	3.4	4.0	3.7	.
Компенсация на наето лице	2.5	3.1	3.2	3.4	2.8	1.8	.
Допълнителни показатели:							
Производителност на труда	0.9	-0.1	0.3	-0.1	-1.7	-3.6	.
Разходи за труд на единица продукция	1.6	3.2	2.8	3.5	4.5	5.6	.

Източници: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.

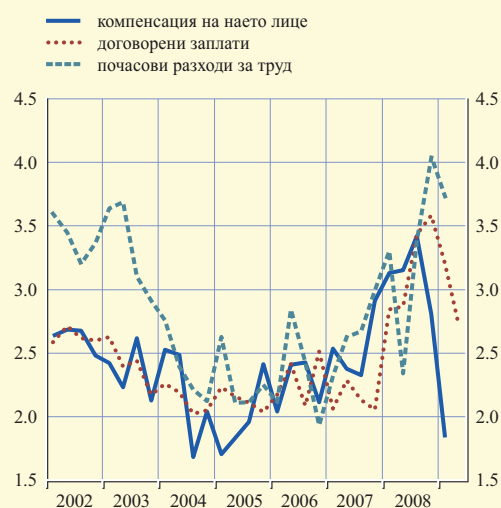
отчетени през 2008 г. Тъй като този показател отразява нарастването на договорените заплати на база сключени колективни трудови договори, неговата доста устойчива тенденция на развитие може да се обясни главно с продължителността на колективните трудови договори в еврозоната (приблизително две години). Наистина голям брой трудови договори са подписани преди началото на спада на ХИПЦ-инфлацията и преди свиването на икономическата активност в еврозоната. Като се има предвид, че договорените заплати реагират с известно забавяне на промени в икономическите условия, може да има допълнителни понижения на този показател.

Показателят на договорените заплати отразява основния компонент на заплащането, който се договаря предварително, но не обхваща динамиката на другите компоненти на компенсацията, като социалноосигурителни вноски, плащани от работодателите, и гъвкави форми на заплащане, например бонуси. Динамиката на тези компоненти се отразява от другите два показателя, използвани за наблюдението на движението на разходите за труд в еврозоната, а именно почасовите разходи за труд и компенсацията на наето лице. Основната разлика между тези показатели е свързана с факта, че разходите за труд се изчисляват по часова ставка, докато компенсацията на наето лице отразява разходите на база отделно наето лице.

Годишният темп на прираст на почасовите разходи за труд в еврозоната спада леко – до 3.7% през първото тримесечие на 2009 г. от 4.0% през четвъртото тримесечие на 2008 г. Все още силното нарастване на почасовите разходи за труд се дължи в голяма степен на сключени

Графика 43 Избрани показатели на разходите за труд

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)

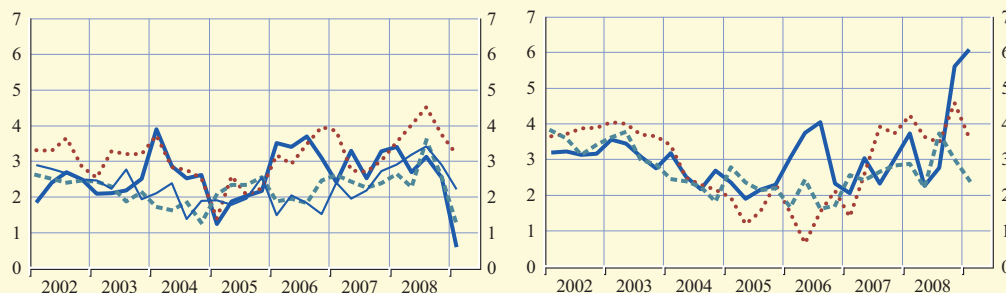


Източници: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.

Графика 44 Отраслова динамика на разходите за труд

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)

— промишленост, без строителството – КНЛ
 строителство – КНЛ
 - - - - - пазарни услуги – КНЛ
 — услуги – КНЛ
 — промишленост, без строителството – ИПРТ
 строителство – ИПРТ
 - - - - - пазарни услуги – ИПРТ



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: КНЛ е компенсация на наето лице, ИПРТ е индекс на почасовите разходи за труд.

преди това договорености за заплащане, както и на влиянието на различни мерки, предприети за намаляване на отработените часове на едно наето лице, често съчетавани с непропорционално голямо намаляване на трудовото възнаграждение, например в Германия, където се прилагат гъвкави времеви разчети¹. Поради факта, че промишленият сектор е най-силно засегнат от такива корективни мерки, през първото тримесечие на 2009 г. почасовите разходи за труд са се повишили повече в този сектор – с 6.1%, при 3.6% в строителния сектор и 2.4% в сектора на услугите (виж графика 44).

Годишният темп на прираст на компенсацията на наето лице намалява до 1.8% през първото тримесечие на 2009 г. от 2.8% за четвъртото тримесечие на 2008 г. Това рязко понижение през първото тримесечие на 2009 г. се обуславя и от по-малкото отработени часове, съкращаването на някои форми на гъвкаво заплащане, и по-специално от тенденции към спад в Германия, Италия, Нидерландия и Белгия. Тези тенденции се проявяват успоредно с широко прилаганите в тези държави схеми за по-кратко работно време и за намаляване на отработените часове на наето лице. Отрасловата структура показва, че забавеното повишение на компенсацията на наето лице през първото тримесечие се обуславя главно от динамиката при пазарните услуги (включително търговия, транспорт, комуникации, финансови и бизнес услуги) и в промишлеността (без строителството). По-слаби понижения се наблюдават в строителството и в сектора на непазарните услуги.

Производителността, измерена чрез продукцията на един зает, спада бързо, от -1.6% на годишна база през последното тримесечие на 2008 г. до -3.6% за първото тримесечие на 2009 г., тъй като заетостта не намалява така рязко, както икономическата активност. Въпреки забавената динамика на компенсацията на наето лице ускореното понижаване на производителността води от своя страна до повишаване на разходите за труд от 4.5% през четвъртото тримесечие на 2008 г. до 5.6% през първото тримесечие на 2009 г., с което отбелязва нова рекордна стойност от началото на ИПС. Производителността, измерена чрез произведена продукция на час, спада обаче доста по-малко, тъй като приспособяването на заетостта при сегашния икономически спад се осъществява по-скоро чрез отработените часове, отколкото чрез броя наети лица, благодарение на специалните схеми, прилагани в много държави от еврозоната (виж раздел 4.2).

3.4 ДИНАМИКА НА КОРПОРАТИВНАТА ПЕЧАЛБА

През първото тримесечие на 2009 г. корпоративната печалба в еврозоната спада с 8.3% на годишна база, най-рязката корекция надолу, наблюдавана от средата на 2007 г. Значителното свиване през първото тримесечие представлява най-големият отчитан спад и е породено от срива на икономическата дейност (обем) и от понижението на печалбата на единица продукция (марж на печалбата на единица продукция) – виж графика 45. Печалбата на единица продукция се понижава главно поради голямото нарастване на разходите за единица продукция (тъй като като търсенето е слабо и за фирмите е трудно да прехвърлят тези разходи в крайните цени) независимо от отслабването на външния ценови натиск главно в резултат на поевтиняването на петролните и непетролните суровини.

¹ Виж и карето *Приспособяване на пазара на труда към текущото свиване на икономическата активност*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, юни 2009 г.

Графика 45 Разбивка на прираста на печалбата в еврозоната на производство и печалба на единица произведена продукция

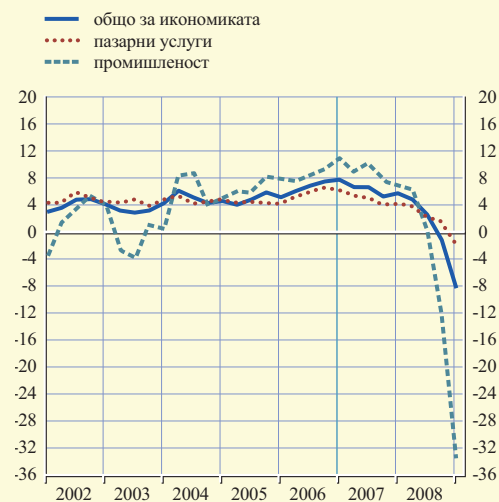
(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Графика 46 Прираст на печалбата в еврозоната по основни стопански отрасли

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

При основните отрасли на икономическа дейност (промишленост и пазарни услуги) свиването на печалбите е особено силно в промишлеността, повече от 33% на годишна база през първото тримесечие на 2009 г. (виж графика 46). Това по-изявено свиване в сравнение с другите отрасли се дължи в голяма степен на по-чувствителен спад на активността в промишлеността поради по-голямата ѝ цикличност, както и на по-голямото повишаване на разходите за труд на единица продукция. Предходно понижение на печалбите на годишна база в промишлеността е регистрирано в средата на 2003 г. Освен това през първото тримесечие на 2009 г. се наблюдава и спад на годишната печалба при пазарните услуги на годишна основа – първият спад в динамичния ред, поддържан от 1996 г. насам.

Извън обхвата на данните от националните сметки може да се очаква продължаващото свиване на икономическата активност и повишеното ниво на разходите за труд на единица продукция да окажат допълнителен натиск за понижаване на корпоративните печалби до края на 2009 г. Слабите корпоративни печалби в еврозоната вероятно ще се отразят отрицателно върху перспективите за заетостта и инвестициите.

3.5 ПРОГНОЗИ ЗА ИНФЛАЦИЯТА

В краткосрочен план перспективите за годишната ХИПЦ-инфлация ще продължат да се определят от базови ефекти, свързани с динамиката на енергийните цени през 2008 г. Поради тези базови ефекти се предвижда годишните темпове на инфлация да станат отново положителни през идните месеци.

В по-далечна перспектива се очаква инфлацията да бъде положителна, като общата динамика на цените и разходите ще остане слаба вследствие на все така вялото търсене във и извън еврозоната. Показателите на инфлационните очаквания в средно- и дългосрочен хоризонт остават здраво обвързани с целта на Управителния съвет да удържа темпа на инфлация под, но близо до 2% в средносрочен план.

Тези перспективи са в съответствие с макроикономическите прогнози на експертите на ЕЦБ от септември 2009 г. Според тези прогнози годишната ХИПЦ-инфлация в еврозоната се очаква да бъде между 0.2% и 0.6% през 2009 г. и между 0.8% и 1.6% през 2010 г., стойности малко по-високи спрямо макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата от юни 2009 г., отразявайки главно ревизирането нагоре на енергийните цени. Рисковете за тази прогноза са като цяло балансирани. Те са свързани по-конкретно с перспективите за икономическата активност, както и с по-високи от очакваното цени на суровините. Освен това повишението на косвените данъци и на административно определяните цени може да бъде по-голямо от сега очакваното поради необходимост от фискална консолидация през следващите години.

4 ПРОИЗВОДСТВО, ТЪРСЕНЕ И ПАЗАР НА ТРУДА

След силно отрицателните темпове на растеж, наблюдавани в края на миналата и в началото на тази година, според първоначалната оценка на Евростат през второто тримесечие на 2009 г. икономическата активност в еврозоната спада съвсем леко, свивайки се с 0.1% спрямо предходното тримесечие. Показателите от проучването за третото тримесечие на 2009 г. подкрепят възгледа, че икономиката на еврозоната продължава да се стабилизира. В краткосрочен план еврозоната следва да продължи да се възползва от оживлението при износа, от текущото значително макроикономическо стимулиране и от предприетите мерки за възстановяване на функционирането на финансовата система. Освен това положителен принос се очаква от цикличността при стоковите запаси. Несигурността обаче продължава да бъде висока и постоянните колебания на постъпващите данни налагат предпазливо интерпретиране на наличната информация. Като цяло очакванията са за доста неравномерно икономическо възстановяване, имайки предвид временния характер на някои от спомагащите фактори и текущото коригиране на балансвите отчети във финансовия и нефинансовия сектор на икономиката както в еврозоната, така и извън нея. Рисковете за тази перспектива остават като цяло балансирани.

Тази оценка най-общо съответства на макроикономическите прогнози на експертите на ЕЦБ за еврозоната от септември 2009 г. Според тези прогнози средният годишен растеж на реалния БВП ще бъде между -4.4% и -3.8% през 2009 г. и между -0.5% и +0.9% през 2010 г. В сравнение с макроикономическите прогнози на експертите на ЕЦБ от юни 2009 г. обхватите както за 2009 г., така и за 2010 г. са коригирани нагоре, отразявайки главно последните по-позитивни тенденции и данни. Прогнозите на международни организации в общи линии съответстват на прогнозите на експертите на ЕЦБ от септември 2009 г.

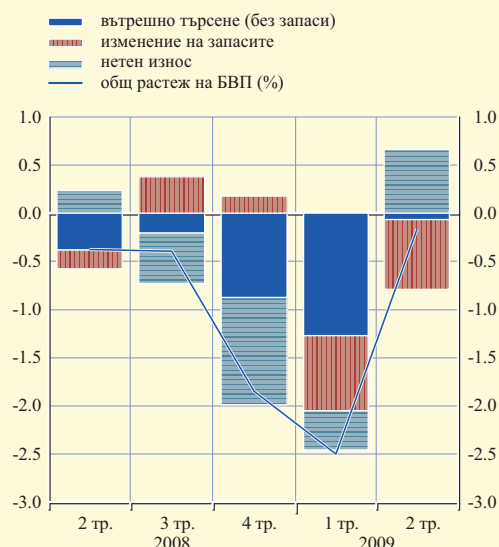
4.1 КОМПОНЕНТИ НА РЕАЛНИЯ БВП И НА ТЪРСЕНЕТО

Темпът на свиване на активността в еврозоната през втората половина на 2009 г. се забавя чувствително, отчасти поради малко по-добрите от очакваните показатели за износа. Според първоначалната оценка на Евростат, публикувана на 2 септември, през второто тримесечие реалният БВП в еврозоната се е свил с 0.1% на тримесечна база след спад от 2.5% през първото тримесечие. Публикуваните данни за БВП през второто тримесечие потвърждават възгледа, че спадът на активността в еврозоната е стигнал до повратната си точка през първото тримесечие (виж графика 47). Данните от проучванията сочат запазване на слаб, но стабилизиращ се растеж в еврозоната през третото тримесечие на 2009 г.

Забавянето на спада на реалния БВП на еврозоната през второто тримесечие се дължи отчасти на факта, че износо̀т се ста-

Графика 47 Растеж на реалния БВП и принос за него по компоненти

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



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

билизира след срива на световната търговия през последното тримесечие на 2008 г. и първото на 2009 г. Вътрешното търсене също намалява по-слабо през второто тримесечие в сравнение с предходните две. Разбивката на разходите за второто тримесечие потвърждава тази картина. Същевременно през второто тримесечие запасите продължават да имат значителен отрицателен принос за растежа. Следва по-подробен коментар на динамиката на търсенето.

ЧАСТНО ПОТРЕБЛЕНИЕ

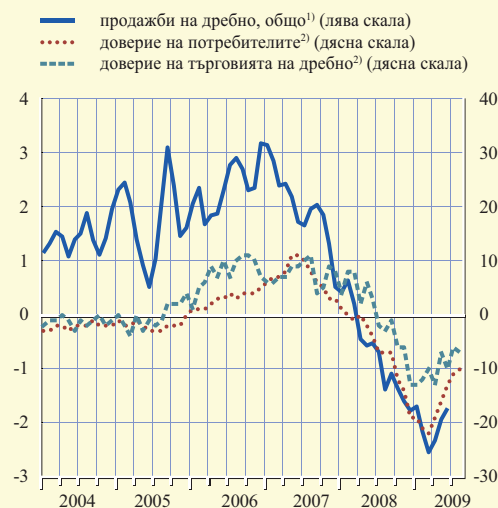
След рязко свиване през предходните две тримесечия през второто тримесечие на 2009 г. разходите на домакинствата се стабилизират. Според първоначалната оценка на Евростат растежът на частното потребление през второто тримесечие на 2009 г. възлиза на 0.2% (на тримесечна база). Както показвателите от проучвания, така и данните за разходите на домакинствата сочат, че частното потребление вероятно ще остане относително слабо до края на годината.

Данните показват, че през последните няколко месеца доверието на търговията на дребно и на потребителите нараства, след като през пролетта достига безпрецедентно ниски нива (виж графика 48). По-детайлното проучване на доверието на потребителите разкрива, че покачването на общия индекс след достигнатите през март най-ниски стойности се дължи на подобрената оценка на потребителите за общата икономическа ситуация, а също и на малко по-слабо песимистичните мнения за безработицата. През същия период нагласите на домакинствата относно тяхното финансово състояние и спестявания бележат слабо подобрение.

Що се отнася до количествените данни за потребителските разходи, напоследък динамиката на търговията на дребно показва обрат в низходящата тенденция, наблюдавана от средата на 2008 г. През второто тримесечие на 2009 г. търговията на дребно спада с 0.2% на тримесечна база при спад от 0.6% през първото тримесечие. При разглеждане на подкомпонентите се вижда, че спадът в продажбите на дребно през второто тримесечие се дължи главно на компоненти, различни от храните. Това свиване може отчасти да отразява ефекти на заместване на други, по-малко необходими продукти, с покупки на леки автомобили. И действително, въздействието на фискалните стимули за закупуването на леки автомобили в някои държави е очевидно при данните за регистрация на леки автомобили, които показват тримесечен темп на растеж от 12.3% за второто тримесечие на 2009 г. Темпът на растеж при продажбите на хранителни продукти през второто тримесечие на 2009 г. се установява в зоната на позитивните стойности.

Графика 48 Продажби на дребно, доверие на търговията на дребно и на сектор домакинства

(месечни данни)



Източници: Проучвания на Европейската комисия за бизнеса и потребителите и Евростат.

1) Годишно процентно изменение; тримесечни плъзгащи се средни; календарно изгладени данни; без горивата.

2) Баланс на оценките; сезонно изгладени и осреднени.

Що се отнася до факторите, определящи частното потребление, трябва да се подчертае, че реалният разполагаем доход на домакинствата се запазва относително устойчив по време на спада на икономическата активност. Три основни фактора подкрепят реалния разполагаем доход на домакинствата. Първо, подкрепа за доходите осигурява типичната нееластичност на заплатите (в голяма степен отдавана на сроковете на колективните трудови договори) в условията на рязко свиване на активността. Второ, запазването на работната ръка и субсидираните от държавите корекции на отработените часове са също в подкрепа на заетостта, а оттам и на разполагаемия доход. Трето, спадът на водещата инфлация е допълнителен фактор, допринасящ за устойчивостта на реалния разполагаем доход. В перспектива се очаква темпът на растеж на реалния разполагаем доход на домакинствата да бъде по-потиснат главно поради съчетанието от по-ниско нарастване на заплатите и по-големи съкращения на работна ръка (виж раздел 4.2). Възможно е обаче очакваната през следващите месеци ниска инфлация да се прояви като компенсиращ фактор.

Отраженията върху благосъстоянието, дължащи се на цените на финансовите активи и цените на имотите, също повлияха на съвкупното потребление, както пряко (при домакинства, притежаващи такива активи), така и непряко, чрез каналите на доверието. От възникването на сътресенията на финансовите пазари преди две години динамиката на финансовите активи и активите в недвижими имоти в еврозоната се отразява зле на благосъстоянието на домакинствата (и освен това допринася за повишаване нормата на спестяване). От началото на 2009 г. фондовите пазари в еврозоната бележат значително оживление, докато в много държави цените на жилищните имоти спадат. Независимо че тези тенденции може да имат отражение върху потреблението (чрез гореспоменатите преки и непреки канали), реалното икономическо въздействие на краткосрочните колебания на цените на финансовите активи и на недвижимите имоти не бива да се преувеличава. Всъщност наличните емпирични данни сочат, че в еврозоната склонността към потребление се влияе относително слабо от промени в благосъстоянието от финансови активи и недвижими имоти.

Промените в склонността на потребителите към спестяване също представляват важен определящ фактор за измерване динамиката на потребление. През 2008 г. и в началото на 2009 г. нормата на спестяване на домакинствата нараства, което е отражение на повишената икономическа и финансова несигурност. Все още високата степен на несигурност на финансовите пазари и общо на макроикономиката, спадът в благосъстоянието, както и условията на пазара на труда вероятно ще доведат до повишаване на склонността към спестяване през втората половина на 2009 г. Високи равнища на спестяване трябва да се очакват в държави, в които се наблюдава много рязко влошаване на условията на трудовия пазар или силен спад в цените на жилищата, или там, където задлъжнялостта на домакинствата е много висока.

В обобщение трябва да се каже, че прогнозите до края на 2009 г. са за относително потиснато потребление, главно поради очаквания за допълнително влошаване на пазара на труда. Потреблението може обаче да се окаже по-високо от очакваното. Този сценарий може да се реализира при по-силни от очакваните ефекти от прилаганото всеобхватно макроикономическо стимулиране или при положение че доверието се възстанови по-бързо от предвижданията в момента. Същевременно има вероятност домакинствата да се ориентират към по-нататъшно увеличаване на спестяванията в очакване на по-рестриктивна данъчна политика в бъдеще. И накрая, не е ясно доколко частното потребление ще бъде засегнато от прекратяването на прилаганите сега схеми за стимулиране закупуването на нови леки автомобили.

ИНВЕСТИЦИИ

Както и при предишни случаи на забавяне на икономиката образуването на основен капитал е една от главните причини за рязкото свиване на икономическата активност. От началото на 2008 г. инвестициите както в стопанския сектор, така и в строителството се свиват рязко поради по-слабо търсене, влошено доверие на бизнеса, отрицателен растеж на печалбите, безпрецедентно ниско натоварване на мощностите и затегнати условия за предоставяне на заеми. През второто тримесечие на 2009 г. инвестициите се свиват с 1.3% на тримесечна основа. Този спад обаче е по-слаб от наблюдавания през първото тримесечие, когато обемът на инвестициите се понижава с 5.3%.

В перспектива инвестициите в стопанския сектор (основно активи, предназначени за производството на стоки и услуги) ще бъдат силно повлияни от потребителското търсене и от общата цена на финансиране, а също така и от специфични за фирмите фактори, като задлъжнялост и възможности за достъп до финансиране (или пряко на пазарите, или чрез банково финансиране). Първо, очаква се вътрешното търсене да се стабилизира, но да остане на относително ниски равнища, осигурявайки по този начин само ограничена подкрепа за инвестициите. Така слабото търсене и ниското натоварване на производствените мощности вероятно ще намалят нуждите на фирмите да инвестират активи в производството. Разбивката на разходването на реалния БВП на еврозоната разкрива, че силният спад на износа е преустановен през 2009 г. При равни други условия подемот в световното търсене ще подкрепи до известна степен инвестициите в еврозоната, доколкото външното търсене представлява главно търсене на стоки, чието производство изисква още капитал.

Второ, различните измерители на цената на финансирането за фирмите сочат, че тя ще бъде по-ниска през 2009 г. (виж раздел 2). Очакваното по-нататъшно нормализиране на финансовите пазари вероятно ще спомогне за поддържане в близкото бъдеще на ниски равнища на цената на финансирането, което ще спомогне за намаляване на предвижданото свиване на инвестициите. Трето, специфичните за фирмите фактори, като задлъжнялост и възможност за достъп до финансиране, също са жизненоважни за динамиката на инвестициите. Различни показатели сочат, че задлъжнялостта на НФП в еврозоната понастоящем е относително висока от ретроспективна гледна точка (виж графика 34 в раздел 2). Освен това количествените данни от последните проучвания на банковото кредитиране показват значително кумулативно нетно затягане на кредитните условия за НФП в условията на снижени нетни кредитни потоци. Последното проучване обаче сочи, че през второто тримесечие на 2009 г. нетно делът на банките, които отчитат затягане на кредитните условия, прилагани от тях за заеми и кредитни линии за предприятия, е намалял наполовина спрямо наблюдавания през първото тримесечие (виж каре 2 в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, август 2009 г.).

На инвестициите в строителството, обхващащо жилищни и търговски сгради, се падат около половината от общите инвестиции, поради което тенденциите в този отрасъл имат значително влияние върху съвкупния обем на инвестициите. В допълнение към гореспоменатите фактори (потребителско търсене, обща цена на финансирането и специфични за фирмите фактори) инвестициите в строителството зависят също така от динамиката на цените на жилищните и търговските имоти. В близко бъдеще има вероятност инвестициите в строителството да бъдат ограничени от възможни допълнителни корекции на цените на жилищните и на търговските имоти, както и от влошените перспективи за строеж на жилищни и търговски сгради.

Като цяло съвкупните инвестиции в еврозоната се очаква да останат на ниско равнище и вероятно ще продължат да се свиват през втората половина на 2009 г. в резултат на непълното натоварване на производствените мощности, съпроводено от слабо външно и вътрешно търсене и влошени перспективи за жилищния пазар в еврозоната.

ПОТРЕБЛЕНИЕ НА СЕКТОР ДЪРЖАВНО УПРАВЛЕНИЕ

След растеж от 0.7% през първото тримесечие на 2009 г. потреблението на публичния сектор през второто тримесечие нараства с 0.4% на тримесечна база. Потреблението на сектор *държавно управление* вероятно ще продължи да осигурява известна подкрепа за вътрешното търсене през втората половина на 2009 г., тъй като то по правило се състои от разходи на публичния сектор за колективни услуги, като отбрана, правосъдие, здравеопазване и образование, и за разлика от другите компоненти на потреблението показва по-слаба зависимост от циклични тенденции в сравнение с други компоненти на търсенето. И през 2010 г. се очаква търсенето да бъде подкрепяно положително, макар и по-слабо, от потреблението на сектор *държавно управление*.

Не се предвижда обаче то да бъде засегнато от прилаганите сега пакети за фискално стимулиране. През периода 2009–2011 г. се очаква над половината от фискалната подкрепа за растежа на БВП да идва от държавни инвестиции, а останалата част да бъде под формата на трансфери към домакинствата и промени в облагането на трудовите доходи.

ЗАПАСИ

Особеностите в динамиката на запасите, наблюдавани при сегашния икономически спад, в общи линии съответстват на опита от миналото. По принцип в началото на един икономически спад възниква нежелателно натрупване на материални запаси, доколкото има известно закъснение при коригирането на производството в съответствие с намаляващото търсене. След това настъпва процес на освобождаване на дружествата от материални запаси, тъй като те се стремят да понижат равнището на запасите си чрез по-рязко от необходимото намаляване на производството поради очакваното свиване на търсенето. При възстановяването на икономиката равнището на запасите започва отново да нараства (за подробности виж карето *Recent developments in stock building*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, май 2009 г.).

Запасите имат положителен принос за растежа на БВП в еврозоната през втората половина на 2008 г., защото фирмите отначало увеличават материалните си запаси. Това може да се дължи на неподготвеността им да посрещнат толкова бърз и мащабен спад на световното и вътрешното търсене. Данните за първото и второто тримесечие на 2009 г. показват, че тази тенденция се е обърнала и запасите имат отрицателен принос за растежа на БВП на еврозоната. В перспектива отделни данни сочат, че темпът на освобождаване от материални запаси следва да се забави и някои фирми може дори да започнат да натрупват запаси. В резултат на това през втората половина на 2009 г. те вероятно ще имат положителен принос за растежа на БВП в еврозоната. Размерът на този принос все пак остава неясен. Ако търсенето бързо се оживи и фирмите преразгледат очакванията си за перспективите, те биха могли да се ориентират към относително бърза реакция. От друга страна, преобладаващото високо равнище на несигурност относно вътрешното и външното търсене може да накара фирмите да бъдат относително предпазливи при коригиране на запасите, което би означавало, че положителният им принос би бил доста умерен.

ТЪРГОВИЯ

Разбивката на разходите на реалния БВП през второто тримесечие на 2009 г. потвърждава, че силният спад на износа на еврозоната, наблюдаван през предходните две тримесечия, е приключил. През второто тримесечие износът на еврозоната спада с 1.1% в сравнение със свиването от 7.2% и от 8.8%, регистрирано съответно през последното тримесечие на 2008 г. и първото тримесечие на 2009 г. Вносът спада с 2.8% през второто тримесечие след свиване през предходните две тримесечия съответно с 4.7% и 7.8%. Вследствие на това през второто тримесечие на 2009 г. нетната търговия дава положителен принос за растежа на реалния БВП за първи път от второто тримесечие на 2008 г. насам.

Показателите все по-убедително сочат, че световната икономика се оттласква от дъното на рецесията с подкрепата на силните мерки за глобално стимулиране и на подобряващите се условия за финансиране в основните пазарни сегменти (виж раздел 1). По време на срива на световната търговия в края на 2008 г. и началото на 2009 г. особено силно е засегнато търсенето на инвестиционни стоки от еврозоната. Има вероятност скорошните признаци за подобрене на глобалното търсене да доведат до известно възстановяване на търсенето на инвестиционни стоки, което ще подкрепи експортноориентираните фирми от еврозоната. Доколкото все пак се очаква възстановяването на еврозоната да следва световния подем в икономическата активност с известно забавяне, то растежът на вноса се предвижда да бъде малко по-забавен от този на износа.

4.2 ДИНАМИКА НА ПРОИЗВОДСТВОТО, ПРЕДЛАГАНЕТО И ПАЗАРА НА ТРУДА

От гледна точка на добавената стойност и в съответствие с тенденциите при промишленото производство индустриалният сектор продължава да свива активността си през втората половина на 2009 г., докато тримесечният темп на растеж на добавената стойност в сектора на услугите достига отново положителни стойности след свиване в двете предходни тримесечия.

Условията на трудовия пазар продължават да се влошават (виж по-долу раздела за пазара на труда). Безработицата в еврозоната достига 9.5% през юли, което представлява нарастване с 0.1 пр.п. спрямо предходния месец. През първото тримесечие на 2009 г. растежът на заестостта се свива с 0.9% на тримесечна база.

ПРОИЗВОДСТВО ПО ОТРАСЛИ

Производството в еврозоната значително спада през втората половина на 2008 г. и първото тримесечие на 2009 г., но се стабилизира през второто тримесечие. Вследствие на това обемът на свободните производствени мощности в икономиката нараства и натискът за разширяването им много бързо отслабва. Към юли натоварването на производствените мощности в промишлеността спада до ново рекордно ниско равнище от 65.9%, което е далеч под дългосрочното му средно равнище, а също така доста под най-ниското равнище, достигнато при рецесията в 90-те години на XX век. Натоварването на производствените мощности бележи рекордно ниски равнища във всички основни промишлени групи, но е най-ниско при производството на междинни и на инвестиционни стоки. Според проучването на Европейската комисия за промишлеността и услугите фирмите смятат, че най-важният сред факторите, пречателстващ растежа, е недостатъчното търсене, докато значението на ограниченията за финансиране, макар да се увеличава напоследък, се оказва относително малко (виж каре 6).

ПОСЛЕДНИ ТЕНДЕНЦИИ В ЕВРОЗОНАТА ПРИ НАТОВАРВАНЕТО НА ПРОИЗВОДСТВЕНИТЕ МОЩНОСТИ И ПРИ ФАКТОРИТЕ, ОГРАНИЧАВАЩИ ИКОНОМИЧЕСКАТА АКТИВНОСТ

Еврозоната отчита рязък спад на БВП при настоящата рецесия. Спадът на БВП от 5%, измерен през второто тримесечие на 2009 г. спрямо върховата стойност от първото тримесечие на 2008 г., е около два пъти по-висок от този през предишната най-тежка рецесия от 1970 г. насам. Силно засегната е активността във всички икономически отрасли, но, както и при предходните рецесии, най-силно е засегната активността в промишлеността. Въпреки че първата пълна публикация на Евростат за националните сметки за второто тримесечие на 2009 г. показва рязко забавяне в темпа на понижение на БВП, данните за добавената стойност сочат отчетлив спад на активността в промишлеността през това тримесечие, макар и от по-малка величина в сравнение с предходните две тримесечия. Карето прави преглед на тенденциите в натоварването на производствените мощности в промишлеността на еврозоната в резултат от резкия спад на активността в този сектор. Тук въз основа на данни от проучване на Европейската комисия се разглеждат и факторите, които в последно време ограничават икономическата активност в еврозоната.

Натовареност на производствените мощности в промишлеността на еврозоната

Степента на натоварване на производствените мощности, която е показател за икономическия застой в промишлеността, в еврозоната многократно спадаше през последните няколко тримесечия до рекордно ниски равнища (виж графика А). След изключително резките понижения през януари и април 2009 г. натоварването на производствените мощности продължи, макар и с по-умерен темп, низходящата си тенденция и през юли 2009 г. в съответствие с неотдавнашното забавяне на темпа на спад в промишлеността. През юли степента на натовареност на производствените мощности в еврозоната беше 69.5%, което е значително под дългосрочната ѝ средна стойност от 81.6% от началото на динамичните редове през 1985 г. до днес и също далеч под дъното, достигнато по време на рецесията от 1992–1993 г.

При отделните основни промишлени групи има значителни различия в степента на натоварване на производствените мощности. Несъмнено най-силен спад в него (по отношение на рекордно високото равнище от януари 2008 г.) бе отчетен при производството на инвестиционни стоки, равняващ се на повече от 20 пр.п., достигнал през юли 2009 г. рекордно ниско равнище от 67.6%. Натовареността на мощностите при производството на междинни стоки се понижи до сходни стойности, макар и

Графика А Натоварване на мощностите в промишлеността и в основните промишлени групи

(процент от пълния капацитет)



Източник: Европейска комисия.

спрямо малко по-ниски равнища, отчетени преди рецесията. През юли използването на производствените мощности в сектора на потребителските стоки също достигна най-ниското си равнище. Размерът на свободния производствен капацитет в този сектор все пак нарасна по-малко в сравнение с другите две основни групи, което се дължи на по-слабата цикличност, характерна за производството на потребителски стоки.

Някои производства в рамките на основните промишлени групи показват дори по-силно изразено неоползотворяване на ресурсите. Най-много свободни производствени мощности са отчетени при производството на неблагородни метали и на моторни превозни средства, ремаркета и полуремаркета (виж графика Б). Степента на натовареност на производствените мощности при тези производства през юли спадна до равнища от около 60% и въпреки въвеждането в няколко европейски държави на стимулиращи премии при бракуването на леки автомобили за скрап натовареността на мощностите в този сектор засега се е повишила съвсем малко.

Графика Б Натоварване на мощностите в производството на неблагородни метали, моторни превозни средства, ремаркета и полуремаркета (процент от пълния капацитет)



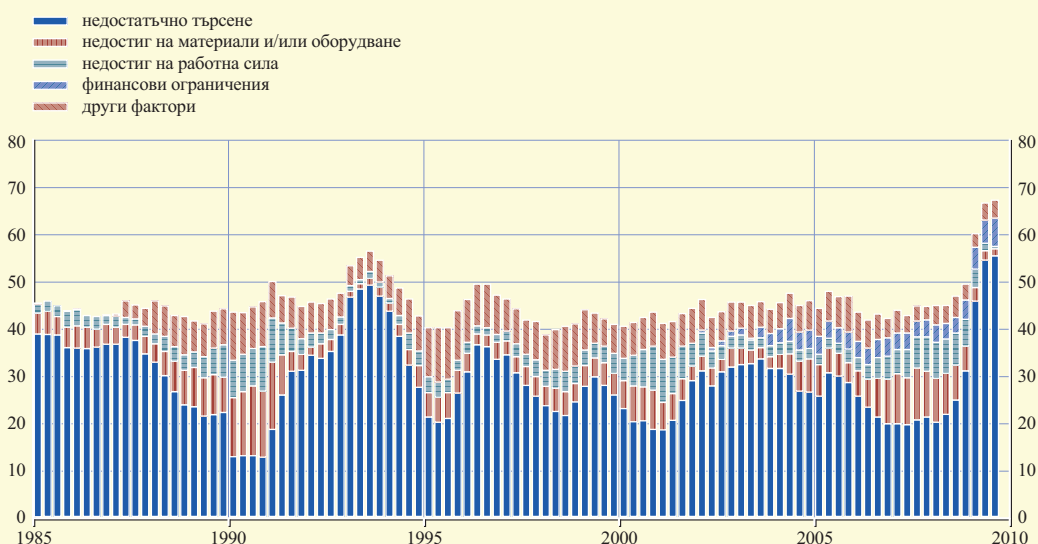
Източник: Европейска комисия.

Фактори, ограничаващи икономическата активност в еврозоната

Проучванията на Европейската комисия на бизнеса и потребителите осигуряват информация относно факторите, ограничаващи икономическата активност в еврозоната. В тях се разграничават шест категории и респондентите могат да посочат повече от една: „недостатъчно търсене“, „недостиг на работна ръка“, „недостиг на материали и/или машини“, „ограничения за финансиране“, „други фактори, ограничаващи икономическата активност“, и „няма“ (т.е. отсъствие на фактори, които ограничават активността). Графика В обобщава процентите на отговорите, дадени за различните ограничаващи фактори в промишлеността (т.е. от факторите, ограничаващи производството, тя изключва категорията „няма“). Графиката илюстрира факта, че като цяло при сегашната криза ограниченията спрямо промишленото производство на еврозоната нарастват до безпрецедентни равнища и определено надминават достигнатите по време на рецесията от 1992–1993 г. Тя показва, че недостатъчното търсене е фактор, който далеч надминава останалите фактори по въздействието върху понижаването на производството. От февруари до април 2009 г. значението на този фактор непрекъснато съществено нарастваше, а през следващия период до юли 2009 г. претърпя само леко повишение. Поне в относително изражение значението на всички други фактори, включително ограниченията за финансиране, изглежда много по-слабо в сравнение с това на фактора „недостатъчно търсене“. Ограниченията за финансиране, които са втората по големина пречка за производството, все пак увеличиха относителната си значимост през май, юни и юли 2009 г. За разлика от

Графика В Ограничения в промишленото производство

(проценти)



Източник: Европейска комисия.

ограниченията за финансиране, както при рецесията от 1992–1993 г., отражението на недостига на работна ръка и на материали и/или машини спадна до много ниски равнища.

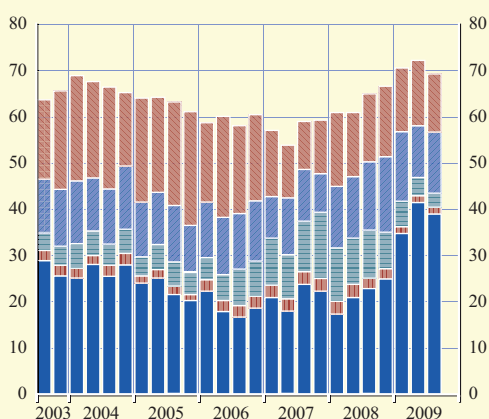
Данните за сектора на услугите, каквито съществуват едва от средата на 2003 г. насам, също сочат нарастване от началото на рецесията на ограниченията върху стопанските дейности, свързани с услуги (виж графика Г). Независимо че общото равнище на ограниченията не се оказва толкова необичайно, значението на недостатъчното търсене нараства до рекордни стойности и, както и в случая с промишлеността, е далеч пред останалите ограничителни фактори, пречателни за сектора на услугите, последвано от значението на ограниченията за финансиране и на другите фактори. През май, юни и юли 2009 г. относителното значение на недостатъчното търсене изглежда малко спада, докато това на ограниченията за финансиране нараства. На ограниченията за финансиране се пада по-голям дял от ограниченията при предприятията в сектора на услугите, отколкото при промишленото производство, но не е ясно дали случаят е такъв в абсолютно изражение. Независимо от това, както и при промишлеността, в момента се оказва, че недостатъчното търсене е много по-важно ограничение за предприятията в сферата на услугите, отколкото ограниченията за финансиране.

Картината е подобна и в строителството, където като допълнителна категория фактори, ограничаващи строителната активност, в проучванията са включени метеорологичните условия. В началото на 2009 г. ограниченията за строителната активност нараснаха до много високи равнища главно поради увеличаващото се значение на недостатъчното търсене. Своята роля изиграха и неблагоприятните метеорологични условия в началото на годината (виж графика Д). Последвалото намаляване на общите ограничения върху активността в строителството е свързано главно с метеорологичните условия независимо от лекото нарастване на относителното значение на недостатъчното търсене и на ограниченията за финансиране.

Графика Г Ограничения в сектора на услугите

(проценти)

- недостатъчно търсене
- недостиг на материали и/или оборудване
- недостиг на работна ръка
- финансови ограничения
- други фактори

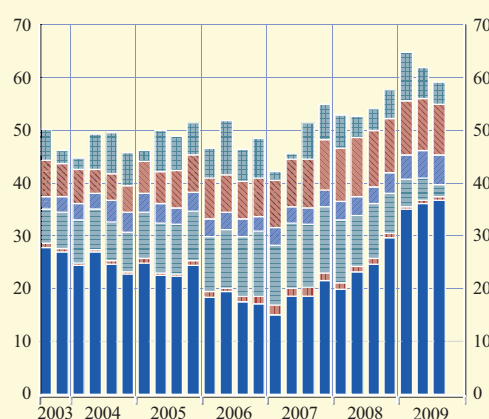


Източник: Европейска комисия.

Графика Д Ограничения в строителната активност

(проценти)

- недостатъчно търсене
- недостиг на материали и/или оборудване
- недостиг на работна ръка
- финансови ограничения
- други фактори
- метеорологични условия



Източник: Европейска комисия.

Като цяло острата рецесия в еврозоната доведе до бърз спад в натовареността на производствените мощности в промишлеността до безпрецедентно ниско равнище от под 70% през юли, а някои производства отчетоха дори по-резки спадове. Това е илюстрация за високата степен на уязвимост в момента на някои икономически отрасли. Не е ясно по какъв начин в бъдеще ще бъдат достигнати нормални равнища на натоварване на производствените мощности, т.е. чрез по-голямо търсене или чрез по-нисък производствен капацитет, като последното предполага по-малък потенциал за производство. Що се отнася до факторите, ограничаващи икономическата активност във всички сектори при настоящата рецесия, далеч изпреварващ останалите по своето негативно отражение е недостатъчното търсене. В сравнение с него значението на ограниченията за финансиране се оказва относително малко, независимо от слабото му нарастване в последно време.

Наблюдението на динамиката на реалния БВП през второто тримесечие от гледна точка на добавената стойност разкрива някои различия по отрасли. Активността в промишлеността (без строителството) се свива за пето поредно тримесечие, спадайки с 2% (виж графика 49). В съответствие с последните данни за промишленото производство това свиване обаче е много по-слабо от резките спадове в активността, отчетени през последното тримесечие на 2008 г. и първото тримесечие на 2009 г.

Своевременните данни под формата на проучване на бизнеса потвърждават, че свиването на промишлената активност е достигнало повратната си точка в началото на 2009 г. (виж графика 50). Един от водещите показатели от проучвания, индексът на мениджърите по продажби (ИМП) за преработващата промишленост на еврозоната, през август нараства за шести пореден месец, достигайки близо до теоретично непроменливото равнище от 50. По подобен начин промените при подиндекса на ИМП за производството (който по принцип

Графика 49 Прираст на промишленото производство и принос за него

(темп на растеж, %; принос, пр.п.; месечни данни; сезонно изгладени)



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

Графика 50 Промислено производство, доверие на промишлеността и ИМП

(месечни данни; сезонно изгладени)



Източници: Евростат, проучвания на Европейската комисия за бизнеса и потребителите, *Markit* и изчисления на ЕЦБ.
Забележки: 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 на индекса 50.

трябва да е по-тясно обвързан с промишлената активност, отколкото общият съставен индекс) също сочат по-добри перспективи за преработващата промишленост. Тази оценка се потвърждава от други проучвания на доверието на промишлеността и от отделни данни.

През второто тримесечие на 2009 г. строителството има отрицателен принос за реалния растеж на БВП на еврозоната. По държави се забелязват относително големи разлики при добавената стойност в строителството, като по-силни спадове се наблюдават в държави, където делът на този сектор в БВП е нараснал значително преди сътресенията на финансовите пазари.

Прирастът на производството в сектора на услугите, който бележи положителни стойности от началото на сътресенията през 2007 г., става отрицателен през четвъртото тримесечие на 2008 г. (в тримесечно изражение), а през първото тримесечие на 2009 г. спадът му се ускорява. През второто тримесечие растежът отново става положителен, повишавайки се с 0.3% на тримесечна база.

Краткосрочната перспектива за икономическата активност на еврозоната остава мрачна. Натоварването на производствените мощности във фирмите от преработващата промишленост спада рязко до най-ниското равнище, откакто Европейската комисия провежда своето проучване, а други измерители също сочат отслабване на натиска за разширяване на мощностите.

Таблица 8 Прираст на заетостта

(процентно изменение спрямо предходния период; сезонно изгладени данни)

	Годишни темпове		Тримесечни темпове				
	2007	2008	2008 1 тр.	2008 2 тр.	2008 3 тр.	2008 4 тр.	2009 1 тр.
Общо за икономиката	1.8	0.8	0.4	0.1	-0.2	-0.4	-0.9
от които:							
Селско стопанство и риболов	-1.4	-1.5	0.7	-1.4	-0.6	0.3	-1.0
Промисленост	1.4	-0.9	0.1	-0.5	-0.8	-1.4	-1.7
Без строителството	0.3	-0.2	0.3	-0.2	-0.4	-1.0	-1.4
Строителство	4.0	-2.4	-0.4	-1.2	-1.5	-2.2	-2.6
Услуги	2.1	1.5	0.5	0.3	0.1	0.0	-0.6
Търговия и транспорт	1.9	1.3	0.7	0.1	0.0	-0.4	-1.0
Финанси и бизнес	4.0	2.5	1.2	0.2	0.1	-0.6	-1.0
Публична администрация ¹⁾	1.3	1.2	0.0	0.6	0.1	0.6	0.0

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

1) Включва още образование, здравеопазване и други услуги.

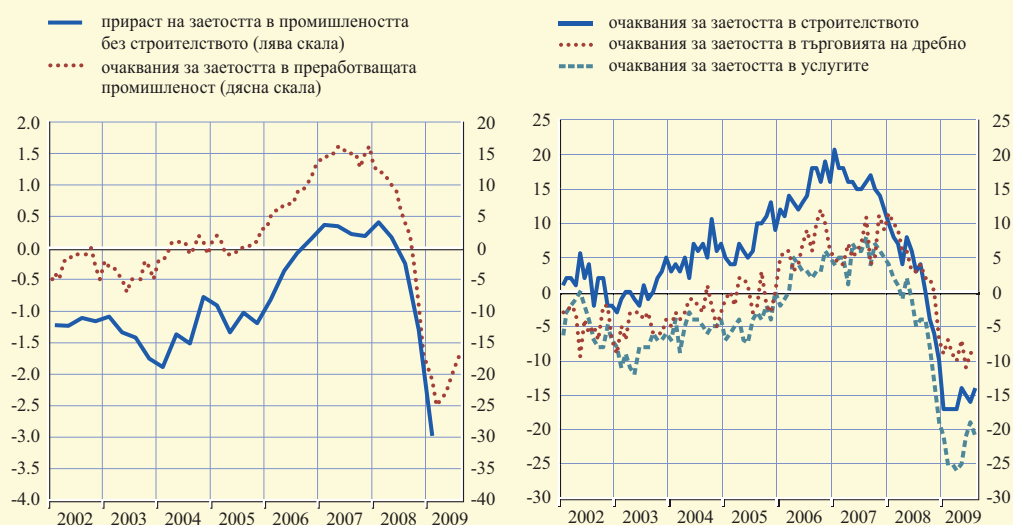
ПАЗАР НА ТРУДА

От средата на 90-те години насам растежът на заетостта по правило изостава спрямо колебанията на бизнес цикъла. Забавянето е различно по сектори. В строителството, където много от работниците са временно наети, заетостта започва да намалява на по-ранен стадий от сегашния икономически спад, отколкото в промишлеността, услугите и в сектор *държавно управление*, където намаляването на броя на служителите е по-трудно (виж таблица 8).

Един от начините фирмите да запазват работната ръка в процеса на приспособяване към рязко свиване на търсенето е съкращаването на работното време. И действително, по време на спада много държави от еврозоната прилагат специални схеми за работно време. Тези

Графика 51 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.

схеми осигуряват намаляване на отработените часове по различни канали, включително чрез промени в гъвкавата организация на работното време на фирмите, общо намаляване на извънредния труд и специални схеми за защита на заетостта, въведени от много европейски правителства. В някои държави тези схеми са свързани със съкращаване на работната седмица или дори с периоди на временна безработица, като работниците се редуват при поддържането на производствения процес. В каре 7 е показано как икономическият спад се отразява не по еднакъв начин върху заетостта по отношение на пол, възрастови групи и типове трудови договори. По-точно работниците от мъжки пол, служителите на възраст между 15 и 24 години, нискоквалифицираните работници и наетите на временни трудови договори са най-застрашени да загубят работата си.

Каре 7

СТРУКТУРА НА НАБЛЮДАВАНИЯ В ПОСЛЕДНО ВРЕМЕ СПАД НА ЗАЕТОСТТА В ЕВРОЗОНАТА

Настоящият спад доведе до значително влошаване на пазара на труд в еврозоната. В карето по-подробно са разгледани последните тенденции в сферата на заетостта в еврозоната, като вниманието е насочено към отделните държави и сектори от икономиката, както и върху различни групи работници. Според данни от националните сметки нарастването на общата заетост в еврозоната през 2008 г. се забавя, спадайки до 0.9% в сравнение с 1.8% през 2007 г. и допълнително се понижава до -1.3% на годишна база през първото тримесечие на 2009 г. Това влошаване се дължи главно на тенденциите в Испания (виж графика А). Досега сериозният икономически спад нанесе удар главно по заетостта в строителството и в по-малка степен в преработващата промишленост (които през първата половина на 2009 г. отчетоха съкращаване на заетостта съответно с -7.3% и -3% на годишна база); общата заетост в пазарните услуги едва започва да се свива през първото тримесечие на 2009 г. Като принос за общото нарастване на заетостта на строителството и преработващата промишленост, взети заедно, се падат 80% от общия спад на заетостта в еврозоната през първото тримесечие на 2009 г., докато приносът на сектора на услугите като дял от общия размер през последните тримесечия чувствително намалява (виж графика Б).

Последната корекция в заетостта е разпределена неравномерно сред отделните сегменти на работната ръка. Въз основа на информация от Проучването на работната сила на Европейския съюз¹ в графики от В до Е са показани тенденциите в нарастването на заетостта в еврозоната в зависимост от пола, възрастовата група, равнището на квалификация и вида на договора за полагане на труд.

Според тези данни групите, които се оказва, че са понесли тежестта на влошаването на заетостта през последните тримесечия, обхващат мъжете работници (графика В), служители между 15 и 24 години (графика Г), нискоквалифицирани работници (графика Д) и тези с временни договори (графика Е). Спадът на временната заетост е особено рязък (-0.8% през 2008 г., последван от намаляване с -8.7% на годишна база през първото тримесечие на 2009 г.). Последните данни за равнището на безработица също показват по-силно отражение върху мъжете работници и младежите. Между първото тримесечие на 2008 г. и първото тримесечие на 2009 г. безработицата сред мъжете е нараснала с 2 пр.п.

1 Понастоящем не са налице данни за Люксембург за първото тримесечие на 2009 г.

Графика А Общо нарастване на заетостта и принос по държави в еврозоната

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



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Стълбчетата в графиката обозначават приноса на всяка държава или група от държави.

Графика Б Общо нарастване на заетостта и принос по сектори в еврозоната

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



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Стълбчетата в графиката обозначават приноса на всеки сектор.

(до 8.5%) в сравнение с 1 пр.п. (до 9.2%) при жените и с 3.9 пр.п. за работниците от най-младата възрастова група (достигайки 18.5% през първото тримесечие на 2009 г.) в сравнение с 1.3 пр.п. (до 7.7%) за работниците на възраст над (вкл.) 25 години. При всяка от групите тенденциите в Испания са определящи за влошаването на показателите на пазара на труд в еврозоната, особено при мъжете и при временно заетите, като на Испания се падат съответно 57% и 60% от спада в тези сегменти на заетостта в еврозоната.

Разликата в тенденциите при мъжете и жените вероятно са свързани с взаимодействие на два фактора. Независимо от някои данни, че при производствените дейности заетостта на жените може да е предмет на по-висока цикличност от тази при работниците мъже², оказва се, че влиянието на този фактор може би е потиснато от факта, че в производствата, които са по-силно засегнати от икономическия спад, като строителството и преработващата промишленост, дялът на наетите мъже е висок. Според Проучването на работната сила на Европейския съюз в еврозоната през периода 2000–2008 г. средно 71.5% от наетите жени са били в сектора на услугите (като се изключи публичната администрация) и само 12.2% от тях са били наети в промишлеността и строителството.³ За сравнение съответните числа за мъжете работници са били съответно 49.1% и 34.3%.

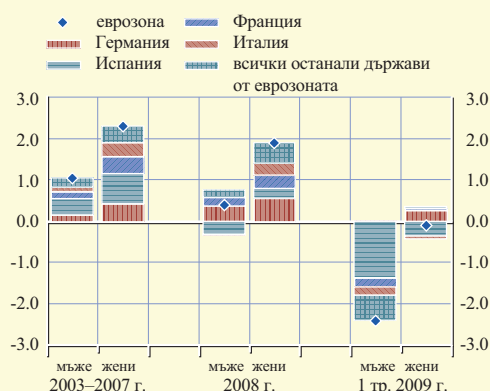
Другата впечатляваща особеност на тези данни е относителното влошаване на перспективите за заетост за по-младите работници (на възраст между 15 и 24 г.) в сравнение с тези за по-възрастните (55–64 г.), като заетостта при по-младите работници отчита особено рязък спад с -6.9% на годишна база през първото тримесечие на 2009 г. Относително благоприятните тенденции при по-възрастните работници (при отчетено увеличение на заетостта за тази група между първото тримесечие на 2008 г. и първото тримесечие на

2 Виж например Shin, D. (2000) "Gender and Industry Differences in Employment Cyclicity Evidence over the Postwar Period", *Economic Inquiry*, Vol. 38, No 4, pp. 641–650

3 През този период работниците мъже осигуряват съответно 77.5% и 92.4% от общата заетост в промишлеността и строителството.

Графика В Нарастване на заетостта по пол в еврозоната

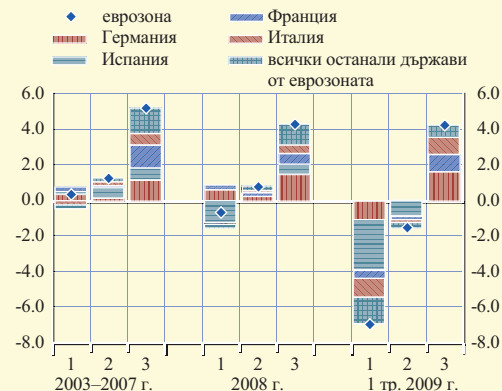
(годишно процентно изменение; тримесечен принос, пр.п.)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Стълбчетата в графиката обозначават приноса на всяка държава или група от държави.

Графика Г Нарастване на заетостта по възрастови групи в еврозоната

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



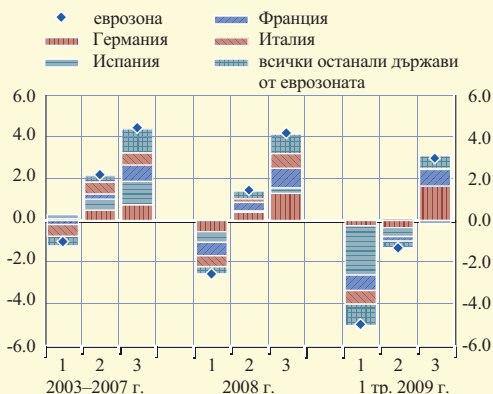
Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележки: Стълбчетата в графиката обозначават приноса на всяка държава или група от държави. С 1 са означени работниците на възраст 15–24 г., с 2 работниците на възраст 25–54 г. и с 3 работниците на възраст 55–64 г.

2009 г. с 4.2%) може би са свързани с реформи на пазара на труда през последните години, които правят по-строги разпоредбите за ранно пенсиониране и насърчават приспособяването на по-възрастните хора към пазара на труда.

Слабото отражение досега на спада в заетостта върху работниците на постоянни трудови договори е до известна степен резултат от високото равнище на защита на заетостта, което е доминиращо в някои държави и е фактор, който също може да се очаква, че би пречатвал растежа на броя заети на постоянен трудов договор в период на възстановяване. Допълнителен фактор могат да бъдат и мерките, предприети от няколко прави-

Графика Д Нарастване на заетостта по образователно равнище в еврозоната

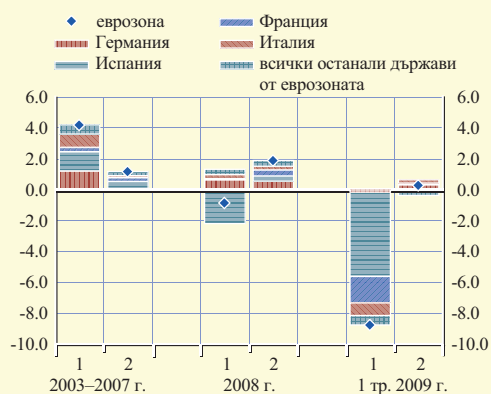
(годишно процентно изменение; тримесечен принос, пр.п.)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележки: Стълбчетата в графиката обозначават приноса на всяка държава или група от държави. С 1, 2 и 3 са означени съответно ниско, средно и високо образователно равнище.

Графика Е Нарастване на заетостта по тип трудови договори в еврозоната

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



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележки: Стълбчетата в графиката обозначават приноса на всяка държава или група от държави. С 1 са означени временните, а с 2 – постоянните трудови договори.

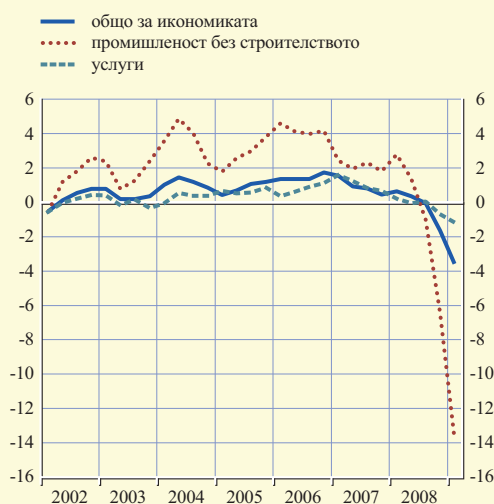
телства от еврозоната за субсидиране на заетостта чрез схеми за намаляване продължителността на работното време. Както е отбелязано в карето, озаглавено *Приспособяване на пазара на труда към текущото свиване на икономическата активност*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, юни 2009 г., такива схеми спомагат за защитата на човешкия капитал в едно дружество, ако икономическият спад е краткосрочен. Ако обаче се приложат за по-дълги периоди от време, такива схеми могат да попречат на необходимите структурни корекции.

Същевременно силно изразеното отрицателно отражение на икономическия спад върху определени групи, като нискоквалифицираните работници и тези с временни трудови договори (често млади хора), е основание процесите да се следят внимателно. Колкото по-дълго хора от тези групи са без работа, толкова по-голяма е опасността техните умения и обща способност за наемане да се влошават, което би ги затруднило да намерят работа в бъдеще. По тази причина при сегашната ситуация е жизненоважно да се понижава рискът от социална изолация и да се поддържа приспособяването към пазара на труда на тези по-силно уязвими групи. Подобни усилия трябва да включват ефективна политика в областта на заетостта и трудовия пазар и мерки, за да се насърчи обучението през целия живот за подпомагане включването на тези работници отново в пазара на труда.

Различните схеми за намаляване броя на отработените часове спомагат за избягване на резкия спад на заетостта. И все пак през първото тримесечие на 2009 г. прирастът на заетостта се свива с 0.9% на тримесечна база спрямо спад от 0.4%, регистриран през последното тримесечие на 2008 г. (виж таблица 8).

Графика 52 Производителност на труда

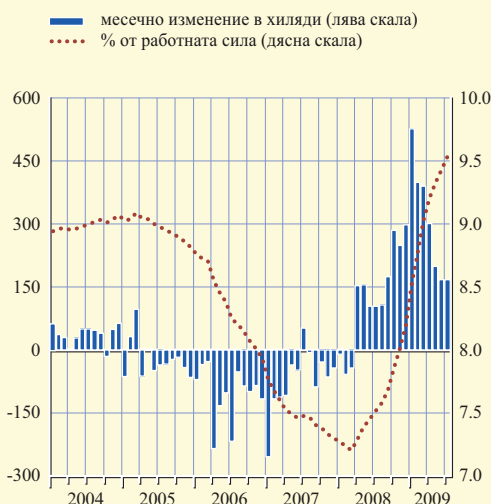
(годишно процентно изменение)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Графика 53 Безработица

(месечни данни; сезонно изгладени)



Източник: Евростат.

Индивидуалната производителност на труда значително спада в резултат на широко разпространеното задържане на работната ръка в промишлеността, както и поради рязкото свиване на икономическата активност (виж графика 52).

Последните данни за безработицата са в съответствие със свиването на заетостта. През юли безработицата достига 9.5%, нараствайки с 0.1 пр.п. спрямо предходния месец (виж графика 53). В няколко държави тя не отбелязва изменение, но в други продължава силно да расте, най-вече в Испания и Франция.

В перспектива след рязкото свиване на производството в края на 2008 г. и началото на 2009 г. и много ниското равнище на натоварване на производствените мощности фирмите вероятно няма да са в състояние да задържат работна ръка. Ето защо през следващите месеци може да се очаква по-нататъшно умерено нарастване на безработицата в еврозоната.

4.3 ПЕРСПЕКТИВИ ЗА ИКОНОМИЧЕСКАТА АКТИВНОСТ

След силно отрицателните темпове на растеж, наблюдавани в края на миналата и в началото на тази година, според първоначалната оценка на Евростат през второто тримесечие на 2009 г. икономическата активност в еврозоната спада само леко, свивайки се с 0.1% спрямо предходното тримесечие. Показателите от проучването за третото тримесечие на 2009 г. подкрепят възгледа, че икономиката на еврозоната продължава да се стабилизира. В краткосрочен план еврозоната следва да продължи да се възползва от оживлението при износа, от текущото значително макроикономическо стимулиране и от предприетите мерки за възстановяване на функционирането на финансовата система. Освен това положителен принос се очаква от цикличността при стоковите запаси. Несигурността обаче продължава да бъде висока и постоянните колебания на постъпващите данни налагат предпазливо интерпретиране на наличната информация. Като цяло очакванията са за доста неравномерно икономическо възстановяване, имайки предвид временния характер на някои от спомагащите фактори и текущото коригиране на балансовите отчети във финансовия и нефинансовия сектор на икономиката както в еврозоната, така и извън нея.

Тази оценка най-общо съответства на макроикономическите прогнози на експертите на ЕЦБ за еврозоната от септември 2009 г. Според тези прогнози средногодишният растеж на реалния БВП ще бъде между -4.4% и -3.8% през 2009 г. и между -0.5% и +0.9% през 2010 г. За повече подробности виж каре 8.

Рисковете за тази перспектива остават като цяло балансирани. В положителен аспект може да има по-силни от очакваните ефекти, дължащи се на прилаганото всеобхватно макроикономическо стимулиране и други мерки по линия на реализираната политика. Доверието може също да се повиши по-бързо, влошаването на условията на трудовия пазар може да бъде по-незначително от очакванията и външното търсене може да се окаже по-силно от прогнозираното. В негативен план се запазват опасенията за по-силна или по-продължителна обратнопропорционална зависимост между реалния сектор и все още неспокойните финансови пазари, за нови повишения на цените на петрола и други основни стоки, за засилване на протекционистичния натиск и за хаотични корекции на диспропорциите в световен мащаб. Същевременно несигурността около тези перспективи остава по-висока от обичайната.

Каре 8

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИТЕ НА ЕЦБ ЗА ЕВРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 21 август 2009 г., експерти на ЕЦБ изготвиха прогнози за макроикономическата динамика в еврозоната.¹ В съответствие с перспективата за бавно възстановяване в световен мащаб за 2009 г. се предвижда средният годишен темп на нарастване на реалния БВП да бъде отрицателен – между -4.4% и -3.8%, преди да достигне до -0.5% и +0.9% през 2010 г. Считаният понастоящем за значителен капацитет на свободните (ненатоварени) производствени мощности в икономиката на еврозоната се очаква да намали инфлационния натиск. Средният темп на общия ХИПЦ според прогнозите ще бъде между 0.2% и 0.6% през 2009 г. и 0.8% и 1.6% през 2010 г.

Технически допускания за лихвените проценти, обменните курсове, цените на суровините и фискалната политика

Техническите допускания за лихвените проценти и за цените на енергоносителите и на неенергийните суровини се базират на пазарните очаквания към 14 август 2009 г. (крайна дата)². Допускането за краткосрочните лихвени проценти е от чисто техническо естество. Краткосрочните лихвени проценти се измерват чрез тримесечния *EURIBOR*, като пазарните очаквания се извеждат от фючърсните цени. Методологията определя общо средно равнище на краткосрочните лихвени проценти от 1.3% за 2009 г. и 1.6% за 2010 г. Пазарните очаквания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации на еврозоната са за средно равнище от 4.1% през 2009 г. и 4.3% през 2010 г. Базисната прогноза взема предвид наблюдаваните наскоро признаци на подобряване на условията за финансиране и включва допускането, че в прогнозния период спредовете между краткосрочните лихвени проценти по банкови кредити и тримесечния *EURIBOR* ще се стеснят допълнително. Също така се допуска, че условията за кредитиране постепенно ще бъдат облекчени през прогнозния хоризонт. Що се отнася до суровините, трендът на фючърсните пазари през двуседмичния период, приключващ на крайната дата, дава основание да се определят очаквани средни цени на петрола от 62.4 щатски долара/барел през 2009 г. и 78.8 щатски долара/барел през 2010 г. Очаква се цените на неенергийните суровини в щатски долари да се понижат значително – с 21.4% през 2009 г., а през 2010 г. да се повишат със 17.1%.

Според техническото допускане през прогнозния период двустранните обменни курсове остават непроменени на средните равнища от двуседмичния период, завършващ на крайната дата. Това означава обменен курс *евро/щатски долар* от 1.38 през 2009 г. и от

1 Макроикономическите прогнози на експертите на ЕЦБ допълват тези на експертите на Евросистемата, изготвяни на всеки шест месеца съвместно от експерти на ЕЦБ и националните централни банки от еврозоната. Използваните техники съответстват на техниките за разработването на прогнозите от експерти на Евросистемата, описани в „Ръководство за макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата“ (*A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises*), ЕЦБ, юни 2001 г., публикувано на уебсайта на ЕЦБ. За да намери отражение несигурността, свързана с тези прогнози, резултатите за всяка отделна променлива са представени в диапазон на колебание. Диапазонът за всяка променлива и всеки прогнозен хоризонт отговарят на вероятностен интервал от 75% в съответствие с допусканията на модела. Използваният метод е описан в „Нова процедура за съставянето на прогнозните диапазони от експертите на ЕЦБ“ (*New procedure for constructing ECB staff projection ranges*), ЕЦБ, септември 2008 г.; текстът е публикуван на уебсайта на ЕЦБ. С оглед на извънредните икономически и финансови обстоятелства в настоящия момент прогнозите са свързани с по-висока от обичайната степен на несигурност.

2 Допусканията за цените на петрола и на храните се основават на цените на фючърсите до края на прогнозния хоризонт. Приема се, че цените на други суровини ще следват фючърсите до третото тримесечие на 2010 г., а впоследствие ще се променят в съответствие с глобалната икономическа активност.

1.43 през 2010 г. и ефективен обменен курс на еврото, който се повишава с 0.1% през 2009 г. и допълнително с 0.6% през 2010 г.

Допусканията за фискалната политика се основават на националните бюджетни програми на отделните държави от еврозоната към 14 август 2009 г. Те включват всички мерки на политиката, които вече са приети от националните парламенти или са детайлно разработени от правителствата и е вероятно да преминат през законодателна процедура.

Допускания по отношение на международната среда

Перспективите за световната икономика продължават да се обуславят от въздействието на финансовата криза. Все пак, след безпрецедентния синхронизиран спад в световната търговия, наблюдаван в края на годината, през втората половина на 2009 г. се очаква положителен прираст в световен мащаб, който ще започне бавно да се ускорява. Въпреки това, предвид мащабната необходимост от реструктуриране на фирмените счетоводни баланси, се очаква глобалният растеж да остане забавен през прогнозния хоризонт. Като цяло световният реален БВП извън еврозоната се прогнозира да спадне средно с 1.2% през 2009 г., но през 2010 г. да се увеличи с 2.7%. В резултат на значителните корекции в световната търговия се очаква външното търсене на експортни стоки и услуги от еврозоната да се понижи с 13.0% през 2009 г., а след това да нарасне с 1.7% през 2010 г.

Прогнози за растежа на реалния БВП

От второто тримесечие на 2008 г. растежът на реалния БВП в еврозоната е отрицателен. След рязкото свиване на икономическата активност в края на годината реалният БВП отбелязва слабо понижение през второто тримесечие на 2009 г. В съответствие с последните краткосрочни икономически показатели и анкетни резултати се очаква темпът на растеж на реалния БВП да продължи да се стабилизира през втората половина на годината, преди да започне постепенно да се възстановява през 2010 г. Очакваното подобрене е подкрепено и от съживяването на износа. Очаква се приложените фискални стимули, цикличното нарастване на запасите и предприетите мерки за подпомагане на функционирането на финансовата система да повлияят положително върху вътрешното

Таблица А Макроикономически прогнози за еврозоната

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

	2008	2009	2010
ХИПЦ	3.3	0.2 - 0.6	0.8 - 1.6
Реален БВП	0.6	-4.4 - -3.8	-0.5 - 0.9
Потребление на частния сектор	0.3	-1.3 - -0.5	-0.8 - 0.6
Потребление на сектор държавно управление	1.9	1.4 - 2.0	1.0 - 1.8
Брутно образуване на основен капитал	-0.2	-12.1 - -9.9	-5.2 - -1.2
Износ (стоки и услуги)	0.9	-16.2 - -13.6	-0.6 - 2.4
Внос (стоки и услуги)	1.0	-13.6 - -11.0	-2.3 - 2.1

1) Прогнозите за реалния БВП и неговите компоненти се базират на календарно изгледени данни. Прогнозите за вноса и износа включват търговията в рамките на еврозоната.

2) Данните за БВП се отнасят за всички 16 страни от еврозоната. По отношение на ХИПЦ Словакия е включена като част от еврозоната в обхвата на прогнозите за 2009 г. Средногодишното процентно изменение за 2009 г. е базирано на състав на еврозоната, който през 2008 г. вече включва Словакия.

търсене. Въпреки това, поради временния характер на някои от факторите, стимулиращи икономиката, се очаква възстановяването да бъде неравномерно и твърде бавно предвид слабата икономическа активност в световен мащаб и високата степен на несигурност. По-специално, очаква се спад при инвестициите до средата на 2010 г. В резултат от нарастващата безработица се предвижда потреблението на частния сектор да намалее и потребителското доверие да отслабне, въпреки че реалните доходи са подкрепени от ниската инфлация. Като цяло, след като през 2008 г. възлиза на 0.6%, през 2009 г. прирастът на реалния БВП се очаква да бъде отрицателен – между -4.4% и -3.8%, преди да достигне стойности между -0.5% и +0.9% през 2010 г.

Прогнози за цените и разходите

В резултат от базови ефекти, свързани с предишни повишения на цените на суровините, средната годишна ХИПЦ-инфлация се очаква да се понижи от 3.3% през 2008 г. до 0.2%–0.6% през 2009 г. Макар че през следващите месеци ще настъпи обрат по отношение на въздействието на тези базови ефекти, поради влошената икономическа перспектива за еврозоната се очаква вътрешният ценови натиск да остане ограничен, като предвижданията са инфлацията да бъде между 0.8% и 1.6% през 2010 г. Прирастът на компенсацията на наето лице, който се увеличи рязко през 2008 г., се очаква да намалее значително през 2009 г. и след това бавно да започне да се възстановява с ограничено нарастване на заплатите както в публичния, така и в частния сектор при влошаване на условията на трудовия пазар и при запазване на ниско равнище на инфлацията. Предвижда се ниската норма на печалбата да доведе до понижаване на инфлацията през 2009 г., преди тя отново да започне да се възстановява.

Съпоставка с прогнозите от юни 2009 г.

В сравнение с макроикономическите прогнози на експертите от Евросистемата, публикувани в *Месечен бюлетин*, юни 2009 г., предвижданията за диапазона на прираст на реалния БВП както за 2009 г., така и за 2010 г. бяха ревизирани нагоре поради по-добрите от предвиденото показатели за БВП за второто тримесечие на 2009 г. и малко по-благоприятните прогнози за вътрешното и външното търсене до края на настоящата година.

Предвижданията за диапазона на годишния темп на ХИПЦ през 2009 г. и 2010 г. също бяха слабо коригирани в посока нагоре в сравнение с тези от юни 2009 г., което се дължи предимно на ревизираните в посока нагоре цени на енергоносителите и в по-малка степен на ревизираните нагоре прогнози за прираста на реалния БВП.

Таблица Б Съпоставка с прогнозите за юни 2009 г.

(средногодишно процентно изменение)

	2008	2009	2010
Реален БВП – юни 2009 г.	0.6	-5.1 - -4.1	-1.0 - 0.4
Реален БВП – септември 2009 г.	0.6	-4.4 - -3.8	-0.5 - 0.9
ХИПЦ – юни 2009 г.	3.3	0.1 - 0.5	0.6 - 1.4
ХИПЦ – септември 2009 г.	3.3	0.2 - 0.6	0.8 - 1.6

5 ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ

Последните тримесечни статистически данни за правителствените финанси и тяхната динамика в някои държави от еврозоната в общи линии потвърждават очакваното рязко влошаване на фискалните перспективи. Като се има предвид вероятността за бързо нарастване на съотношенията на бюджетния дефицит и на дълга към БВП през 2009 г. и 2010 г. и рисковете за бюджета, породени от значителните държавни гаранции, от съществено значение е правителствата да подготвят и да предложат амбициозни и реалистични стратегии за прекратяване на антикризисните мерки и за консолидация. За да намалят големите фискални диспропорции, те би трябвало да финализират бюджетите и средносрочните си планове за 2010 г. с цел бързо да възстановят стабилните си и устойчиви публични финанси. По-специално, коригирането на прекомерния дефицит в рамките на поставените крайни срокове изисква полагане на много по-големи усилия за постигане на консолидация от минималния бенчмарк от 0.5% от БВП годишно, заложен в Пакта за стабилност и растеж. При всички случаи консолидацията трябва да започне не по-късно от възстановяването на икономическата активност, като е необходимо усилията да продължат през 2011 г. Те може да бъдат подпомогнати от консолидация, насочена към разходната част, и надеждни и добре обмислени фискални правила.

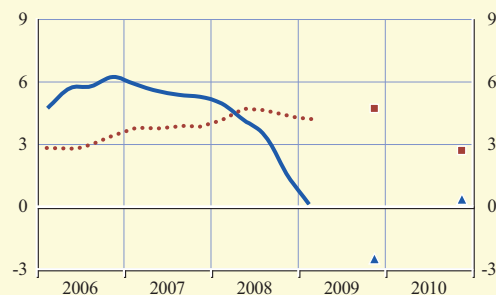
ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ В ЕВРОЗОНАТА ПРЕЗ 2009 Г.

Последните тримесечни статистически данни за правителствените финанси, които обхващат периода до първото тримесечие на 2009 г., потвърждават, че финансовата и икономическата криза оказва силно влияние върху публичните финанси в еврозоната през настоящата година, каквито бяха очакванията на Европейската комисия и на други международни институции от пролетта на 2009 г. Данните за еврозоната показват, че силното нарастване на държавните приходи, наблюдавано в предходни години при общо благоприятна макроикономическа среда, се забавя през 2007 г. и намалява значително през 2008 г. (по темпове на растеж на годишна основа на плъзгащи се суми за четири тримесечия). Прирастът на приходите е близък до нула през първото тримесечие на 2009 г. и се очаква да стане отрицателен по-късно през годината (виж графика 54а). Обратно, правителствените разходи, които преди нарастват с по-умерен темп от приходите, през 2008 г. ги изпреварват и се предвижда в бъдеще да останат по-динамични. В резултат от това разрывът между съотношенията *разходи/БВП* и *приходи/БВП* се очаква да се задълбочи значително през 2009 г. (виж графика 54б). В бъдеще се очаква бюджетната динамика да

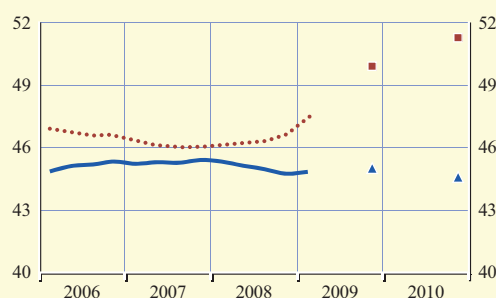
Графика 54 Статистика на правителствените приходи и разходи и прогнози, еврозона

- тримесечни приходи, общо
- ... тримесечни разходи, общо
- ▲ всичко приходи годишно (прогноза на ЕК)
- всичко разходи годишно (прогноза на ЕК)

а) Годишен темп на процентно изменение на плъзгащи се суми за 4 тримесечия в номинално изражение



б) Плъзгащи се суми за 4 тримесечия като процент от БВП



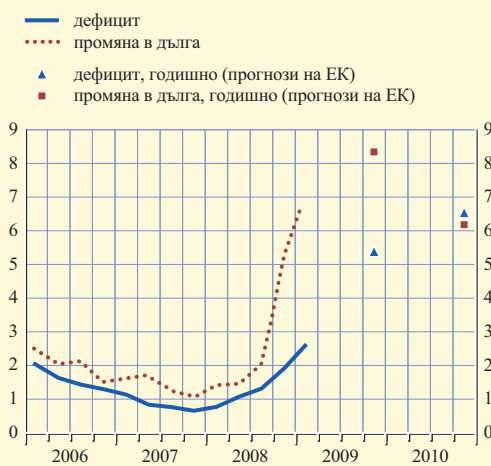
Източници: Изчисления на ЕЦБ, основани на данни на Евростат и национални данни, икономически прогнози на Европейската комисия, пролет 2009 г.
Забелжка: Графиката показва динамиката на общите приходи и разходи във вид на плъзгащи се суми за 4 тримесечия за периода от 1 тр. на 2006 г. до 1 тр. на 2009 г., плюс годишните прогнози за 2009 г. и 2010 г. от пролетта на 2009 г. в икономическата прогноза на Европейската комисия.

зависи от действието на автоматичните стабилизатори в условията на силно влошена макроикономическа среда, както и от въздействието на мерки за бюджетно стимулиране, съкращения на приходите и присъщата инерция на растежа на правителствените разходи. През 2009 г. фискалната политика в еврозоната се предвижда да бъде експанзионистично ориентирана по отношение на изменението на циклично коригираното първично бюджетно салдо.

Коефициентът на държавния дълг за еврозоната се очаква да нараства бързо, отразявайки не само влошаващите се бюджетни салда и резкия спад на номиналния БВП, но и финансирането на мащабни задбалансови операции в подкрепа на финансовия сектор (за подробности виж статията *The impact of government support to the banking sector on euro area public finances*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, юли 2009 г.). В резултат на тези задбалансови операции от третото тримесечие на 2008 г. насам дългът на сектор *държавно управление* нараства много по-бързо, отколкото сочи държавният дефицит, изчислен въз основа на плъзгащи се суми за четири тримесечия (виж графика 55).

Графика 55 Държавен дефицит в еврозоната и промяна в дълга

(плъзгащи се суми за 4 тримесечия като процент от БВП)



Източници: Изчисления на ЕЦБ, базирани на данни от Евростат и национални данни, и прогнози на Европейската комисия, пролет 2009 г.

ТЕКУЩИ ПРОМЕНИ В БЮДЖЕТА И ПЛАНОВЕ ЗА 2010 Г. И СЛЕДВАШИТЕ ГОДИНИ ПО ДЪРЖАВИ

Повечето държави в еврозоната в момента подготвят проектобюджетите си за 2010 г. и осъвременяват средносрочните си бюджетни планове. Тъй като обаче информацията относно бюджетните планове все още не е пълна, на този етап оценката за перспективата пред публичните финанси в еврозоната като цяло е предварителна. Прегледът, който следва, включва текущите промени в бюджета и плановете само на най-големите държави от еврозоната.

В Германия според осъвременените фискални прогнози, публикувани от Министерството на финансите през юли, бюджетното салдо на сектор *държавно управление* се очаква силно да се влоши – от почти балансирана позиция през 2008 г. до дефицит, възлизащ на 4% от БВП през 2009 г. и на 6% от БВП през 2010 г., което в общи линии съответства на прогнозата на Европейската комисия от пролетта на 2009 г. Чувствителното влошаване на бюджета през 2009 г. и 2010 г. се дължи главно на действието на автоматичните стабилизатори в контекста на сериозен икономически спад и на предприетите мащабни мерки за бюджетно стимулиране (възлизащи на около 1½% от БВП за 2009 г. и на 2% от БВП за 2010 г.) с цел стабилизиране на икономиката. Правителството предвижда подобрения в бюджета, възлизащи на 1% от БВП годишно от 2011 г. нататък, което би трябвало да понижи дефицита до 3% от БВП през 2013 г.

Във Франция според фискалните прогнози, осъвременени от правителството през юни, дефицитът на сектор *държавно управление* се очаква да се движи в диапазона от 7–7½% от БВП през 2009 г. и 2010 г., нараствайки значително от 3½% от БВП през 2008 г. Това очаквано влошаване на бюджетното салдо е по-сериозно от предвиденото от Комисията през

пролетта на 2009 г. (в нейните прогнози дефицитът възлиза на 6.6% от БВП през 2009 г. и на 7.0% от БВП през 2010 г.) и е в резултат от действието на автоматичните стабилизатори, от дискреционно съкращаване на приходите (произтичащо например от намаляване на ставката на ДДС за общественото хранене и ресторантите от 1 юли 2009 г.), от по-ниските социалноосигурителни вноски и еднократното намаляване на данъците на домакинствата с ниски доходи през 2009 г. Според допусканията, въз основа на които се подготвя бюджетът за 2010 г., задачата на правителството е от 2010 г. нататък да бъде постигната средногодишна структурна консолидация от 0.5% от БВП. Дефицитът на сектор *държавно управление* се предвижда да бъде в диапазона от 5–5½% към 2012 г. Това е в рязко противоречие с ангажиментите на страната на европейско равнище, тъй като крайният срок за коригиране на прекомерния дефицит на Франция е 2012 г.

В Италия правителството публикува през юли нови средносрочни прогнози за периода 2009–2013 г., според които дефицитът на сектор *държавно управление* се очаква да нарасне от под 3% от БВП през 2008 г. на 5.3% и 5.0% от БВП съответно през 2009 г. и 2010 г., преди да спадне до 2.4% към 2013 г. Предвижданията за 2009 г. и 2010 г. са по-песимистични от включените в прогнозата на Комисията от пролетта на 2009 г. (съответно 4.5% и 4.8% от БВП). През юли парламентът на Италия също така прие като закон „антикризисния“ декрет, издаден от правителството в края на юни. Пакетът предвижда намаляване на корпоративното облагане под формата на данъчни стимули за нови инвестиции в техника от страна на предприятията. Според правителството пакетът няма да повлияе върху нетните кредитни потребности на сектор *държавно управление*, тъй като увеличаващите дефицита мерки за стимулиране ще бъдат изцяло неутрализирани от промени в други бюджетни показатели. Правителството обяснява прогнозираното постепенно намаляване на дефицита през 2010–2013 г. с очакваното подобрение в макроикономическата среда и с корективни мерки (до момента до голяма степен неуточнени), които биха възлезли на 0.4% от БВП през 2011 г. и на 1.2% от БВП през 2012 г. и през 2013 г.

В Испания през юли представители на правителството информират, че въпреки неотдавнашните увеличения в акцизите върху тютюневите изделия и горивата дефицитът на сектор *държавно управление* вероятно ще достигне 9.5% от БВП през 2009 г., с почти 1 пр.п. над предвиденото в прогнозата на Комисията от пролетта на 2009 г. По-нататъшното влошаване на фискалната перспектива се очаква да бъде резултат главно от по-нататъшно неизпълнение на приходите (което отразява поне в известна степен изчерпването на значителните извънредни приходи в годините преди икономическия спад), както и от силното нарастване на социалните плащания и прогнозираното въздействие на цикличните промени и на дискреционните мерки, предприети през последните две години. Те включват данъчната реформа през 2007 г., пакета от мерки за бюджетно стимулиране в началото на 2008 г. и допълнителни мерки за стимулиране в края на 2008 г. и началото на 2009 г. В момента няма информация за това, дали правителството очаква Испания да изпълни ангажиментите си на европейско равнище, свързани с коригирането на прекомерния дефицит до 2012 г., когато е крайният срок.

НЕОБХОДИМОСТ ОТ НАВРЕМЕННИ РЕШЕНИЯ И СТРАТЕГИИ ЗА КОНСОЛИДАЦИЯ НА БЮДЖЕТА

Последните данни потвърждават очакванията на Европейската комисия, изложени в икономическата прогноза от пролетта на 2009 г., според които всички държави от еврозоната с изключение на три (Кипър, Люксембург и Финландия) ще имат държавен дефицит, превишаващ референтната стойност от 3% от БВП през 2009 г., и всички те са изложени на риск

от превишаване на референтната стойност през 2010 г. Произтичащото от това бързо нарастване на коефициентите на държавния дълг, в допълнение към значителните държавни гаранции, предоставени на финансови и нефинансови предприятия, сериозно застрашава устойчивостта на публичните финанси. Тези обезпокоителни тенденции разкриват неотложната необходимост всички държави от еврозоната да подготвят и да предложат амбициозни и реалистични стратегии за прекратяване на антикризисните фискални мерки, както и средносрочни планове за консолидация, които осигуряват бързо възстановяване на стабилните и устойчиви публични финанси.

Ето защо е наложително фискалната политика да се ръководи от разпоредбите на Пакта за стабилност и растеж, които трябва да се изпълняват стриктно. От особено значение е държавите с прекомерен дефицит да го коригират в сроковете, определени от Съвета на ЕС. Освен четирите държави от еврозоната, които подлежат на прилагане на процедура при прекомерен дефицит, а именно Гърция (с краен срок за корекция 2010 г.), Франция, Испания (и двете със срок 2012 г.) и Ирландия (със срок 2013 г.), на срещата на 7 юли Съветът Екофин определи срок на Малта да намали дефицита си под 3% от БВП до 2010 г. На същата дата Съветът отправи покана към Белгия да представи най-късно до 20 септември допълнение към програмата си за стабилност, която да включва добре обоснована средносрочна бюджетна стратегия.

В съответствие с насоките за фискалната политика, дадени от министрите от Еврогрупата на 8 юни 2009 г., правителствата се ангажират да приведат в действие стабилни средносрочни стратегии за прекратяване на антикризисните мерки, които ще доведат до навременна корекция на прекомерния дефицит. Тези стратегии ще бъдат представени в предстоящите програми за стабилност. Освен това министрите от Еврогрупата потвърждават готовността си да прилагат изцяло надзорната рамка, заложена в Пакта за стабилност и растеж.

Като се има предвид прогнозираното рязко влошаване на бюджета през тази и следващата година в повечето държави от еврозоната, усилията за консолидация трябва значително да надхвърлят минималния бенчмарк от 0.5% от БВП годишно, заложен в Пакта за стабилност и растеж. По-специално в държавите с високи коефициенти на дефицита и/или дълга годишното структурно подобрене би трябвало да достигне най-малко 1.0% от БВП, за да се осигури навременно коригиране на прекомерния дефицит и да се овладеят рисковете, застрашаващи устойчивостта на бюджета. Структурното коригиране трябва да започне не по-късно от възстановяването на икономическата активност, като е необходимо усилията да продължат през 2011 г. При всички случаи крайните срокове за коригиране на прекомерния дефицит би следвало да се спазват стриктно, вместо да се превръщат в отдалечаващи се цели.

В по-далечна перспектива държавите би трябвало да поддържат висока степен на консолидация дори след коригирането на прекомерния дефицит, за да постигнат средносрочните си бюджетни цели възможно най-скоро. Амбициозните усилия за устойчиво подобряване на фискалните позиции, след като непосредственото въздействие на кризата започне да отслабва, са задължителни най-малкото поради факта, че ефектът от застаряването на населението върху държавните бюджети вече се проявява и ще се засилва чувствително през следващите години (за подробности виж карето *Доклад за застаряване на населението през 2009 г.: освъвременени прогнози за разходите, свързани със застаряването на населението*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, юни 2009 г.). Следователно необходимостта от постигане на средносрочните цели е неотложна, за да се осигури устойчивост на бюджета в средно- и дълго-

срочен план. За улеснение трябва да се приемат надеждни и добре обмислени вътрешни фискални правила, които да насърчават спазването на ангажиментите към ЕС (виж каре 9).

Каре 9

НАЦИОНАЛНИ ФИСКАЛНИ ПРАВИЛА И ИНСТИТУЦИИ, ДОПЪЛВАЩИ ФИСКАЛНАТА РАМКА НА ЕС

Договорът за създаване на Европейската общност и Пактът за стабилност и растеж осигуряват правната и институционална рамка за постигане и поддържане на устойчиви публични финанси в ЕС и следователно би трябвало да насочват и фискалните стратегии за изход и консолидация, които имат за цел обрат в мерките за фискално стимулиране и бързо коригиране на прекомерните дефицити.¹ Както е подчертано в многобройни изследвания, националните фискални правила могат успешно да допълнят фискалната рамка на ЕС за засилване на бюджетната дисциплина и за осигуряване устойчивостта на публичните финанси в еврозоната.²

Националните фискални правила естествено се съгласуват с националния суверенитет, приемат се от националния парламент и прилагането им може да бъде наблюдавано от независими национални органи. Това позволява на правителствата да засилят ангажиментите си за разумна бюджетна политика чрез приемане на надеждни и амбициозни фискални правила, които биха могли да бъдат подкрепени от строги механизми за прилагането им.³ Така докато таваните за бюджетния дефицит и дълга, залежали в Договора и в Пакта за стабилност и растеж, а също и средносрочните бюджетни цели въвеждат общи и последователни референтни стойности за благоразумна фискална политика в отделните държави-членки, националните фискални правила и институции биха могли да засилят спазването на общоевропейските разпоредби.

От последни емпирични данни за страните от ЕС се вижда, че строгите национални фискални правила действително насърчават правителствата да провеждат по-благоразумна фискална политика.⁴ По-конкретно, съществува широк консенсус за това, че основаното на правила ограничаване на правителствените разходи е подходящ инструмент за водене на благоразумна бюджетна политика на национално ниво, тъй като политическият натиск за отклоняване от бюджетната дисциплина се оказва особено силен по отношение на разходната част.⁵ Следователно държави, които налагат национални правила за разходите, се очаква при равни други условия да покажат по-висока степен на съблюдаване на фискалната рамка на ЕС в сравнение с други страни от ЕС.

1 За кратък обзор на основните разпоредби на Договора и Пакта за стабилност и растеж виж карето *Правната рамка за гарантиране на стабилна фискална политика в Икономическия и паричен съюз*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, март 2009 г. Morris, R., H. Onga, L. Schuknecht дават подробно описание и оценка на фискалните правила на ЕС в публикацията *The reform and implementation of the Stability and Growth Pact*, Тематични материали на ЕЦБ, № 47, 2006 г.

2 Виж например L. Schuknecht, *EU fiscal rules: issues and lessons from political economy*, Работни материали на ЕЦБ, № 421, 2004 г., и M. Buti, S. Eijffinger и D. Franco. *Revisiting the Stability and Growth Pact: Grand Design or Internal Adjustment?*, Дискуссионни материали на Центъра за изследване на икономическата политика, № 3692, 2003 г.

3 Виж A. Fatás, J. von Hagen, A. Hughes Hallett, R. Strauch и A. Sibert, *Stability and Growth in Europe: Towards a Better Pact, Monitoring European Integration* 13, ZEI/CEPR, Бон/Лондон, 2003 г.

4 Виж например X. Debrun, L. Moulin, A. Turrini, J. Ayuso-i-Casals и M. Kumar, *Tied to the mast? National fiscal rules in the European Union*, *Economic Policy*, Vol. 23 (4), pp. 297–362, 2008.

5 Виж например *Public Finances in EMU*, European Commission, 2003, 2005 and 2006, and G. Ljungman, *Expenditure Ceilings – A Survey*, IMF Working Paper No 282, 2008.

Освен за засилване на бюджетната дисциплина на централното държавно управление националните фискални правила са полезен инструмент за координиране на бюджетната политика между различните нива на държавното управление, тъй като повечето държави-членки се характеризират със значителна фискална автономия на поднационално ниво на държавно управление. Тази федерална структура може да доведе до възникване на проблем на „общия пул“, тъй като последиците от неспазване на бюджетната дисциплина на отделен поднационален орган на държавно управление често се прехвърля върху други юрисдикции и засяга сектор *държавно управление* като цяло. Ето защо ограничаването на фискалната политика на поднационално ниво посредством национални правила спомага за насърчаването на благоразумна бюджетна политика в различните нива на държавното управление, което е необходимо за постигане на бюджетните цели на държавното управление, залегнали във фискалната рамка на ЕС.

Общата институционална среда трябва да подпомага прилагането на националните фискални правила. По-конкретно, може да е необходимо спазването на правилата от страна на органите на държавното управление да се оценява от независими и безпристрастни институции. Нещо повече, силата на фискалните правила се основава в голяма степен на факта, че спазването им може да се следи от обществеността. Това налага прости и измерими норми и изисква точна и навременна отчетност на фискалните програми и тенденции от страна на правителствата.

Рязко нарасналите в последно време съотношения на държавния дълг насочват към друга важна област, в която националните правила и институции биха могли да бъдат полезно допълнение към фискалната рамка на ЕС. По-конкретно, ангажимент за ясно формулиране на целите в развитието на дълга на национално равнище би допълнително засилил по две причини дисциплиниращата роля на ориентираните към дефицита фискални рамки. Първо, тези цели биха имали висока степен на прозрачност за гласоподавателите и по този начин ще представляват надежден ориентир за измерване на усилията на правителството за намаляване на дълга. Второ, таргетирането както на дефицита, така и на дълга, ще намали политическите стимули за пренасочване на извънбюджетните дейности с оглед вметването им в бюджетните ограничения, наложени от фискалната рамка на ЕС.^{6, 7}

Бърза корекция не следва да се очаква поради предизвикателствата, пред които са изправени публичните финанси в сегашната обстановка, по-конкретно предвид несигурността по отношение на темпа на икономическо възстановяване. Все пак както теоретичните анализи, така и опитът при отделните страни показват, че едно щателно прилагане и придържане към основаващи се на правила фискални рамки ще допринесе за насочване на фискалната политика в устойчивата траектория на публичните финанси.

6 За повече информация относно използването на корекциите на наличните потоци като инструмент за спазване на ограниченията на фискалната рамка на ЕС виж *J. von Hagen и G. Wolff, What do deficits tell us about debt?* Емпирични данни за креативно счетоводство с фискални правила в ЕС, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 30, pp. 3,259–3,279, 2006.

7 Виждането, че правителствата трябва да поемат амбициозни ангажименти за редуциране на дълга, е отразено и в докладна записка на МВФ за консултацията по публикация IV от 2009 г. относно политиките на еврозоната, приключена на 7 юли 2009 г.

Освен че има непосредствено въздействие, финансовата криза и силният икономически спад може да засегнат публичните финанси и с известно забавяне. Този допълнителен натиск произтича от три основни вида риск. Първо, значителен риск, свързан с операциите за оздравяване на банките, все още застрашава и активите, и пасивите в баланса на сектор *държавно управление*. От една страна, възможно е заемите да не бъдат изплатени (изцяло) или придобитите активи на банките да бъдат продадени на загуба в бъдеще, а от друга страна, държавните гаранции, предоставени на финансовия сектор, са условни пасиви, които може в крайна сметка да бъдат изтеглени. Второ, действителните разходи за пакетите от мерки за оздравяване на финансите все още са в голяма степен неизвестни. По-конкретно, на 15 юли Евростат публикува решение, според което някои от интервенциите на държавите за подкрепа на финансовите институции и пазари по време на кризата поне засега няма да бъдат отразени в сметките на сектор *държавно управление*. Независимо дали интервенциите ще бъдат включени в сметките на държавното управление и кога, рисковете за публичните финанси, свързани с тези операции, трябва да бъдат внимателно наблюдавани по прозрачен начин. По тази причина Евростат обяви и намерението си да публикува от октомври 2009 г. допълнителни таблици, отразяващи дейностите в подкрепа на финансовите институции (например държавни гаранции, дружества със специална инвестиционна цел и схеми за осигуряване на временна ликвидност). Трето, настоящото рязко свиване на икономическата активност може да бъде последвано от продължителен период на слаб икономически растеж, който би довел до по-ниско структурно равнище на данъчните постъпления. Следователно, за се избегне по-нататъшното увеличаване на дефицита, правителствата трябва да коригират разходите си в съответствие с новите макроикономически условия и по-специално да прекратят рязкото нарастване на коефициента на държавните разходи възможно най-скоро.

Като се вземат предвид тези рискове за бюджета и фактът, че повечето държави в еврозоната ще се окажат със значително по-високи коефициенти на държавния дълг от тези преди кризата, намаляването на дълга трябва да се осъществи предимно посредством консолидация, насочена към разходната част на бюджета. Опитът на няколко държави от еврозоната показва, че бързото и мащабно редуциране на дълга е възможно, и правителствата може да приложат в своите бъдещи стратегии уроците, пожънали успехи в миналото (виж каре 10).

Каре 10

ОПИТЪТ ОТ НАМАЛЯВАНЕТО НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ В СТРАНИТЕ ОТ ЕВРОЗОНАТА

Финансовата криза и силният икономически спад допринасят за чувствителното нарастване на съотношението *държавен дълг/БВП* в много държави от еврозоната. Тъй като тази ситуация излага на риск устойчивостта на публичните финанси и се налага да бъдат взети спешни мерки, в карето се разглежда досегашният опит, свързан с редуцирането на държавния дълг в еврозоната.

Нарастващите коефициенти на държавния дълг в страните от еврозоната поставят въпроса за това, какви фактори биха помогнали да се стабилизируют тези коефициенти, а впоследствие и да започнат устойчиво да намаляват. Анализът на придобития успешен опит в различни държави предоставя ценна информация, която би била от полза при разглеждането на възможностите за провеждане на политика, свързана с намаляването на държавния дълг в бъдеще. В таблицата, поместена по-долу, е обобщена динамиката на държав-

ния дълг в единадесет държави – членки на ЕС, приели еврото при създаването на Паричния съюз през 1999 г., и в Гърция, която се присъедини към него през 2001 г. В таблицата се прави сравнение между коефициентите на дълга от 1999 г. (годината на подписването на Маастрихтския договор), 1998 г. (годината преди началото на третия етап на ИПС) и 2008 г., като се изброяват държавите, отчели значително намаление на коефициентите на дълга, определено като общ спад, надвишаващ 20 пр.п., между най-високата му стойност от средата на 90-те години на миналия век и последната му най-ниска стойност.

Както се вижда от първите три колони на таблицата, в отделните страни динамиката на коефициентите на дълга е различна. През разглеждания период някои държави, като Германия и Франция, не са успели изцяло да пречупят тенденцията към нарастване на коефициентите на дълга си и в резултат на това през 2008 г. са отчели по-високи стойности в сравнение с 1998 г. Обратно, в други държави, като Ирландия и Белгия, е регистриран значителен спад в коефициентите на дълга в сравнение с 1991 г. и 1998 г., макар и от високо стартово равнище.

Пет (от дванадесет) държави – Белгия, Ирландия, Испания, Нидерландия и Финландия – са регистрирали значително намаление на коефициентите на дълга си в продължение на повече от десет години. Първата година (t_0) и последната година (t_n) от периода, през който дългът е намалял, са представени в скоби. Освен това за тези държави са посочени върховата стойност на коефициента на дълга през годината преди началото на периода, през който дългът е намалявал (t_{-1}), най-ниската стойност на коефициента на дълга в края

Динамика на дълга в избрани държави в еврозоната и значително редуциране на дълга

(дълг от БВП, %)

Страна/период на значително редуциране на дълга ($t_0 - t_n$)	Коефициент на дълга			Коефициент на дълга		Промяна в коефи- циента на дълга ($t_n - t_{-1}$) $1 = -2 + 3 + 4$ (1)	Принос		
	1991	1998	2008	Най- висока стой- ност (t_{-1})	Най- ниска стой- ност (t_n)		Пър- вично салдо (2)	Ефект на снежната топка (3)	Корекция на съотно- шението запаси- потоци (4)
Белгия (1994–2007)	127.0	117.1	89.6	134.2	84.0	-50.2	69.4	27.7	-8.5
Германия	39.5	60.3	65.9						
Ирландия (1994–2006)	94.5	53.1	43.2	94.1	24.9	-69.2	48.7	-38.1	17.5
Гърция	75.0	102.6	97.6						
Испания (1997–2007)	43.4	63.2	39.5	66.8	36.2	-30.6	25.3	-11.2	5.9
Франция	36.0	59.4	68.0						
Италия	98.0	114.9	105.8						
Люксембург	4.1	7.4	14.7						
Нидерландия (1994–2007)	76.6	65.7	58.2	78.5	45.6	-32.9	35.8	8.0	-5.1
Австрия	56.3	64.8	62.5						
Португалия	57.7	52.1	66.4						
Финландия (1995–2008)	22.2	48.2	33.4	57.8	33.4	-24.4	64.8	0.8	39.7

Източник: Изчисления на ЕЦБ въз основа на база данни на АМЕСО на Европейската комисия.

Забележка: Промяната в съотношението *брутен държавен дълг/БВП* може да бъде представено като:

$$\Delta b_t = -pb_t + \left(\frac{r_t - g_t}{1 + g_t} \right) b_{t-1} + sf_t$$

където t е времето; b е брутният държавен дълг като процент от БВП; pb е първичното салдо като процент от БВП (бюджетното салдо без изплащането на лихви); r е реалният лихвен процент; g е темпът на нарастване на реалния БВП, а sf е корекцията в съотношението запаси–потоци като процент от БВП.

на периода, през който дългът е намалявал (t_n), и кумулативната стойност на спада в коефициента на дълга. Видно е, че същественото редуциране на коефициента на дълга варира от спад с около 24 пр.п. за период от 14 години от 1995 г. до 2008 г. във Финландия до спад с над 69 пр.п. за периода от 1994 г. до 2006 г. в Ирландия.

Последните три колони на таблицата представят разбивка на общия спад на коефициента на държавния дълг от най-високата до най-ниската точка по три компонента. Първо, първичното салдо, което при излишък спомага за намаляването на коефициента на дълга. Второ, темпът на нарастване на диференциала на лихвените проценти, известен като ефект на снежната топка, който показва, че коефициентът на дълга се увеличава (намалява), ако темпът на растеж на БВП е по-нисък (по-висок) от лихвения процент, изплатен по държавния дълг. Трето, корекцията в съотношението салда–потоци, която отразява ефектите от акумулирането или продажбата на финансови активи, промените в стойността на външния дълг вследствие изменението на валутните курсове и останалите статистически корекции, както и други остатъчни величини.¹

От последните три колони на таблицата може да се направят следните изводи: първо, първичните излишъци значително допринасят за редуцирането на дълга във всичките пет държави, отчели съществен спад в своите коефициенти на дълга. Приносът на първичните излишъци е средно близо 5 пр.п. от БВП годишно за Белгия и Финландия, около 3.5 пр.п. за Ирландия и около 2.5 пр.п. за Нидерландия и Испания (изчислен като общ принос на първичното салдо, разделен на броя години, съставляващи периода на намаляване на дълга). Второ, всичките пет държави са повлияни благоприятно от значителния спад на реалния лихвен процент. В Ирландия и Испания растежът на реалния БВП е бил средно достатъчно висок, за да породи отрицателния ефект на снежната топка, допринесъл съществено за намаляването на техните коефициенти на дълга. Силният растеж на производството в тези държави също е спомогнал за по-високите първични салда от тези, които биха били постигнати в противен случай. Трето, корекциите салда–потоци имат значителен принос за по-високия коефициент на дълга във Финландия и Ирландия. В случая с Финландия повишаващият дълга ефект от корекцията салда–потоци може да бъде обяснен с финансовите инвестиции на сектор *държавно управление*, включващи натрупването на активи в социалноосигурителните фондове. В случая с Ирландия важна роля изиграха капиталовите инжекции, свързани главно с финансиране на инфраструктурата (например транспорт, телекомуникации и енергия). В останалите държави въздействието на корекциите салда–потоци върху динамиката на държавния дълг беше по-ограничено.

Поуки от миналото и уроци за бъдещето

Опитът от миналото показва, че намаляването на много високите коефициенти на дълга, прогнозирани за голям брой държави, ще изисква съществени усилия за постигане на фискална консолидация. Тъй като е възможно темповете на растеж на реалния БВП да бъдат сравнително по-слаби през следващите години, е малка вероятността темпът на нарастване на диференциала на лихвените проценти да допринесе значително за намаляването на дълга. Нещо повече, постъпления от бъдещи продажби на финансови активи,

¹ Общ преглед на различните подходи към устойчивостта на бюджета е представен в N. Giammarioli, C. Nickel, P. Rother and J.-P. Vidal, *Assessing fiscal soundness – theory and practice*, Тематични материали на ЕЦБ No 56, 2007 г. Общ преглед на структурата на корекциите салда–потоци е представен в статията *From government deficit to debt: bridging the gap*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, април 2007 г.

придобити от правителствата по време на финансовата криза, са твърде несигурни. Следователно ключова роля ще има създаването на значителни първични излишъци. Във връзка с това в литературата се застъпва становището, че консолидация, основаваща се на разходната част, е по-устойчива и благоприятства растежа от консолидация, насочена към приходната част.² При положение че данъчната тежест вече е значителна, насочената към приходната част консолидация може да не печели доверие, тъй като е възможно икономическите агенти да очакват тенденцията към допълнителното повишаване на данъците да претърпи обрат например поради неблагоприятното ѝ въздействие върху икономическите стимули, международната конкурентоспособност и потенциалния растеж.³ Обратно, намаляването на разходите може да убеди агентите, че усилията за структурно приспособяване са сериозни и ще повишат трайно устойчивостта на бюджета. Амбициозните реформи за намаляване на разходите, включващи по-ниско потребление на сектор *държавно управление* и съществени реформи в трансферите за домакинствата, помогнаха на Финландия, Ирландия и Нидерландия в частност да намалят съотношенията на първичните си разходи в съответствие с тези на приходите си и да създадат значителни първични излишъци, което подкрепи устойчивия спад на високите им коефициенти на дълга.⁴ Освен това стратегиите за консолидация, базирана на разходната част, може да окажат въздействие върху макроикономическото развитие посредством заплатите и инвестициите. По-специално, ако намаляването на разходите в сферата на обществената заетост доведе до намаляване на общия натиск за заплати в икономиката, това може да принуди фирмите да наемат повече работници и да увеличат инвестиционните си разходи, като по този начин подпомогнат дългосрочния растеж. Това от своя страна ще допринесе косвено за редуциране на дълга посредством споменатия по-горе ефект на снежната топка, допълнителните приходи и по-ниските разходи за трансфер.

2 Виж също A. Afonso, *Expansionary fiscal consolidations in Europe: new evidence*, ECB Working Paper No 675, 2006, и G. Giudice, A. Turrini and J. in 't Veld, *Non-Keynesian Fiscal Adjustments? A Close Look at Expansionary Fiscal Consolidations in the EU*, *Open Economies Review*, Vol. 18 (5), pp. 613–630, 2007.

3 Виж например изданието на Специализираната работна група на Комитета за парична политика на Европейската система на централните банки *Labour supply and employment in the euro area countries – developments and challenges*, Тематични материали на ЕЦБ No 87, 2008 г.

4 Виж също S. Hauptmeier, M. Heipertz and L. Schuknecht, *Expenditure Reform in Industrialised Countries – A Case-Study Approach*, *Fiscal Studies*, Vol. 28 (3), pp. 293–342, 2007.

6 ДИНАМИКА НА ОБМЕННИТЕ КУРСОВЕ И ПЛАТЕЖНИЯ БАЛАНС

6.1 ОБМЕННИ КУРСОВЕ

През първите няколко месеца на 2009 г. високите нива на колебливост и широката амплитуда на колебание, наблюдавани на валутните пазари след засилването на финансовата криза през септември 2008 г., започват да отслабват. От края на май амплитудата на колебание на еврото спрямо основните валути допълнително намалява и очакваната колебливост достига исторически средните стойности. В резултат на намалените и взаимно уравновесяващи се колебания в двустранните курсове номиналният ефективен обменен курс на еврото за трите месеца до 2 септември 2009 г. остава като цяло непроменен.

ЕФЕКТИВЕН ОБМЕНЕН КУРС НА ЕВРОТО

В края на 2008 г. и в по-малка степен в началото на 2009 г. основните валути се характеризират със силна колебливост и се движат в широк диапазон на колебание. Тази динамика е отчасти обусловена от бързо променящите се условия на световните финансови пазари и от несигурността по отношение на икономическите перспективи в различни региони на света. С отслабване на напреженията на финансовите пазари в хода на 2009 г. и особено от края на май колебанията при номиналните двустранни обменни курсове на еврото също намаляват, като очакваната колебливост приближава или достига исторически средните стойности.

На 2 септември 2009 г. номиналният ефективен обменен курс на еврото, измерен спрямо валутите на 21 от основните търговски партньори на еврозоната, остава като цяло без промяна от нивото си в края на май (виж графика 56). Относителното стабилизиране на ефективния обменен курс на еврото през този период е резултат от уравновесяващи движения в двустранните курсове, както и от намаляване на колебанията спрямо основните валути. От една страна, еврото поевтинява спрямо японската йена и валутите на държавите-членки, присъединили се към ЕС през 2004 г. и 2007 г. и неучастващи във ВМ II, вероятно в резултат от намаляващото бягство от риск. От друга страна, еврото се засилва леко спрямо щатския долар, очевидно във връзка с положителните новини относно макроикономическите изгледи за еврозоната и опасенията

Графика 56 Ефективен обменен курс на еврото и неговата структура¹⁾

(дневни данни)

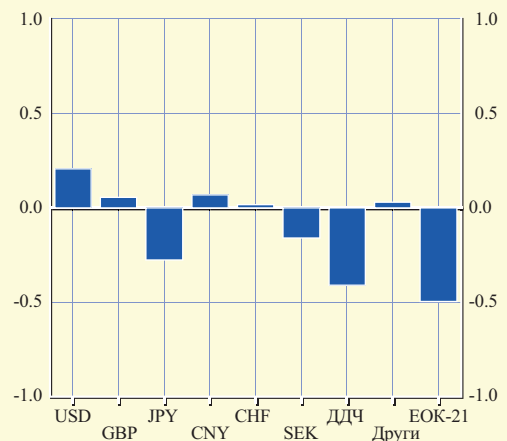
индекс: 1 тр. 1999 г. = 100



Принос за изменението на ЕОК²⁾

29 май – 2 септември 2009 г.

(пр.п.)



Източник: ЕЦБ.

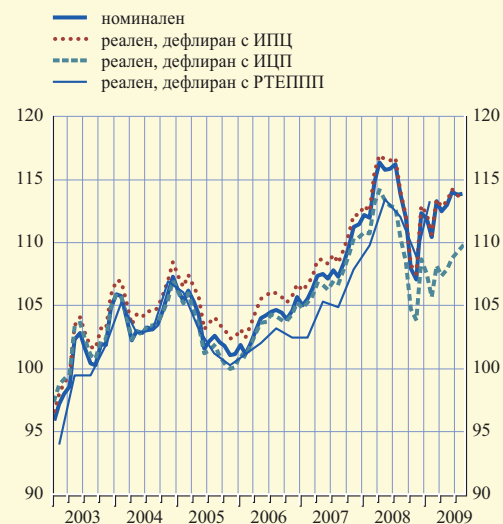
1) Движението на индекса нагоре представлява поскъпване на еврото спрямо валутите на 21 основни търговски партньори на еврозоната и спрямо всички държави – членки на ЕС извън еврозоната.

2) Приносът за изменението на ЕОК-21 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 (с изключение на GBP и SEK).

Категорията Други се отнася за агрегирания принос на другите шест търговски партньори на еврозоната в индекса ЕОК-21. Изменението се изчислява, като се използват съответните общи тегла на търговия в индекса ЕОК-21.

Графика 57 Номинален и реален ЕОК на
евро¹⁾

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



Източник: ЕЦБ.

1) Движението на индекса ЕОК-21 нагоре представлява поскъпване на еврото. Последните месечни данни са за август 2009 г. За реалния ЕОК-21, базиран на РТЕППП, последните наблюдения са за първото тримесечие на 2009 г. и отчасти се основават на оценки.

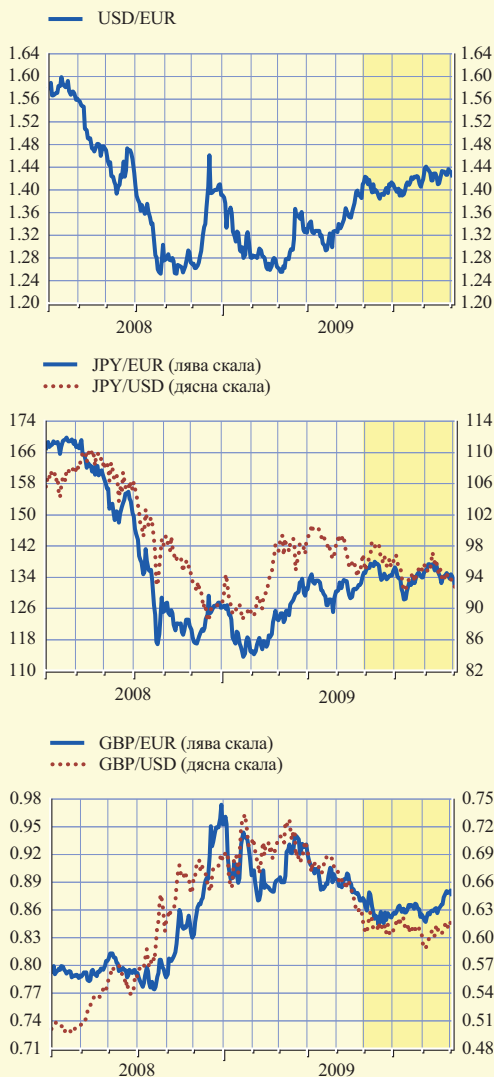
относно фискалните перспективи в САЩ. Същевременно диапазонът на колебание при двустранния обменен курс *шатски долар/евро* е сравнително тесен. Що се отнася до показателите за международна конкурентоспособност на цените и разходите в еврозоната на база на динамиката на дефлаторите на потребителските цени и на цените на производител, през юли 2009 г. реалният ефективен обменен курс на еврото средно за двата ценови показателя е с около 1.0% над средното за 2008 г. ниво (виж графика 57).

ШАТСКИ ДОЛАР/ЕВРО

След период на широки колебания при основните двустранни обменни курсове през втората половина на 2008 г. и в по-малка степен в началото на 2009 г., довел до общо отслабване на еврото спрямо долара при висока несигурност, от началото на май то показва тенденция към засилване. Това поскъпване може да се дължи отчасти на отслабване на напреженията на финансовите пазари и съответно на намаляване на усещането за риск. От края на май еврото се засилва леко в резултат на опасения във връзка с фискалната перспектива на САЩ, а в последно време – и от публикуваните данни за подобряване на икономическите изгледи за еврозоната (виж графика 58). В същото време очакваната колебливост продължава да отслабва, достигайки нива, регистри-

Графика 58 Динамика на обменните курсове

(дневни данни)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Полето с по-наситен цвят в графиката се отнася за периода от 29 май 2009 г. до 2 септември 2009 г.

рани за последно през лятото на 2008 г. На 2 септември 2009 г. еврото се разменя за 1.42 щ.д., или с 0.9% над нивото си от края на май 2009 г. и с 3.3% под средното за 2008 г. равнище.

ЯПОНСКА ЙЕНА/ЕВРО

През предходната година динамиката на обменния курс *евро/йена* в известна степен отразява динамиката на курса *евро/щатски долар*. Бързото отдръпване от операциите от типа „търговия за пренос“ през втората половина на 2008 г. допринася за рязко отслабване на еврото спрямо йената. След известно колебание в началото на 2009 г. еврото започва за се засилва главно в резултат на значителен спад на икономическата дейност в Япония. През следващите месеци очакваната колебливост на обменния курс рязко намалява и двустранният обменен курс се движи в диапазона 128–138 йени за евро, очевидно повлиян от промени в общото усещане за риск на финансовите пазари. На 2 септември еврото се разменя за 131.6 йени, т.е. с 2.7% под равнището си от края на май и с 13.6% под средното за 2008 г. ниво.

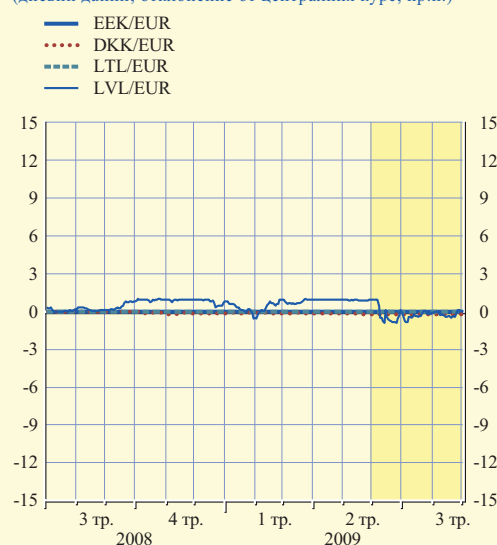
ВАЛУТИ НА ДЪРЖАВИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС

През последните три месеца повечето валути, участващи във ВМ II, остават стабилни спрямо еврото и продължават да се търгуват близо или по съответните си централни курсове (виж графика 59). Латвийският лат е подкрепен от затихване на пазарните опасения относно икономическото развитие в Латвия, след като в средата на юни парламентът на Латвия приема поправки в бюджета. В резултат латът се търгува предимно от горната страна на едностранный си диапазон на колебание от +/-1%.

По отношение на валутите на държавите – членки на ЕС, неучастващи във ВМ II, несигурността около икономическите перспективи на Обединеното кралство продължава да допринася за колебания на обменния курс *евро/британска лира* въпреки отслабване на амплитудата на колебание спрямо края на 2008 г. На 2 септември 2009 г. стойността на еврото спрямо британската лира остава като цяло на нивата от края на май. Същевременно то продължава да поевтинява спрямо полската злота, чешката крона и в по-малка степен спрямо унгарския форинт, съответно с 6.9%, 4.2% и 2.2% от края на май до 2 септември 2009 г., вероятно поради подобрените нагласи на пазарните участници за макроикономическите условия в тези държави. Опасенията на пазара относно икономическите перспективи на балтийските държави допринасят за известна колебливост в обменния курс на еврото спрямо шведската крона, но с отслабване на опасенията след приетите поправки в бюджета на Латвия обменният курс на еврото спрямо шведската валута се

Графика 59 Динамика на обменните курсове във ВМ II

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



Източник: ЕЦБ.

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

понижава с 3.3% за трите месеца до 2 септември 2009 г. В резултат от динамиката в края на 2008 г. и в началото на 2009 г. обаче валутите на държавите – членки на ЕС, неучастващи във ВМ II, продължават да остават на по-слаби позиции спрямо еврото в сравнение с първата половина на 2008 г.

ДРУГИ ВАЛУТИ

В края на 2008 г. еврото отслабва значително позициите си спрямо швейцарския франк, след като швейцарската валута явно печели от приток на капитали със засилването на финансовата криза. След незначителни колебания в началото на 2009 г. еврото започва отново да отслабва. Към средата на март, след решението на Швейцарската национална банка да интервенира на валутния пазар с цел ограничаване поскъпването на швейцарската валута, еврото рязко засилва позициите си и се стабилизира на ниво около CHF 1.52. През последните три месеца еврото се запазва като цяло без промяна спрямо швейцарския франк, независимо от известни колебания след оповестените интервенции на валутните пазари от страна на Швейцарската национална банка в края на юни. На 2 септември еврото е с 4.4% по-слабо спрямо швейцарския франк в сравнение със средното си ниво за 2008 г.

6.2 ПЛАТЕЖЕН БАЛАНС

През второто тримесечие на 2009 г. се наблюдава значително забавяне на темпа на свиване на външните за еврозоната търговски потоци след безпрецедентния им спад през предходните две тримесечия. В същия период потоците от общо преки и портфейлни инвестиции регистрират повишаване както при активите, така и при пасивите. За годината до юни 2009 г. дефицитът по текущата сметка на еврозоната достига 122.6 млрд. евро (1.3% от БВП), а нетният приток на общо преки и портфейлни инвестиции във финансовата сметка нараства до 439.0 млрд. евро в резултат на по-големия нетен приток на дългови инструменти.

ТЪРГОВИЯ И ТЕКУША СМЕТКА

За едногодишния период до юни 2009 г. дефицитът по текущата сметка на еврозоната достига 122.6 млрд. евро (календарно и сезонно изгладени данни), което съответства на около 1.3% от БВП. Макар че към края на 12-месечния период до юни 2009 г. натрупаният дефицит по текущата сметка намалява, той остава много по-висок спрямо дефицита за същия период на предходната година (виж графика 60). Влошаването е общо, но особено силно изразено е при салдото на стоквата търговия, което за едногодишния период до юни 2009 г. от излишък премина към дефицит (виж таблица 9). Рязкото забавяне на световната икономическа активност като реакция на засилването на финансовата криза през септември 2008 г. става задържащ

Графика 60 Салдо по текущата сметка и търговски баланс на еврозоната

(млрд. евро; месечни данни; сезонно изгладени)



Източник: ЕЦБ.

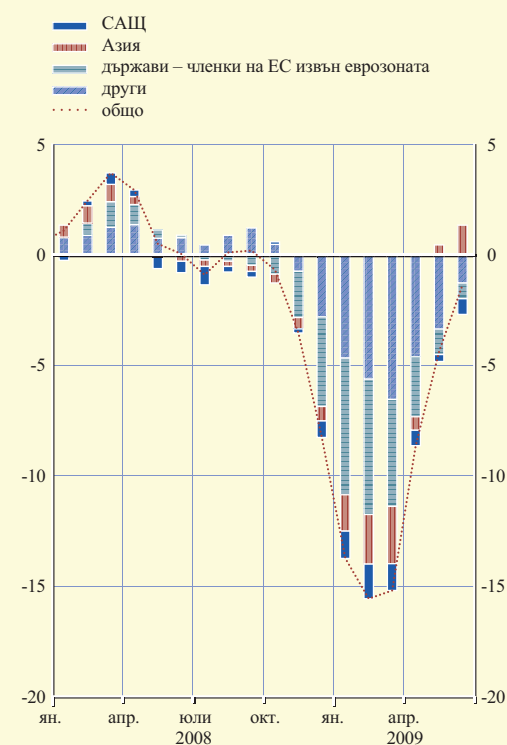
фактор за външното търсене на продукция на еврозоната. По този начин за 12-месечния период до юни 2009 г. износът на стоки и услуги намалява по-рязко от вноса, а търговското салдо на стоките отчита дефицит от 9.6 млрд. евро, спрямо излишък от 24.7 млрд. евро за предходния 12-месечен период. Успоредно с това излишъкът при услугите спада почти наполовина до 28.9 млрд. евро. По отношение на останалите компоненти на текущата сметка дефицитът по сметка *доход* нараства значително, главно поради това, че инвестиционните приходи от репатриране на средства от резиденти на еврозоната отчитат по-голям спад от този на инвестиционните плащания за нерезиденти. И накрая, има слабо увеличение на дефицита по текущите трансфери.

По отношение на динамиката от последно време свиването на търговията извън еврозоната значително забавя темп през второто тримесечие на 2009 г., особено при износа, след извънредно силен спад през предходните две тримесечия и като отражение на сходна динамика в световната търговия. Стабилизирането на износа на еврозоната вероятно се дължи главно на оттласкването на икономическата активност на основните експортни пазари от дъното и на постепенното възстановяване на международните вериги на предлагането в условията на изчерпване на запасите. По отношение на вноса по-високите цени на вноса на енергоносители са допълнителен фактор за стабилизиране на пазарните цени. Независимо от положителните промени през второто тримесечие търговските потоци в еврозоната остават доста под нивата отпреди кризата. По-точно, спадът при износа на стоки и услуги забавя темп до -3.0% за тримесечие в стойностно изражение, от -10.8% през първото тримесечие на 2009 г. Забавеният темп на свиване на обемите на стоките за износ е само отчасти неутрализиран от слабо ускоряване на темпа на спад в износа на услуги. В същото време е отчетен и по-слаб спад при вноса на стоки и услуги (-7.3% за второто тримесечие). Подобриенето обаче не е така забележимо, както при износа, поради слабия внос на услуги. В резултат вносът на стоки и услуги се свива повече от износа, за разлика от първото тримесечие на годината.

Що се отнася до широките категории стоки, износът на междинни стоки извън еврозоната отчита най-значително подобрене в сравнение с първото тримесечие на 2009 г. (както по стойности, така и по обеми). Износът на инвестиционни стоки продължава да спада бързо, макар и в по-малка степен в сравнение с първото тримесечие. Износът на потребителски стоки, който реагира по-слабо на срива в световното търсене в сравнение с износа на други видове стоки, също се приближава към положителен растеж през второто тримесечие на 2009 г. Същевременно вносът от пазари извън еврозоната показва известни признаци на постепенно

Графика 61 Принос за растежа на стоковия износ от еврозоната по стойност

(процентно изменение по тримесечия; месечни данни)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Таблица 9 Основни показатели по платежния баланс на еврозоната

(сезонно изгладени данни, ако не е посочено друго)

			Тримесечна плъзгаща се средна окончателни данни				Окончателни данни с натрупване за 12 месеца	
	2009 май	2009 юни	2008 септ.	2008 дек.	2009 март	2009 юни	2008 юни	2009 юни
<i>млрд. евро</i>								
Текуща сметка	-0.1	-5.3	-7.8	-14.4	-14.8	-3.8	-34.5	-122.6
Стоки	2.9	2.2	-0.9	-1.3	-3.5	2.5	24.7	-9.6
Износ	103.5	104.6	134.5	122.2	106.4	104.1	1,570.4	1,401.6
Внос	100.6	102.4	135.5	123.5	109.9	101.5	1,545.7	1,411.2
Салдо по услуги	2.9	0.5	3.1	2.8	1.6	2.2	51.4	28.9
Износ	38.6	36.9	41.9	41.9	40.0	38.0	505.4	485.7
Внос	35.6	36.4	38.8	39.1	38.4	35.9	454.0	456.8
Салдо по сметка <i>Доход</i>	2.0	-2.8	-2.4	-7.1	-3.8	-1.3	-15.8	-43.6
Салдо по текущите трансфери	-7.9	-5.2	-7.6	-8.8	-9.1	-7.2	-94.9	-98.3
Финансова сметка¹⁾	26.6	-7.4	20.6	42.1	49.3	5.6	136.7	352.6
Общо преки и портфейлни инвестиции, нето	62.8	36.7	28.5	42.1	47.0	28.7	-54.7	439.0
Преки инвестиции, нето	4.8	-8.5	-12.0	-25.9	-12.8	-2.7	-144.1	-160.4
Портфейлни инвестиции, нето	58.0	45.2	40.5	68.1	59.8	31.4	89.5	599.4
Капиталови инструменти	8.5	0.4	-7.5	2.5	7.8	-3.5	2.3	-1.8
Дългови инструменти	49.5	44.8	48.0	65.6	52.0	34.9	87.2	601.2
Облигации и бонове	56.1	54.6	14.7	14.0	46.5	29.5	146.9	314.0
Инструменти на паричния пазар	-6.6	-9.8	33.3	51.5	5.4	5.5	-59.7	287.2
<i>процентно изменение спрямо предходния период</i>								
Стоки и услуги								
Износ	-0.6	-0.4	-0.1	-7.0	-10.8	-3.0	7.7	-9.1
Внос	-0.8	1.9	1.1	-6.7	-8.8	-7.3	8.5	-6.6
Стоки								
Износ	-0.6	1.1	0.0	-9.2	-12.9	-2.2	7.1	-10.7
Внос	-1.1	1.8	1.2	-8.8	-11.0	-7.6	8.4	-8.7
Услуги								
Износ	-0.4	-4.3	-0.5	-0.0	-4.5	-4.9	9.5	-3.9
Внос	-0.1	2.0	0.7	0.6	-1.7	-6.6	8.6	0.6

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.

стабилизиране при всички широки категории стоки, макар и по-слабо изразени, отколкото при износа.

Географската разбивка на търговията със стоки извън еврозоната сочи, че забавянето в темпа на спад е повсеместно. Ярکو изключение прави вносът от САЩ, който се съкращава значително спрямо първото тримесечие. По отношение на износа ключовият фактор за забавянето е началото на съживяването в износа за държави – членки на ЕС, извън еврозоната (виж графика 61). Износът за тези държави съставлява над една трета от износа на еврозоната. На фона на възстановяването на икономическата активност в азиатските страни с възникващи пазари тримесечните темпове на растеж на износа за Азия се приближават към положителните стойности, допринасяйки за подобрения общ износ на еврозоната.

ФИНАНСОВА СМЕТКА

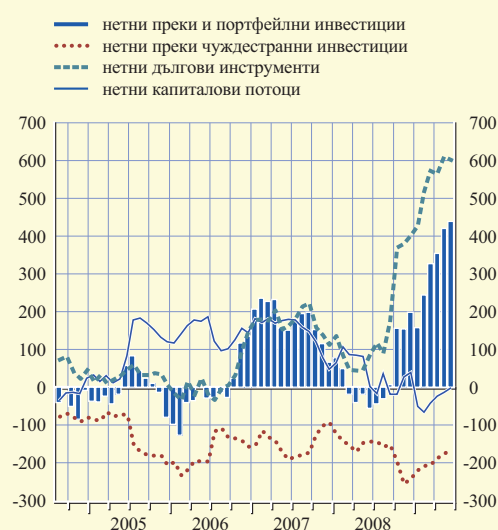
За 12-месечния период до юни 2009 г. нетният приток на общо преки и портфейлни инвестиции нараства значително. Той се увеличава до 439.0 млрд. евро спрямо нетни изходящи потоци от 54.7 млрд. евро за същия период година по-рано (виж таблица 9). Тази промяна се дължи на значително нарастване на нетния приток в дългови инструменти като резултат от финансовата криза (виж графика 62).

По-точно нетният приток в инструменти на паричния пазар възлиза на 287.2 млрд. евро за 12-месечния период до юни 2009 г., при нетни изходящи потоци от 59.7 млрд. евро за предходния 12-месечен период. В същото време нетният приток в дългосрочни и средносрочни дългови ценни книжа също нараства значително, достигайки 314.0 млрд. евро. Увеличеният нетен приток в двата вида дългови инструменти в еврозоната вероятно е свързан с разгръщащата се динамика на финансовата криза. В условията на повишена колебливост на финансовите пазари, изключителна несигурност и слаби икономически перспективи инвеститорите започват да ценят надеждните и ликвидни активи. По същите причини резидентите на еврозоната репатрират инвестирани навън средства в по-голяма степен, отколкото нерезидентите намаляват инвестициите си в еврозоната, което предизвиква по-висок нетен приток на портфейлни инвестиции. Общото засилване на интереса към местни капитали и на бягството от риск вероятно също допринася за спада на потоците преки инвестиции – активи и пасиви, наблюдаван за 12-месечния период до юни 2009 г. Тъй като преките инвестиции на еврозоната навън отчитат по-слаб спад в сравнение с преките инвестиции на нерезиденти в еврозоната, нетните изходящи потоци регистрират известно увеличение до 160.4 млрд. евро за 12-месечния период до юни 2009 г. Това обаче само отчасти компенсира увеличението на нетния приток от портфейлни инвестиции.

В последно време потоците общо преки и портфейлни инвестиции регистрират увеличение през второто тримесечие на 2009 г. както при активите, така и при пасивите. Тъй като положителната динамика е по-осезаема при активите, нетният приток на общо преки и портфейлни инвестиции намалява почти наполовина през второто спрямо първото тримесечие на 2009 г., регистрирайки средномесечен нетен приток от 28.7 млрд. евро. Макар че това се дължи главно на по-ниския нетен приток в дългосрочни и средносрочни дългови ценни книжа, пренасочването към нетни изходящи потоци в капиталови ценни книжа също има значение. Нетният приток в инструменти на паричния пазар остава почти без промяна в сравнение с първото тримесечие на 2009 г. – доста под високите равнища, наблюдавани през последното тримесечие на 2008 г. Тази динамика може да означава, че инвеститорите са направили преоценка на структурата на активите си с оглед на по-

Графика 62 Общо преки и портфейлни инвестиции в еврозоната

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

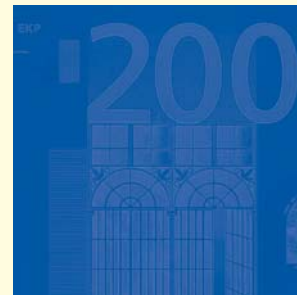


Източник: ЕЦБ.

благоприятното мнение на пазарните участници както за световния икономически растеж, така и за състоянието на финансовите пазари. В резултат през последните три месеца предпочитанията на инвеститорите към надеждни и ликвидни активи, изглежда, отслабват и намалява репатрирането на средства от резиденти на еврозоната.

Що се отнася до нетните преки инвестиции, както преките чуждестранни инвестиции на резиденти от еврозоната навън, така и преките чуждестранни инвестиции на нерезиденти в еврозоната нарастват през второто тримесечие на 2009 г. Това навярно е отражение на глобалните стратегии за пазарна консолидация и на по-малко мрачните перспективи за световната икономика. Преките инвестиции на резиденти в еврозоната навън изпреварват преките инвестиции на нерезиденти в еврозоната, което води до средномесечни нетни изходящи потоци от 2.7 млрд. евро през второто тримесечие на 2009 г.

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>).

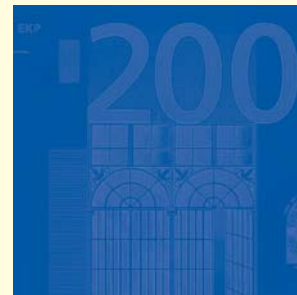
6	ДЪРЖАВНИ ФИНАНСИ	
6.1	Приходи, разходи и дефицит/излишък	C55
6.2	Дълг	C56
6.3	Изменение на дълга	C57
6.4	Тримесечни приходи, разходи и дефицит/излишък	C58
6.5	Тримесечен дълг и изменение на дълга	C59
7	ВЪНШНИ ТРАНСАКЦИИ И ПОЗИЦИИ	
7.1	Обобщен платежен баланс	C60
7.2	Текуща и капиталова сметка	C61
7.3	Финансова сметка	C63
7.4	Парично представяне на платежния баланс	C69
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 2009 г. С ВКЛЮЧВАНЕТО НА СЛОВАКИЯ

Ако не е посочено друго, всички динамични редове с данни, включващи наблюдения за 2009 г., се отнасят за Евро-16 (еврозоната, включително Словакия). 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 съответната година на влизане в еврозоната на Гърция (2001 г.), Словения (2007 г.), Кипър (2008 г.), Малта (2008 г.) и Словакия (2009 г.) са формирани въз основа на редове, които отчитат влиянието от влизането в еврозоната на тези държави. Исторически данни, отнасящи се за еврозоната преди влизането на Словакия, 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 проценти¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2), 3)}	M3 ^{2), 3)} , 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 ²⁾	Тримесечен лихвен процент (EURIBOR, средногодишен процент за периода)	Десетгодишен спот лихви (средногодишен процент, към края на периода) ⁵⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	6.5	9.9	11.2	-	10.8	18.6	4.28	4.38
2008	2.4	9.7	9.7	-	9.5	18.7	4.64	3.69
2008 3 тр.	0.7	9.2	9.1	-	9.1	18.2	4.98	4.34
4 тр.	2.7	8.9	8.2	-	7.4	20.0	4.24	3.69
2009 1 тр.	5.3	7.2	6.0	-	4.6	26.3	2.01	3.77
2 тр.	8.0	5.5	4.3	-	2.2	27.9	1.31	3.99
2009 март	5.9	6.2	5.1	5.2	3.1	28.2	1.64	3.77
апр.	8.3	5.9	4.9	4.6	2.3	28.5	1.42	3.79
май	7.9	5.0	3.7	4.1	1.8	27.9	1.28	4.18
юни	9.4	4.9	3.6	3.4	1.5	26.0	1.23	3.99
юли	12.2	4.7	3.0	.	0.6	.	0.97	3.74
авг.	.	.	.	.	.	.	0.86	3.68

2. Цени, производство, търсене и пазар на труда⁵⁾

	ХИПЦ ¹⁾	Цени на производител	Почасови разходи за труд	Реален БВП	Промислено производство с изключение на строителството	Натоварване на мощностите в преработващата промишленост (проценти)	Заетост	Безработица (процент от работната сила)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	2.1	2.7	2.7	2.7	3.7	84.1	1.8	7.5
2008	3.3	6.1	3.3	0.7	-1.7	81.8	0.8	7.5
2008 4 тр.	2.3	3.4	4.0	-1.7	-9.0	78.1	0.0	8.0
2009 1 тр.	1.0	-2.0	3.7	-4.9	-18.4	72.5	-1.3	8.8
2 тр.	0.2	-5.7	.	-4.7	-18.6	69.9	.	9.3
2009 март	0.6	-3.2	-	-	-19.2	-	-	9.0
апр.	0.6	-4.8	-	-	-21.2	70.3	-	9.2
май	0.0	-5.9	-	-	-17.6	-	-	9.3
юни	-0.1	-6.5	-	-	-16.9	-	-	9.4
юли	-0.7	-8.5	-	-	.	69.5	-	9.5
авг.	-0.2	.	-	-	.	-	-	.

3. Платежен баланс, резервни активи и обменни курсове

(млрд. евро, ако не е посочено друго)

	Платежен баланс (транзакции, нето)				Резервни активи (позиции в края на периода)	Ефективен обменен курс на еврото: ЕОК-21 ⁶⁾ (индекс, 1 тр. на 1999 г. = 100)		Обменен курс USD/EUR
	Текуща и капиталова сметка	Стоки	Преки инвестиции	Портфейлни инвестиции		Номинален	Реален (ИПЦ)	
2007	24.8	46.4	-92.5	159.7	347.2	107.9	109.0	1.3705
2008	-89.0	-6.0	-242.3	441.5	374.2	113.0	113.6	1.4708
2008 3 тр.	-21.2	-9.0	-35.9	121.5	372.5	114.1	114.3	1.5050
4 тр.	-28.5	-0.6	-77.7	204.2	374.2	109.1	109.6	1.3180
2009 1 тр.	-40.8	-10.3	-38.5	179.4	395.7	111.9	112.2	1.3029
2 тр.	-19.0	10.8	-8.2	94.3	381.5	113.2	113.5	1.3632
2009 март	-6.1	3.3	-20.6	95.7	395.7	113.3	113.4	1.3050
апр.	-7.4	3.9	-4.5	-9.0	386.3	112.5	112.8	1.3190
май	-11.6	2.2	4.8	58.0	392.2	113.0	113.3	1.3650
юни	0.0	4.7	-8.5	45.2	381.5	114.0	114.3	1.4016
юли	.	.	.	.	386.5	113.8	113.8	1.4088
авг.	.	.	.	.	.	113.9	113.7	1.4268

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) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За повече подробности виж общите бележки.

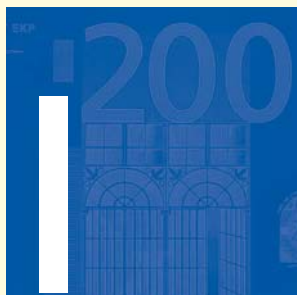
2) Годишното процентно изменение на месечните данни се отнася за края на месеца, докато това на тримесечните и годишните данни се отнася за годишното изменение през среден за динамичните редове период. За повече подробности виж методологическите бележки.

3) МЗ и неговите компоненти не включват притежаваните от нерезиденти на еврозоната акции/дялове на фондове на паричния пазар и дългови ценни книжа с матурирети до две години.

4) Основани на кривите на доходност на облигациите на сектор ЦДУ в еврозоната с рейтинг AAA. За повече информация виж таблица 4.7.

5) Данните се отнасят за Евро-16, ако не е посочено друго.

6) 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

	7 август 2009 г.	14 август 2009 г.	21 август 2009 г.	28 август 2009 г.
Злато и вземания в злато	232 117	232 118	232 109	232 111
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	158 023	158 429	158 416	197 249
Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	60 771	61 288	56 935	59 285
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	17 535	17 924	17 178	17 358
Кредити за кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	761 631	727 458	729 812	712 111
Основни операции по рефинансиране	80 785	73 596	76 056	77 530
Дългосрочни операции по рефинансиране	680 732	653 646	653 645	634 424
Обратни операции за фино регулиране	0	0	0	0
Структурни обратни операции	0	0	0	0
Предельно кредитно средство	95	207	62	108
Кредити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	19	9	48	49
Други вземания от кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро	24 016	22 607	22 955	22 095
Ценни книжа на резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	308 826	311 542	312 553	313 090
Ценни книжа, притежавани за целите на паричната политика	5 554	7 033	7 926	8 787
Други ценни книжа	303 272	304 510	304 627	304 303
Дълг на сектор „Държавно управление“, деноминиран в евро	36 230	36 230	36 230	36 230
Други активи	236 745	234 162	232 176	231 842
Общо активи	1 835 895	1 801 757	1 798 364	1 821 371

2. Пасиви

	7 август 2009 г.	14 август 2009 г.	21 август 2009 г.	28 август 2009 г.
Банкноти в обращение	775 034	772 829	768 321	767 167
Задължения към кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	404 144	375 003	381 326	345 527
Разплащателни сметки (покриващи системата за минимални резерви)	182 116	264 188	221 138	202 940
Депозитно улеснение	222 024	110 812	160 184	142 577
Срочни депозити	0	0	0	0
Обратни операции за фино регулиране	0	0	0	0
Депозити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	3	3	4	10
Други задължения към кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	245	246	222	219
Издадени дългови сертификати	0	0	0	0
Задължения към други резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	124 622	123 373	125 173	145 255
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	98 339	98 758	91 344	93 391
Задължения към резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	3 085	3 598	2 984	3 422
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	12 235	12 017	12 818	12 236
Специални права на тираж, предоставени от МВФ	5 436	5 436	5 436	46 286
Други задължения	152 000	149 742	149 986	147 111
Сметки за преоценка	187 797	187 797	187 797	187 797
Капитал и резерви	72 959	72 959	72 959	72 958
Общо пасиви	1 835 895	1 801 757	1 798 364	1 821 371

Източник: ЕЦБ.

1.2 Основни лихвени проценти на ЕЦБ (равнища в проценти годишно; изменение в процентни пунктове)

Действащи от ¹⁾	Депозитно улеснение		Основни операции по рефинансиране			Пределно кредитно улеснение	
			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
2008 9 юли 8 окт. 9 ⁴⁾ 15 ⁵⁾ 12 ноем. 10 дек.	3.25 2.75 3.25 3.25 2.75 2.00	0.25 -0.50 0.50 ... -0.50 -0.75	- - - 3.75 3.25 2.50	4.25 - - - - -	0.25 - - -0.50 -0.50 -0.75	5.25 4.75 4.25 3.75 3.00	0.25 -0.50 ... -0.50 -0.75
2009 21 ян. 11 март 8 апр. 13 май	1.00 0.50 0.25 0.25	-1.00 -0.50 -0.25 ...	2.00 1.50 1.25 1.00	- - - -	-0.50 -0.50 -0.25 -0.25	3.00 2.50 2.25 1.75	... -0.50 -0.25 -0.50

Източник: ЕЦБ.

- От 1 януари 1999 г. до 9 март 2004 г. датата се отнася за депозитното улеснение и пределното кредитно улеснение. 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 улеснение 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 улеснение 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.
- От 9 октомври 2008 г. ЕЦБ стеснява коридора по ликвидните улеснения с постоянен достъп от 200 на 100 б.т. от лихвения процент по основните операции по рефинансиране. От 21 януари 2009 г. коридорът по ликвидните улеснения е възстановен на 200 б.т.
- На 8 октомври 2008 г. ЕЦБ обяви, че от 15 октомври 2008 г., когато ще бъде договорена нова операция, ежеседмичните основни операции по рефинансиране ще се осъществяват съгласно процедурата за търг с фиксиран лихвен процент с пълно разпределение на заявките при прилагане на лихвения процент по основните операции по рефинансиране. Тази промяна отменя предходното решение (прието на същата дата) за намаляване с 50 б.т. на минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране, извършвани чрез търгове с променлив лихвен процент.

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

1. Основни операции по рефинансиране и операции по дългосрочно рефинансиране ^{3), 4)}

Дата на сепълмент	Заявки (обем)	Брой на участниците	Разпределение (обем)	Търгове с фиксиран лихвен процент	Търгове с променлив лихвен процент			Продължител- ност (...) дни
				Фиксиран лихвен процент	Минимален лихвен процент по заявки	Пределен лихвен процент ⁵⁾	Претеглен среден процент	
1	2	3	4	5	6	7	8	
Основни операции по рефинансиране								
2009 6 май	234 197	503	234 197	1.25	-	-	-	7
13	229 565	512	229 565	1.00	-	-	-	7
20	221 324	558	221 324	1.00	-	-	-	7
27	276 814	709	276 814	1.00	-	-	-	7
3 юни	227 576	620	227 576	1.00	-	-	-	7
10	302 077	604	302 077	1.00	-	-	-	7
17	309 621	670	309 621	1.00	-	-	-	7
24	167 902	530	167 902	1.00	-	-	-	7
1 юли	105 905	405	105 905	1.00	-	-	-	7
8	106 406	397	106 406	1.00	-	-	-	7
15	100 294	389	100 294	1.00	-	-	-	7
22	88 272	396	88 272	1.00	-	-	-	7
29	94 780	382	94 780	1.00	-	-	-	7
5 авг.	80 785	348	80 785	1.00	-	-	-	7
12	73 596	320	73 596	1.00	-	-	-	7
19	76 056	330	76 056	1.00	-	-	-	7
26	77 530	325	77 530	1.00	-	-	-	7
2 септ.	72 086	286	72 086	1.00	-	-	-	7
Операции по дългосрочно рефинансиране								
2009 10 юни	56 780	147	56 780	1.00	-	-	-	28
11	14 536	44	14 536	1.00	-	-	-	91
11	18 202	110	18 202	1.00	-	-	-	182
25	442 241	1 121	442 241	1.00	-	-	-	371
25	6 432	70	6 432	1.00	-	-	-	98
8 юли	38 285	86	38 285	1.00	-	-	-	35
9	2 996	28	2 996	1.00	-	-	-	91
9	9 067	56	9 067	1.00	-	-	-	189
30	9 492	68	9 492	1.00	-	-	-	91
12 авг.	30 686	90	30 686	1.00	-	-	-	28
13	13 024	20	13 024	1.00	-	-	-	91
13	11 875	53	11 875	1.00	-	-	-	182
27	8 321	35	8 321	1.00	-	-	-	91

2. Други търговни операции

Дата на сепълмент	Вид операция	Поръчки (обем)	Брой на участ- ниците	Разпре- деление (обем)	Търгове с фиксиран лихвен процент	Търгове с променлив лихвен процент				Продължи- телност (...) дни
					Фиксиран лихвен процент	Минимален лихвен про- цент по заявки	Максимален лихвен про- цент по заявки	Пределен лихвен про- цент ⁵⁾	Претеглен среден процент	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2008 2 окт.	Набиране на срочни депозити	216 051	65	200 000	4.25	-	-	-	-	1
3	Набиране на срочни депозити	193 844	54	193 844	4.25	-	-	-	-	3
6	Набиране на срочни депозити	171 947	111	171 947	4.25	-	-	-	-	1
7	Набиране на срочни депозити	147 491	97	147 491	4.25	-	-	-	-	1
9	Обратна сделка	24 682	99	24 682	3.75	-	-	-	-	6
11 ноем.	Набиране на срочни депозити	149 656	117	79 940	-	-	3.75	3.60	3.51	1
9 дек.	Набиране на срочни депозити	152 655	95	137 456	-	-	3.25	3.05	2.94	1
2009 20 ян.	Набиране на срочни депозити	143 835	103	140 013	-	-	2.50	2.30	2.15	1
10 февр.	Набиране на срочни депозити	130 435	119	129 135	-	-	2.00	1.80	1.36	1
10 март	Набиране на срочни депозити	111 502	119	110 832	-	-	2.00	1.80	1.52	1
7 апр.	Набиране на срочни депозити	105 486	114	103 876	-	-	1.50	1.30	1.12	1
12 май	Набиране на срочни депозити	109 091	128	108 056	-	-	1.25	1.05	0.93	1
9 юни	Набиране на срочни депозити	91 551	101	57 912	-	-	1.00	0.80	0.77	1
7 юли	Набиране на срочни депозити	279 477	165	275 986	-	-	1.00	0.80	0.64	1
11 авг.	Набиране на срочни депозити	238 847	159	238 345	-	-	1.00	0.80	0.70	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 еднosedмичен 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) На 8 октомври 2008 г. ЕЦБ обяви, че от 15 октомври 2008 г., когато ще бъде договорена нова операция, ежеседмичните основни операции по рефинансиране ще се осъществяват съгласно процедурата за търг с фиксиран лихвен процент с пълно разпределение на заявките при прилагане на лихвения процент по основните операции по рефинансиране.
- 5) При операциите по предоставяне (изтегляне) на ликвидност пределният лихвен процент се отнася за най-ниския (най-високия) процент, по който се приемат заявките.

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
2007	17 394.7	9 438.8	815.0	2 143.1	1 364.0	3 633.9
2008	18 169.6	10 056.8	848.7	2 376.9	1 243.5	3 643.7
2009 март	18 269.2	10 015.6	845.4	2 443.0	1 203.2	3 761.9
апр.	18 447.1	10 085.4	846.1	2 452.5	1 253.3	3 809.8
май	18 487.3	9 972.0	854.6	2 404.7	1 224.1	4 031.9
юни	18 518.3	10 003.9	818.8	2 432.6	1 207.0	4 056.0

2. Поддържане на резервите

Период на поддържане, завършващ на:	Задължителни резерви	Разплащателни сметки на кредитните институции	Свърхрезерви	Недостиг	Лихвен процент по минималните резерви
	1	2	3	4	5
2007	195.9	196.8	1.0	0.0	4.17
2008	217.2	218.7	1.5	0.0	3.25
2009 10 март	217.6	218.6	1.0	0.0	2.00
7 апр.	220.8	221.6	0.8	0.0	1.50
12 май	219.7	220.8	1.1	0.0	1.25
9 юни	216.7	217.9	1.2	0.0	1.00
7 юли	218.1	219.2	1.1	0.0	1.00
11 авг.	216.0	216.9	0.9	0.0	1.00
8 септ.	215.9	.	.	.	.

3. Ликвидност

Период на поддържане, завършващ на:	Фактори за предоставяне на ликвидност					Фактори за изтегляне на ликвидност					Разплащателни сметки на кредитни институции	Парична база	
	Операции по паричната политика на Евросистемата												
	Нетни активи на Евросистемата в злато и чуждестранна валута	Основни операции по рефинансиране	Операции по дългосрочно рефинансиране	Пределно кредитно улеснение	Други операции по предоставяне на ликвидност ⁽²⁾	Депозитно улеснение	Други операции по изтегляне на ликвидност ⁽³⁾	Банкноти в обращение	Депозити на централното държавно управление при Евросистемата	Други фактори (нето) ⁽⁴⁾			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2007	327.5	173.0	278.6	0.3	0.0	0.4	2.2	644.6	61.9	-126.6	196.8	841.9	
2008	580.5	337.3	457.2	2.7	0.0	200.9	4.9	731.1	107.8	114.3	218.7	1 150.7	
2008 9 дек.	580.5	337.3	457.2	2.7	0.0	200.9	4.9	731.1	107.8	114.3	218.7	1 150.7	
2009	20 ян.	581.3	219.2	613.6	2.9	0.0	238.5	3.3	753.1	99.9	100.6	221.5	1 213.1
	10 февр.	547.4	224.9	551.4	2.1	0.0	175.4	6.1	740.2	102.7	79.3	222.1	1 137.7
	10 март	512.7	224.3	472.4	1.6	0.0	95.5	4.0	741.5	110.1	41.4	218.6	1 055.5
	7 апр.	508.0	230.5	443.1	1.1	0.0	57.8	3.7	747.3	139.0	13.3	221.6	1 026.6
	12 май	512.4	239.7	426.9	0.7	0.0	42.7	3.1	757.5	141.9	13.7	220.8	1 021.0
	9 юни	487.9	238.8	400.6	0.7	0.0	22.3	2.1	759.8	141.7	-15.8	217.9	1 000.0
	7 юли	457.1	221.4	504.9	1.3	0.0	119.7	9.9	763.1	137.9	-65.1	219.2	1 102.0
11 авг.	433.6	94.1	694.0	0.3	2.8	185.1	22.1	770.8	133.9	-103.9	216.9	1 172.8	

Източник: ЕЦБ.

1) Към края на периода.

2) Включва ликвидността, предоставена по програмата на Евросистемата за закупуване на обезпечени облигации.

3) Включва ликвидността, изтеглена в резултат на валутните суопови операции на Евросистемата. За повече информация виж <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.

4) От 1 януари 2009 г.; включва операции по паричната политика, провеждани от централната банка на Словакия (Národná banka Slovenska) преди 1 януари 2009 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; саща 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														
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
2008	2 982.9	1 809.4	18.6	0.6	1 790.1	350.8	307.9	2.4	40.4	-	14.4	479.8	15.7	312.9
2009 1 тр.	2 783.6	1 555.3	18.7	0.7	1 535.9	374.1	322.7	2.5	48.9	-	13.9	491.0	15.7	333.5
2009 апр.	2 710.2	1 479.4	18.1	0.7	1 460.7	378.1	326.5	2.4	49.2	-	14.7	487.5	15.8	334.7
май	2 678.1	1 452.0	18.1	0.7	1 433.2	375.6	322.9	2.5	50.2	-	15.0	488.8	15.8	330.9
юни	2 893.4	1 671.5	17.7	0.7	1 653.1	385.4	327.0	2.7	55.7	-	15.0	481.7	16.4	323.4
юли ⁽³⁾	2 734.4	1 500.7	17.7	0.7	1 482.4	391.8	327.8	3.0	60.9	-	15.3	484.3	16.5	325.8
ПФИ с изключение на Евросистемата														
2007	29 448.1	16 894.2	954.5	10 139.0	5 800.8	3 890.1	1 196.9	952.9	1 740.3	93.5	1 293.8	4 886.1	205.7	2 184.7
2008	31 841.0	18 053.4	967.6	10 768.2	6 317.6	4 630.8	1 244.7	1 406.3	1 979.8	98.7	1 199.7	4 756.6	211.6	2 890.2
2009 1 тр.	31 747.5	17 907.6	970.7	10 810.5	6 126.5	4 920.9	1 387.3	1 447.7	2 085.8	104.1	1 185.5	4 545.2	215.1	2 869.0
2009 апр.	31 862.9	17 907.6	982.4	10 806.9	6 118.3	4 993.8	1 405.1	1 473.1	2 115.6	104.0	1 217.7	4 611.1	214.0	2 814.7
май	31 528.1	17 859.5	974.7	10 804.2	6 080.6	5 042.6	1 422.0	1 477.4	2 143.2	102.6	1 214.7	4 477.0	214.5	2 617.3
юни	31 820.7	18 061.6	998.5	10 834.9	6 228.2	5 075.7	1 466.5	1 488.2	2 121.0	95.5	1 198.6	4 430.0	215.2	2 744.1
юли ⁽³⁾	31 722.5	17 956.7	999.2	10 795.7	6 161.7	5 099.4	1 476.7	1 483.9	2 138.8	95.3	1 206.8	4 388.6	216.0	2 759.9

2. Пасиви

	Общо	Пари в обращение	Депозити на резиденти на еврозоната				Акции/ дялове на фондове на паричния пазар ³⁾	Издадени дългови ценни книжа ⁴⁾	Капитал и резерви	Чуждестранни пасиви	Други пасиви
			Общо	Централно държавно управление	Сектор Държавно управление/Други резиденти на еврозоната	ПФИ					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Евросистема											
2007	2 046.1	697.0	714.7	23.9	19.1	671.8	-	0.1	238.0	66.0	330.3
2008	2 982.9	784.7	1 217.5	68.8	16.6	1 132.1	-	0.1	274.0	383.3	323.4
2009 1 тр.	2 783.6	768.9	1 114.9	135.6	23.3	956.0	-	0.1	296.4	301.6	301.8
2009 апр.	2 710.2	781.0	1 046.9	140.3	21.5	885.1	-	0.1	293.2	274.9	314.1
май	2 678.1	783.4	1 053.1	137.2	19.0	897.0	-	0.1	291.5	249.0	300.9
юни	2 893.4	785.9	1 257.5	125.1	23.6	1 108.7	-	0.1	283.3	208.0	358.6
юли ⁽³⁾	2 734.4	795.1	1 106.7	126.0	22.5	958.2	-	0.1	286.7	192.5	353.3
ПФИ с изключение на Евросистемата											
2007	29 448.1	-	15 098.2	126.9	8 885.4	6 085.8	754.1	4 631.4	1 683.6	4 533.4	2 747.4
2008	31 841.0	-	16 759.8	190.8	9 710.5	6 858.5	825.4	4 848.3	1 767.5	4 396.0	3 244.0
2009 1 тр.	31 747.5	-	16 609.0	216.2	9 786.2	6 606.6	885.2	4 936.0	1 778.4	4 344.4	3 194.4
2009 апр.	31 862.9	-	16 646.0	197.2	9 870.7	6 578.1	886.1	4 976.6	1 790.7	4 399.9	3 163.6
май	31 528.1	-	16 569.3	194.4	9 877.2	6 497.7	874.5	5 000.3	1 803.4	4 267.0	3 013.7
юни	31 820.7	-	16 792.6	227.5	9 931.2	6 633.8	837.3	4 984.0	1 826.7	4 229.5	3 150.6
юли ⁽³⁾	31 722.5	-	16 625.7	170.2	9 902.2	6 553.3	853.5	5 007.3	1 842.7	4 192.2	3 201.1

Източник: ЕЦБ.

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

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

3) Обем, държани от резиденти на еврозоната.

4) Обемите, емитирани с матурирест 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											
2007	22 317.5	11 111.9	972.3	10 139.6	2 376.9	1 422.0	954.9	882.2	5 259.8	220.9	2 465.9
2008	24 107.8	11 755.1	986.2	10 768.8	2 961.4	1 552.6	1 408.8	786.3	5 236.4	227.3	3 141.3
2009 1 тр.	24 151.4	11 800.5	989.4	10 811.1	3 160.3	1 710.1	1 450.2	770.0	5 036.2	230.8	3 153.5
2009 апр.	24 236.6	11 808.1	1 000.5	10 807.6	3 207.0	1 731.6	1 475.4	795.5	5 098.5	229.8	3 097.7
май	23 908.3	11 797.7	992.8	10 804.9	3 224.8	1 744.9	1 479.9	792.9	4 965.8	230.2	2 896.8
юни	24 075.3	11 851.7	1 016.2	10 835.5	3 284.4	1 793.5	1 491.0	779.3	4 911.7	231.6	3 016.6
юли ⁽ⁿ⁾	24 024.1	11 813.3	1 016.9	10 796.4	3 291.5	1 804.6	1 486.9	777.9	4 872.9	232.5	3 036.1
Трансакции											
2007	2 573.3	1 014.8	-9.9	1 024.7	232.2	-46.3	278.5	55.5	781.3	-0.5	490.0
2008	1 611.2	601.2	12.5	588.7	373.0	58.1	314.9	-56.0	-71.2	-2.1	765.7
2009 1 тр.	-141.8	6.5	2.1	4.3	179.8	142.0	37.8	-4.5	-279.5	2.1	-46.2
2 тр.	-199.4	72.8	27.3	45.5	135.7	89.6	46.1	4.5	-36.5	0.6	-377.5
2009 апр.	59.2	7.0	11.3	-4.3	47.4	21.2	26.2	21.2	41.4	-1.1	-56.7
май	-218.0	6.7	-7.4	14.1	29.0	20.7	8.3	-3.3	-50.3	0.4	-201.5
юни	-40.6	59.0	23.4	35.6	59.4	47.7	11.6	-13.4	-27.6	1.3	-119.2
юли ⁽ⁿ⁾	-60.7	-31.3	0.7	-32.0	-0.6	6.0	-6.5	-6.2	-35.8	0.9	16.4

2. Пасиви

	Общо	Пари в обращение	Депозити на централното държавно управление	Депозити на сектор Държавно управление—други/други резиденти на еврозоната	Акции/ дялове на фондове на паричния пазар ²⁾	Издадени дългови ценни книжа ³⁾	Капитал и резерви	Чуждестранни пасиви	Други пасиви	Превਿશનне на пасивите към ПФИ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Салда										
2007	22 317.5	638.6	150.8	8 904.5	660.4	2 849.6	1 492.7	4 599.4	3 077.7	-56.5
2008	24 107.8	722.9	259.6	9 727.2	726.3	2 828.2	1 613.7	4 779.3	3 567.3	-117.1
2009 1 тр.	24 151.4	719.9	351.8	9 809.5	780.8	2 801.3	1 645.3	4 646.0	3 496.2	-99.8
2009 апр.	24 236.6	729.2	337.5	9 892.2	781.8	2 811.8	1 647.0	4 674.8	3 477.7	-115.7
май	23 908.3	732.0	331.5	9 896.2	771.6	2 806.9	1 658.2	4 516.0	3 314.5	-119.1
юни	24 075.3	735.0	352.7	9 954.8	741.5	2 807.5	1 675.7	4 437.5	3 509.1	-138.8
юли ⁽ⁿ⁾	24 024.1	745.5	296.2	9 924.7	758.0	2 807.7	1 685.2	4 384.7	3 554.4	-132.5
Трансакции										
2007	2 573.3	45.8	-13.4	838.8	54.5	270.0	150.1	774.5	465.7	-13.1
2008	1 611.2	83.2	106.1	606.8	29.8	-27.8	142.6	64.8	664.9	-59.2
2009 1 тр.	-141.8	-4.3	89.3	26.3	55.8	-37.3	17.3	-197.5	-84.2	-7.3
2 тр.	-199.4	15.0	0.9	153.3	-20.2	21.9	33.9	-167.6	-214.4	-22.1
2009 апр.	59.2	9.3	-14.0	79.6	2.3	5.7	4.3	7.8	-16.1	-19.7
май	-218.0	2.8	-5.9	16.0	0.6	15.7	12.0	-84.5	-188.5	13.8
юни	-40.6	3.0	20.8	57.7	-23.1	0.4	17.6	-91.0	-9.8	-16.2
юли ⁽ⁿ⁾	-60.7	10.5	-56.5	-29.5	16.2	-1.7	6.0	-53.8	35.4	12.8

Източник: ЕЦБ.

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

2) Обемите, държани от резиденти на еврозоната.

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

2.3 Парична статистика¹⁾

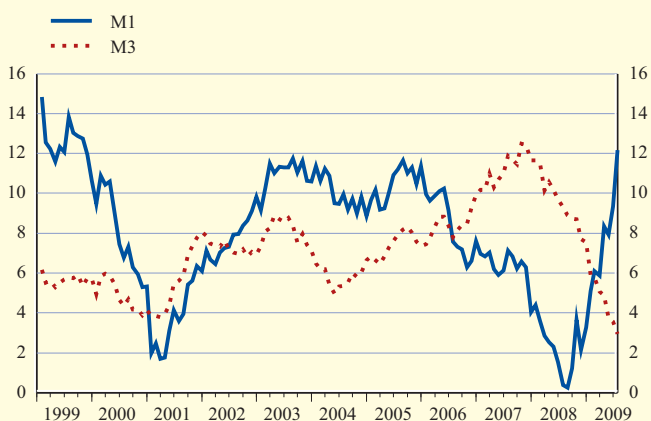
(млрд. евро и годишен темп на прираст; сезонно изгладени данни; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

1. Парични агрегати²⁾ и източници

					M3	M3, три-месечна плъзгачка се средна (центрирана)	Дългосрочни финансови пасиви	Вземания от сектор „Държавно управление“	Вземания от други резиденти на еврозоната			Нетни чуждестранни активи ³⁾
			M2	M3-M2					Кредити	Допълнителен показател: Кредити, коригирани за продажби и секюризация ⁴⁾		
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Салда											
2007	3 837.7	3 518.3	7 356.1	1 308.5	8 664.6	-	5 968.1	2 416.2	12 003.9	10 156.5	-	634.7
2008	3 981.9	4 046.2	8 028.1	1 379.0	9 407.2	-	6 294.3	2 562.1	12 985.7	10 784.6	-	430.0
2009 1 тр.	4 122.6	3 964.2	8 086.8	1 313.2	9 400.0	-	6 443.8	2 687.5	13 033.2	10 809.0	-	390.1
2009 апр. май юни юли ^(a)	4 199.9	3 961.6	8 161.6	1 314.7	9 476.3	-	6 469.0	2 712.9	13 012.0	10 792.2	-	453.3
	4 192.4	3 938.3	8 130.7	1 279.7	9 410.3	-	6 501.1	2 721.9	13 020.9	10 793.7	-	499.8
	4 242.7	3 905.3	8 148.0	1 276.9	9 424.9	-	6 533.4	2 793.0	13 067.4	10 808.9	-	475.7
	4 340.3	3 857.8	8 198.2	1 247.8	9 445.9	-	6 563.4	2 816.5	13 032.5	10 763.6	-	488.3
	Трансакции											
2007	148.8	529.7	678.5	224.3	902.8	-	467.1	-59.6	1 362.1	1 028.5	1 119.9	5.0
2008	125.9	487.0	612.9	44.3	657.2	-	174.2	70.6	843.2	587.4	749.3	-137.5
2009 1 тр. 2 тр.	105.2	-98.5	6.7	-62.3	-55.6	-	115.7	108.9	17.6	-13.6	7.9	-55.1
	139.6	-68.5	71.2	-18.6	52.6	-	107.9	112.1	56.1	20.8	41.3	132.7
2009 апр. май юни юли ^(a)	93.1	-18.2	74.9	2.6	77.4	-	20.2	25.1	-24.9	-17.5	-2.7	63.3
	-4.0	-16.7	-20.7	-26.0	-46.7	-	56.6	16.7	28.8	18.2	22.6	54.6
	50.5	-33.5	17.0	4.9	21.8	-	31.1	70.3	52.1	20.1	21.4	14.8
	97.7	-47.0	50.7	-30.5	20.2	-	25.8	18.4	-35.1	-38.2	-36.1	16.6
	Темп на прираст											
2007 дек.	4.0	17.9	10.2	20.5	11.6	11.9	8.6	-2.6	12.8	11.2	12.1	5.0
2008 дек.	3.3	13.7	8.3	3.3	7.5	7.0	2.9	2.9	7.0	5.8	7.2	-137.5
2009 март	5.9	6.4	6.2	-1.1	5.1	5.2	4.2	7.6	4.6	3.1	4.7	-133.8
2009 апр. май юни юли ^(a)	8.3	3.5	5.9	-1.2	4.9	4.6	4.1	7.9	3.6	2.3	3.9	-23.1
	7.9	2.1	5.0	-3.7	3.7	4.1	4.7	8.2	3.1	1.8	3.3	80.3
	9.4	0.4	4.9	-4.0	3.6	3.4	5.0	10.7	2.9	1.5	2.7	126.9
	12.2	-2.6	4.7	-7.0	3.0	.	4.9	10.9	1.8	0.6	1.8	156.2

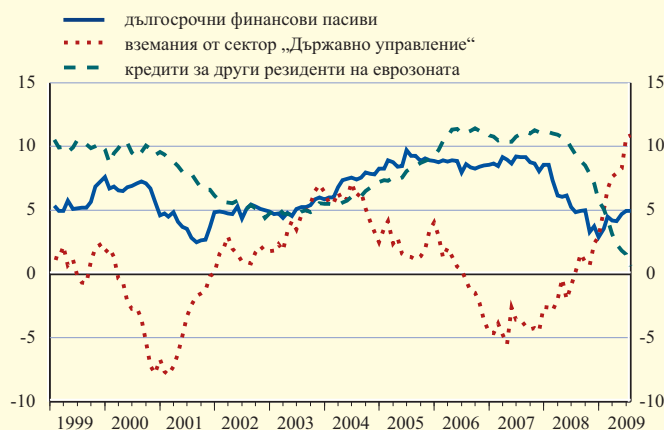
Г1 Парични агрегати¹⁾

(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.

За месечни и други краткосрочни темпове на прираст за избрани показатели виж <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html>.

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) Коририране балансите на ПФИ за непризнати кредити поради тяхната продажба и секюризация.

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

2.3 Парична статистика¹⁾

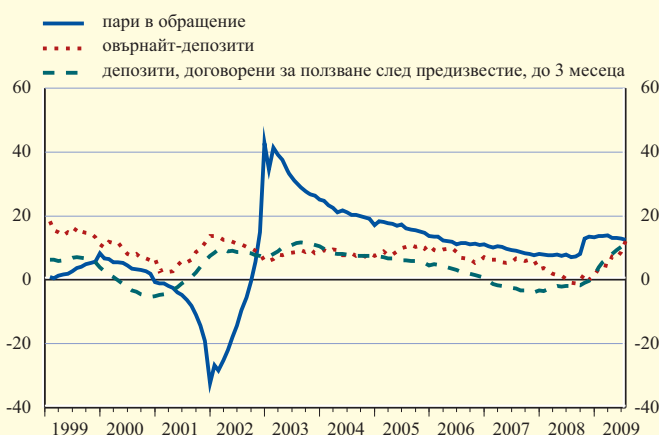
(млрд. евро и годишен темп на прираст; сезонно изгладени данни; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

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 пред- известие, 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 пред- известие, над 3 месеца	Депозити с договорен матуритет над 2 години	Капитал и резерви
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Салда											
2007	625.6	3 212.2	1 977.3	1 541.1	307.4	686.2	314.9	2 547.4	119.3	1 814.8	1 486.6
2008	709.9	3 272.0	2 478.8	1 567.4	354.1	756.2	268.8	2 573.1	121.2	1 992.8	1 607.2
2009 1 тр.	727.5	3 395.2	2 321.7	1 642.5	336.1	780.4	196.6	2 605.5	124.2	2 074.4	1 639.6
2009 апр.	729.8	3 470.2	2 294.1	1 667.5	337.1	770.3	207.3	2 604.1	125.9	2 090.1	1 649.0
2009 май	730.0	3 462.4	2 257.6	1 680.7	326.1	753.1	200.4	2 599.7	128.2	2 100.1	1 673.2
2009 юни	734.2	3 508.5	2 208.9	1 696.3	355.1	738.2	183.6	2 607.9	129.4	2 115.3	1 680.8
2009 юли ⁽ⁿ⁾	733.6	3 606.7	2 134.9	1 722.9	331.0	745.0	171.8	2 621.4	130.9	2 130.1	1 681.0
Трансакции											
2007	46.7	102.1	582.3	-52.5	42.2	58.7	123.4	147.5	9.7	160.4	149.5
2008	83.3	42.6	467.2	19.8	48.1	33.2	-37.0	10.8	0.6	20.8	142.0
2009 1 тр.	16.2	89.0	-173.3	74.8	-18.0	25.6	-69.8	19.2	2.2	76.0	18.2
2009 2 тр.	6.8	132.8	-123.1	54.6	19.1	-23.4	-14.2	19.3	4.5	39.5	44.6
2009 апр.	2.3	90.8	-43.9	25.7	0.9	-8.8	10.4	-5.9	1.0	13.1	12.0
2009 май	0.2	-4.3	-30.0	13.3	-10.8	-6.7	-8.5	17.7	2.2	11.6	24.9
2009 юни	4.2	46.3	-49.2	15.6	29.0	-8.0	-16.2	7.4	1.2	14.7	7.7
2009 юли ⁽ⁿ⁾	-0.6	98.3	-73.8	26.9	-24.1	6.5	-12.9	12.7	1.5	14.8	-3.3
Темп на прираст											
2007 дек.	8.1	3.3	41.3	-3.4	15.8	9.2	63.6	6.2	9.5	9.7	11.4
2008 дек.	13.3	1.3	23.4	1.3	15.6	4.8	-12.2	0.4	0.5	1.1	9.7
2009 март	13.8	4.3	6.4	6.6	8.0	4.1	-26.7	0.8	3.7	5.0	9.1
2009 апр.	13.2	7.4	0.5	8.0	3.6	3.2	-20.3	0.2	5.1	5.5	9.1
2009 май	13.1	6.9	-2.7	9.4	1.9	2.7	-27.6	0.5	7.7	5.6	10.5
2009 юни	12.8	8.6	-6.1	10.4	5.4	2.7	-33.5	0.4	9.3	6.1	10.8
2009 юли ⁽ⁿ⁾	12.5	12.1	-12.1	12.3	-3.3	3.7	-39.5	0.2	10.9	6.9	10.1

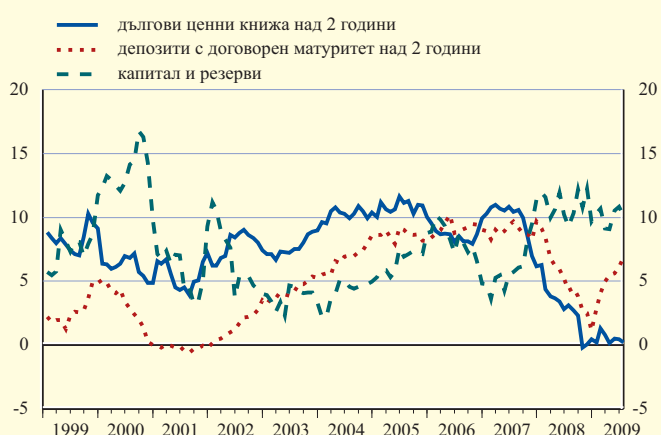
Г3 Компоненти на паричните агрегати¹⁾

(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)

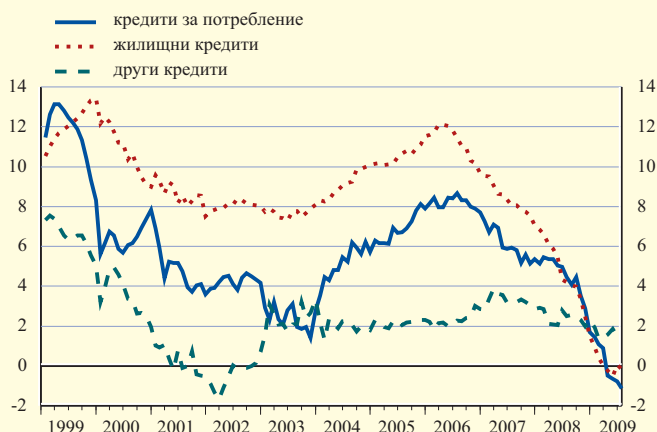
1. Кредити за финансови посредници, нефинансови предприятия и домакинства

	Застрахователни дружества и пенсионни фондове	Други финансови посредници ³⁾	Нефинансови предприятия				Домакинства ⁴⁾			
	Общо	Общо	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	Кредити за потребление	Кредити за покупка на жилище	Други заеми
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Салда										
2007	107.4	877.5	4 383.4	1 282.6	859.5	2 241.2	4 788.2	616.1	3 419.9	752.2
2008	103.7	974.6	4 824.2	1 383.9	960.8	2 479.4	4 882.1	630.6	3 482.1	769.4
2009 1 тр.	103.2	970.0	4 847.2	1 339.0	981.0	2 527.3	4 888.6	640.8	3 480.6	767.1
2009 апр.	101.7	961.2	4 841.5	1 324.1	986.8	2 530.6	4 887.9	635.2	3 482.5	770.2
2009 май	101.6	978.4	4 826.6	1 315.8	982.0	2 528.8	4 887.0	633.7	3 481.0	772.4
2009 юни	105.5	1 023.7	4 788.6	1 285.8	975.8	2 527.0	4 891.0	635.5	3 482.3	773.2
2009 юли ^(a)	97.3	1 014.9	4 759.4	1 250.0	968.7	2 540.8	4 891.9	631.3	3 487.6	773.1
Трансакции										
2007	16.8	176.3	555.9	146.1	156.0	253.8	279.5	31.5	227.0	21.0
2008	-4.2	90.0	421.6	88.5	120.1	213.1	80.1	10.7	52.0	17.3
2009 1 тр.	-3.9	-11.6	9.4	-44.0	14.1	39.3	-7.5	2.5	-8.8	-1.2
2009 2 тр.	3.8	54.5	-41.1	-48.0	0.4	6.5	3.7	-5.0	3.1	5.6
2009 апр.	-1.5	-9.9	-2.9	-14.4	6.3	5.1	-3.2	-5.7	1.1	1.4
2009 май	0.1	21.3	-5.3	-5.4	-2.0	2.2	2.2	-1.0	0.1	3.0
2009 юни	5.2	43.0	-32.9	-28.2	-3.9	-0.8	4.7	1.7	1.9	1.2
2009 юли ^(a)	-8.2	-8.9	-26.1	-35.1	-5.9	14.9	5.0	-1.1	5.5	0.5
Темп на прираст										
2007 дек.	18.2	24.9	14.5	12.8	22.0	12.8	6.2	5.4	7.1	2.9
2008 дек.	-3.9	10.3	9.6	6.9	13.9	9.4	1.7	1.7	1.5	2.3
2009 март	-5.5	3.5	6.2	-0.3	11.1	8.2	0.4	0.9	0.0	1.4
2009 апр.	-2.0	0.6	5.2	-1.7	10.7	7.1	0.0	-0.5	-0.2	1.6
2009 май	-3.0	0.0	4.4	-2.6	9.7	6.4	-0.2	-0.6	-0.5	1.9
2009 юни	1.2	1.8	2.9	-5.3	7.4	5.8	0.2	-0.8	0.1	1.5
2009 юли ^(a)	-3.2	-0.2	1.6	-8.4	6.1	5.5	0.0	-1.1	-0.2	1.5

Г5 Кредити за финансови посредници и нефинансови предприятия²⁾ (годишен темп на прираст, несезонно изгладен)



Г6 Кредити за домакинства²⁾ (годишен темп на прираст, несезонно изгладен)



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 инвестиционните фондове.

4) Включително нетърговските организации, обслужващи домакинствата.

2.4 Кредити на ПФИ, разбивка^{1), 2)}

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

2. Кредити за финансови посредници и нефинансови предприятия

	Застрахователни дружества и пенсионни фондове				Други финансови посредници ³⁾				Нефинансови предприятия			
	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
Салда												
2008	92.3	68.5	5.7	18.0	960.8	553.9	168.8	238.0	4 827.0	1 378.3	960.6	2 488.1
2009 1 тр.	102.1	75.7	6.2	20.2	986.5	568.6	180.0	238.0	4 843.0	1 336.2	981.4	2 525.3
2009 апр.	103.7	77.3	5.7	20.7	984.0	562.6	180.4	241.0	4 844.4	1 328.1	986.3	2 529.9
май	105.7	78.9	5.7	21.0	993.8	575.7	179.4	238.7	4 826.3	1 312.4	982.8	2 531.2
юни	108.3	83.1	7.5	17.7	1 023.4	597.8	183.0	242.7	4 804.2	1 300.8	975.9	2 527.5
юли ^(a)	101.1	76.1	7.4	17.7	1 007.3	576.5	185.8	245.0	4 785.1	1 268.6	971.9	2 544.6
Трансакции												
2007	15.0	16.7	-5.2	3.5	175.0	113.4	34.1	27.5	555.7	144.9	156.1	254.7
2008	-3.8	-2.9	-1.8	0.9	91.4	27.2	21.5	42.7	421.7	87.6	120.1	213.9
2009 1 тр.	6.5	5.8	0.6	0.1	18.7	10.0	11.1	-2.4	2.3	-41.1	14.8	28.6
2 тр.	7.7	7.5	1.3	-1.1	37.5	31.3	1.7	4.5	-21.5	-30.3	-0.1	8.9
2009 апр.	1.6	1.6	-0.5	0.5	-3.6	-6.8	0.1	3.1	4.2	-7.6	5.4	6.4
май	2.2	1.8	0.0	0.4	14.0	15.4	-0.2	-1.2	-8.5	-12.9	-0.8	5.2
юни	4.0	4.1	1.9	-2.0	27.2	22.7	1.9	2.6	-16.9	-9.7	-4.6	-2.6
юли ^(a)	-7.1	-7.0	-0.2	0.0	-16.2	-21.6	2.6	2.8	-16.0	-31.4	-2.8	18.1
Темп на прираст												
2008 дек.	-3.9	-4.0	-23.7	5.0	10.7	5.4	14.6	22.2	9.6	6.8	13.9	9.4
2009 март	-5.2	-7.2	-18.0	10.4	3.5	-5.3	19.6	17.5	6.3	-0.3	11.1	8.2
2009 апр.	-2.0	-2.0	-25.1	8.3	0.7	-9.5	19.1	18.4	5.2	-1.7	10.7	7.1
май	-3.1	-4.4	-22.7	11.2	0.0	-9.2	16.7	16.0	4.4	-2.6	9.7	6.4
юни	1.4	1.5	-1.1	3.2	1.7	-4.7	13.4	11.9	2.8	-5.3	7.4	5.8
юли ^(a)	-3.2	-5.6	16.3	1.6	-0.1	-6.1	12.4	7.3	1.5	-8.4	6.1	5.5

3. Кредити за домакинства⁴⁾

	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												
2008	4 888.2	632.8	138.8	196.1	298.0	3 484.8	17.2	67.5	3 400.2	770.5	155.0	90.5	524.9
2009 1 тр.	4 878.9	637.8	136.3	199.9	301.7	3 475.2	16.3	65.6	3 393.2	765.9	150.7	88.4	526.8
2009 апр. май юни юли ^(a)	4 874.9	633.4	134.5	198.1	300.9	3 473.8	16.2	65.5	3 392.2	767.7	148.2	88.6	530.9
	4 878.4	632.4	133.3	197.6	301.4	3 475.9	16.2	65.4	3 394.4	770.1	147.2	88.9	534.1
	4 898.9	638.9	136.0	199.0	304.0	3 482.2	16.1	65.8	3 400.2	777.9	154.0	88.4	535.5
	4 902.3	634.9	134.7	198.0	302.2	3 493.5	16.1	65.9	3 411.4	773.9	146.8	89.2	537.8
	Трансакции												
2007	278.9	31.5	3.8	1.1	26.6	226.4	0.9	2.3	223.2	21.1	1.7	4.4	14.9
2008	79.4	10.7	1.1	-9.1	18.6	51.4	1.1	-3.8	54.1	17.4	2.5	-5.3	20.2
2009 1 тр.	-23.2	-2.7	-2.4	-2.1	1.8	-17.0	-0.9	-3.3	-12.7	-3.5	-4.2	-1.8	2.6
	21.2	1.5	0.0	-0.6	2.0	8.2	-0.5	0.2	8.5	11.5	3.6	0.3	7.6
2009 апр. май юни юли ^(a)	-6.4	-4.4	-1.7	-1.7	-1.0	-2.2	-0.4	-0.1	-1.6	0.1	-2.5	0.2	2.4
	6.4	-0.6	-1.1	-0.3	0.8	3.7	0.0	-0.1	3.8	3.3	-0.7	0.4	3.7
	21.3	6.5	2.9	1.4	2.2	6.8	-0.1	0.5	6.4	8.1	6.9	-0.3	1.4
	7.4	-0.8	-1.2	0.1	0.3	11.5	0.0	0.1	11.3	-3.3	-7.0	0.8	2.9
	Темп на прираст												
2008 дек.	1.7	1.7	0.8	-4.4	6.7	1.5	7.0	-5.2	1.6	2.3	1.7	-5.1	4.0
2009 март	0.4	0.9	0.2	-4.5	5.1	0.0	1.0	-9.0	0.2	1.4	-0.2	-7.5	3.7
2009 апр. май юни юли ^(a)	0.0	-0.5	-0.8	-6.1	3.7	-0.2	-1.5	-9.0	0.0	1.6	-1.0	-5.4	3.7
	-0.2	-0.6	-1.8	-6.0	3.7	-0.5	0.1	-9.2	-0.3	1.9	-0.7	-4.8	3.9
	0.2	-0.8	-2.1	-5.3	3.1	0.1	-0.3	-8.7	0.3	1.5	-1.9	-5.5	3.8
	0.0	-1.1	-2.6	-5.1	2.4	-0.2	0.2	-8.7	0.0	1.5	-2.7	-4.4	3.9

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 инвестиционните фондове.

4) Включително нетърговските организации, обслужващи домакинствата.

2.4 Кредити на ПФИ, разбивка^{1), 2)}

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

4. 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										
2006	809.0	104.0	232.5	446.6	25.8	2 931.8	2 070.6	861.2	63.1	798.1
2007	954.5	213.4	217.6	494.0	29.4	3 307.6	2 352.4	955.1	59.8	895.3
2008 3 тр.	978.8	225.6	210.0	497.8	45.4	3 525.7	2 461.8	1 063.9	61.8	1 002.0
4 тр.	967.6	226.9	210.1	508.4	22.2	3 250.1	2 284.6	965.5	57.8	907.7
2009 1 тр.	970.7	232.8	205.6	511.3	21.0	3 056.6	2 100.4	956.2	59.2	896.9
2 тр. ^(a)	998.5	249.1	206.5	520.6	22.3	2 954.2	2 018.1	935.6	57.4	878.3
Трансакции										
2007	-8.0	-4.5	-13.0	6.0	3.6	541.6	382.1	159.5	0.3	159.2
2008	13.3	12.3	-8.1	16.3	-7.2	-51.7	-82.8	30.9	0.6	30.3
2008 3 тр.	4.5	4.9	-5.2	1.4	3.4	90.8	73.5	17.3	-3.2	20.5
4 тр.	-9.4	1.1	-0.2	12.8	-23.2	-256.3	-182.5	-73.9	-0.7	-73.2
2009 1 тр.	2.0	5.5	-4.4	2.3	-1.2	-236.8	-211.7	-25.3	0.3	-25.6
2 тр. ^(a)	28.3	16.7	0.9	9.4	1.3	-65.0	-59.1	-6.2	-0.8	-5.4
Темп на прираст										
2006 дек.	-1.6	-14.0	-5.8	5.2	-11.6	21.9	24.0	17.2	-0.1	18.9
2007 дек.	-1.0	-4.3	-5.6	1.3	13.8	18.6	18.6	18.8	0.5	20.3
2008 септ.	3.4	13.2	-1.9	2.7	9.6	8.0	5.2	15.0	1.8	15.9
дек.	1.4	5.8	-3.7	3.3	-24.4	-1.5	-3.5	3.3	0.9	3.5
2009 март	1.5	10.0	-3.6	3.6	-43.5	-14.2	-16.7	-8.3	-3.3	-8.6
юни ^(a)	2.6	12.7	-4.1	5.2	-46.9	-13.6	-15.8	-8.4	-7.0	-8.5

Г7 Кредити за сектор „Държавно управление“⁽²⁾

(годишен темп на прираст, несезонно изгладен)



Г8 Кредити за нерезиденти на еврозоната⁽²⁾

(годишен темп на прираст, несезонно изгладен)



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)

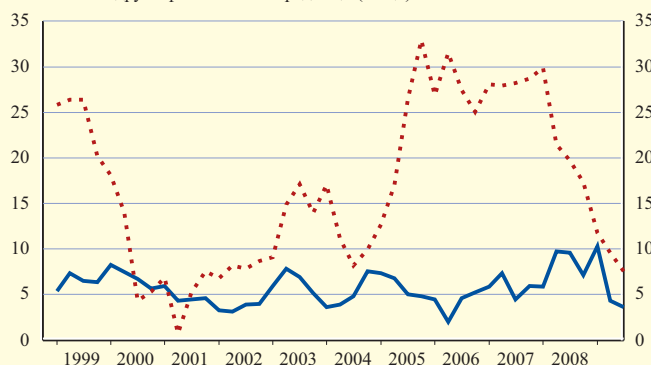
1. Депозити на финансови посредници

	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													
2007	691.7	70.9	70.5	527.5	0.8	1.1	20.8	1 466.4	312.5	345.7	648.6	12.2	0.3	147.1
2008	765.4	83.8	117.1	538.9	1.1	1.5	23.1	1 804.1	320.9	420.5	853.4	12.3	0.1	197.0
2009 1 тр.	763.5	91.7	99.8	546.8	2.3	1.5	21.4	1 839.6	333.3	350.8	906.2	14.4	0.0	234.7
2009 апр. май юни юли ⁽ⁿ⁾	766.0	90.1	101.2	550.6	1.8	1.5	20.8	1 866.7	326.2	372.7	914.6	15.0	0.0	238.1
	759.0	83.6	100.5	551.9	1.9	1.5	19.7	1 854.2	309.0	364.7	926.5	14.7	0.0	239.2
	753.2	85.4	93.7	551.9	1.7	1.5	19.0	1 891.8	335.5	343.3	943.8	14.1	0.0	255.0
	751.8	85.9	93.6	552.0	1.8	1.5	16.9	1 854.2	315.8	346.8	945.6	14.6	0.0	231.4
	Трансакции													
2007	38.5	0.8	10.5	31.9	-0.3	-0.3	-4.1	339.0	34.0	98.7	180.4	1.7	0.1	24.1
2008	71.7	12.4	44.9	12.4	-0.3	0.1	2.2	172.9	4.6	71.4	46.6	-0.3	-0.3	50.9
2009 1 тр. 2 тр.	-6.7	5.5	-18.8	7.8	0.5	0.0	-1.7	31.7	8.8	-68.4	51.4	2.1	0.0	37.7
	-10.2	-6.3	-6.1	5.1	-0.5	0.0	-2.4	56.6	19.9	-19.8	36.2	-0.2	0.0	20.4
2009 апр. май юни юли ⁽ⁿ⁾	2.3	-1.7	1.3	3.8	-0.5	0.0	-0.6	25.7	9.3	6.6	5.9	0.6	0.0	3.4
	-6.7	-6.4	-0.6	1.3	0.1	0.0	-1.1	-6.1	-15.8	-4.6	13.4	-0.2	0.0	1.2
	-5.8	1.8	-6.8	0.0	-0.1	0.0	-0.7	36.6	26.4	-21.9	16.8	-0.6	0.0	15.8
	-1.4	0.6	-0.1	0.1	0.1	0.0	-2.1	-37.5	-19.7	3.5	1.9	0.5	0.0	-23.6
	Темп на прираст													
2007 дек.	5.9	1.1	17.5	6.4	-25.3	-	-16.4	29.9	12.0	39.7	38.5	16.4	-	19.1
2008 дек.	10.3	17.3	62.1	2.4	-23.4	-	10.5	11.8	1.4	20.8	7.2	-2.3	-	34.6
2009 март	4.3	8.9	13.9	2.4	-3.4	-	-2.2	9.6	-2.2	-2.3	13.7	6.4	-	39.4
2009 апр. май юни юли ⁽ⁿ⁾	4.7	16.6	10.4	2.8	-13.5	-	-8.1	9.0	7.5	-8.9	13.4	4.2	-	31.9
	4.1	16.6	6.7	2.7	-1.0	-	-9.5	7.4	0.1	-9.0	12.5	14.3	-	32.0
	3.6	12.7	6.1	2.4	-13.3	-	-4.1	7.6	3.0	-14.4	12.6	15.6	-	39.9
	3.5	19.7	3.5	2.3	-3.2	-	-16.0	5.3	8.6	-21.8	12.8	1.9	-	30.3

Г9 Депозити по сектору²⁾

(годишен темп на прираст)

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



Г10 Общо депозити и Включени в МЗ депозити, по сектору²⁾

(годишен темп на прираст)

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



Източник: ЕЦБ.

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

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

3) Тази категория включва инвестиционните фондове.

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

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

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

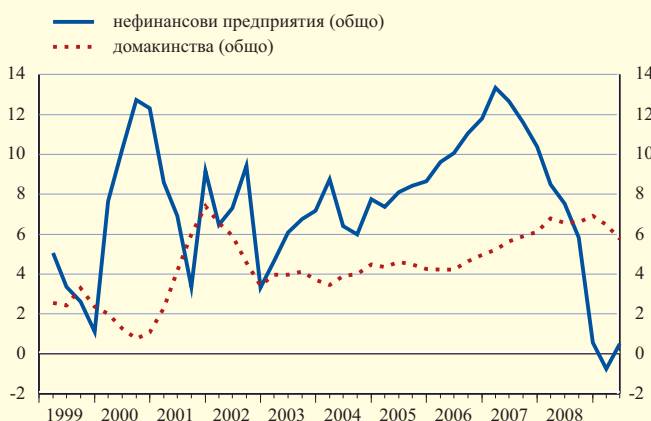
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

2. Депозити на нефинансови предприятия и домакинства

	Нефинансови предприятия							Домакинства ³⁾						
	Общо	Овърнайт	С договорен матуритет		Договорени за ползване след предизвестие		Репосделки	Общо	Овърнайт	С договорен матуритет		Договорени за ползване след предизвестие		Репосделки
			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													
2007	1 488.8	888.9	485.3	59.6	29.9	1.4	23.7	4 990.6	1 778.9	993.3	561.6	1 458.6	111.1	87.1
2008	1 516.5	889.9	508.6	64.6	28.3	1.3	23.7	5 370.2	1 814.7	1 350.1	517.9	1 490.2	113.6	83.7
2009 1 тр.	1 487.2	877.8	480.5	71.0	38.7	1.3	17.9	5 447.9	1 900.3	1 281.3	524.4	1 565.5	114.9	61.4
2009 апр. май юни юли ⁽⁴⁾	1 504.4	881.3	485.9	72.3	43.7	1.4	19.7	5 484.0	1 958.1	1 242.2	527.9	1 583.2	115.8	56.8
	1 514.3	897.0	475.6	72.6	47.3	1.4	20.4	5 498.6	1 986.5	1 214.9	531.6	1 594.2	117.3	54.2
	1 530.5	922.8	464.3	72.3	50.1	1.5	19.6	5 507.2	2 012.1	1 186.6	535.4	1 604.0	118.2	50.9
	1 530.6	918.7	463.3	74.4	54.4	1.5	18.4	5 517.5	2 030.1	1 155.6	543.7	1 617.8	119.4	50.9
	Трансакции													
2007	140.2	34.1	126.8	-8.1	-10.8	-0.7	-1.1	282.9	22.4	320.9	-45.4	-43.2	11.2	17.1
2008	8.2	-4.5	13.3	3.3	-3.6	-0.3	0.0	347.6	28.6	335.6	-43.1	28.1	1.7	-3.4
2009 1 тр. 2 тр.	-39.3	-17.4	-32.2	5.0	11.1	0.0	-5.8	41.2	64.3	-80.3	3.9	75.1	0.5	-22.2
	47.2	47.7	-15.1	1.4	11.4	0.1	1.7	60.1	111.1	-93.3	11.0	39.2	2.7	-10.6
2009 апр. май юни юли ⁽⁴⁾	17.5	4.2	5.1	1.3	5.1	0.0	1.9	34.7	56.7	-39.4	3.5	18.3	0.3	-4.7
	13.0	17.3	-8.9	0.5	3.5	0.0	0.6	16.7	28.8	-25.7	3.7	11.1	1.4	-2.6
	16.5	26.0	-11.3	-0.3	2.8	0.1	-0.8	8.6	25.6	-28.3	3.8	9.8	1.0	-3.3
	0.2	-4.0	-1.0	2.1	4.3	0.0	-1.2	10.6	17.9	-30.9	8.3	14.1	1.1	0.1
	Темп на прираст													
2007 дек.	10.4	4.0	35.1	-11.8	-26.3	-31.6	-4.4	6.1	1.3	47.7	-7.5	-3.3	11.2	24.4
2008 дек.	0.6	-0.5	2.8	5.4	-11.4	-16.2	0.0	6.9	1.6	33.2	-7.7	1.9	1.5	-3.9
2009 март	-0.8	1.2	-6.6	13.4	31.5	-9.5	-21.9	6.5	6.8	15.2	-4.6	6.6	4.7	-35.8
2009 апр. май юни юли ⁽⁴⁾	-0.4	2.6	-9.6	14.2	54.1	-3.3	-5.9	6.2	9.1	8.3	-3.2	7.9	6.2	-41.8
	-0.9	2.9	-12.0	13.4	68.4	-2.4	-4.3	5.9	10.3	3.7	-1.7	8.7	8.9	-46.8
	0.5	4.7	-11.7	12.5	79.6	1.0	-13.0	5.8	11.3	-0.5	-0.1	9.5	10.5	-48.4
	1.4	7.1	-13.5	13.2	107.1	5.4	-20.0	5.5	13.3	-6.7	2.1	11.3	12.1	-52.5

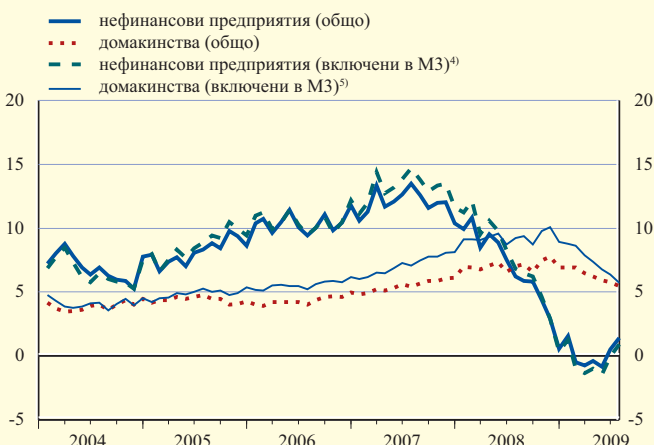
Г11 Депозити по сектору²⁾

(годишен темп на прираст)



Г12 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)}

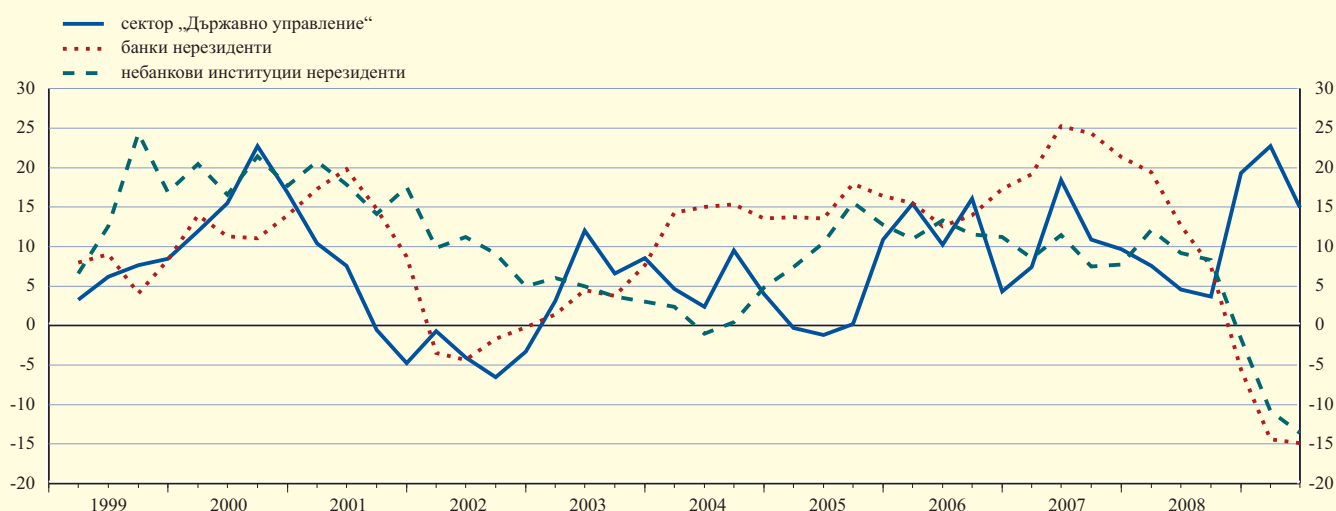
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

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										
2006	329.6	124.1	45.4	91.4	68.8	3 430.0	2 561.5	868.6	128.5	740.1
2007	374.8	126.9	59.0	108.5	80.4	3 857.3	2 948.5	908.8	143.3	765.5
2008 3 тр.	401.7	139.9	61.7	114.4	85.7	4 145.6	3 142.2	1 003.4	141.8	861.6
4 тр.	445.1	190.8	52.3	116.1	85.9	3 707.4	2 809.9	897.5	65.8	831.7
2009 1 тр.	464.2	216.2	50.6	114.3	83.0	3 660.2	2 780.9	879.3	63.6	815.7
2 тр. ⁽ⁿ⁾	475.9	227.5	48.9	117.8	81.6	3 557.8	2 699.3	858.5	59.6	798.9
Трансакции										
2007	31.9	-3.1	13.6	9.8	11.6	610.6	543.5	67.1	20.2	46.8
2008	72.3	63.5	-6.5	8.4	7.0	-181.9	-164.8	-17.1	-36.8	19.6
2008 3 тр.	-10.8	-16.0	5.2	0.8	-0.8	-15.4	-16.8	1.3	8.7	-7.4
4 тр.	45.9	50.8	-9.2	2.7	1.5	-427.4	-331.5	-95.9	-35.3	-60.6
2009 1 тр.	15.4	22.5	-1.7	-2.5	-2.9	-106.9	-75.6	-31.3	-2.6	-28.7
2 тр. ⁽ⁿ⁾	11.3	11.3	-1.6	3.5	-1.9	-57.5	-46.9	-10.4	-3.8	-6.7
Темп на прираст										
2006 дек.	4.3	-16.6	18.4	9.3	52.1	15.7	17.3	11.2	5.3	12.4
2007 дек.	9.7	-2.4	29.9	10.7	16.9	17.9	21.4	7.8	15.8	6.3
2008 септ.	3.7	-6.8	2.9	8.3	18.9	7.7	7.5	8.3	-1.2	10.1
дек.	19.3	49.9	-11.0	7.7	8.7	-4.6	-5.5	-1.7	-25.5	2.7
2009 март	22.7	52.6	2.2	5.3	6.5	-13.6	-14.5	-10.8	-24.0	-8.7
юни ⁽ⁿ⁾	15.0	43.9	-13.0	3.9	-4.9	-14.6	-14.9	-13.6	-27.5	-11.8

Г13 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.

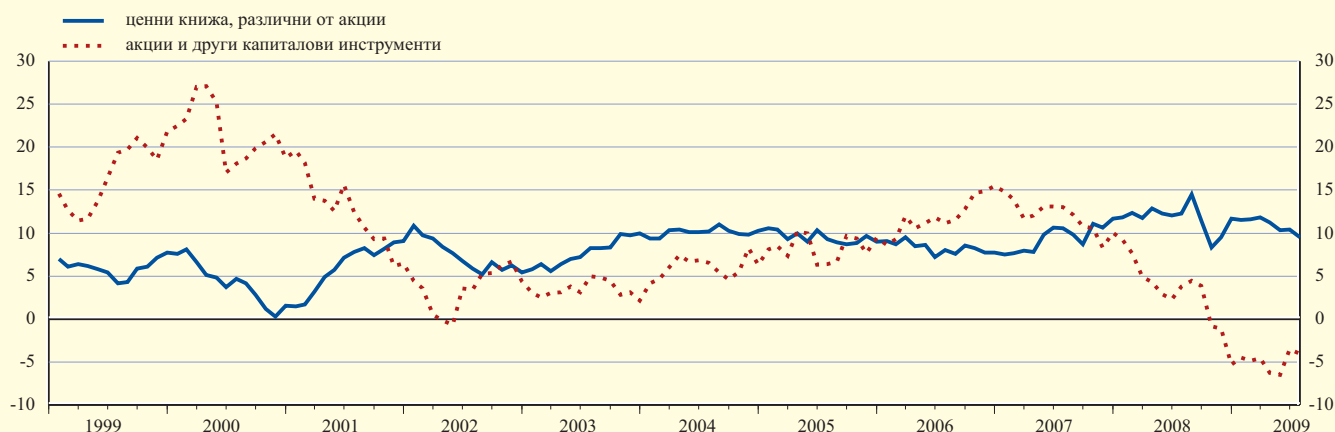
2.6 Ценни книжа, притежавани от ПФИ, разбивка^{1), 2)}

(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												
2007	5 124.7	1 656.3	84.0	1 180.3	16.6	919.6	33.3	1 234.6	1 636.5	424.5	869.3	342.7
2008	5 858.4	1 887.4	92.4	1 225.4	19.3	1 355.2	51.2	1 227.5	1 477.1	423.2	776.5	277.4
2009 1 тр.	6 136.6	1 982.3	103.5	1 366.7	20.6	1 397.1	50.6	1 215.7	1 456.8	424.6	760.9	271.3
2009 апр.	6 211.4	2 013.8	101.8	1 384.2	20.9	1 422.2	50.9	1 217.6	1 491.8	432.0	785.7	274.1
2009 май	6 239.3	2 037.5	105.7	1 402.8	19.2	1 429.9	47.5	1 196.7	1 488.8	431.8	782.8	274.1
2009 юни	6 273.7	2 014.6	106.4	1 446.2	20.3	1 440.9	47.3	1 198.0	1 474.6	429.4	769.2	276.0
2009 юли ^(a)	6 285.8	2 031.1	107.6	1 457.8	18.9	1 435.8	48.1	1 186.4	1 487.8	439.3	767.4	281.0
Трансакции												
2007	543.8	136.1	18.0	-86.2	1.5	269.5	9.5	195.4	147.8	51.3	55.4	41.0
2008	600.3	212.5	6.0	36.6	1.9	295.3	19.1	28.8	-84.1	22.9	-56.4	-50.5
2009 1 тр.	253.8	95.3	8.6	133.7	0.4	40.5	-2.7	-21.9	-4.7	3.2	-4.6	-3.4
2009 2 тр.	162.0	32.2	3.7	84.1	0.4	47.9	-2.0	-4.3	16.1	8.4	4.2	3.4
2009 апр.	64.9	31.2	-3.2	17.6	0.1	26.7	-0.3	-7.2	28.6	5.7	21.1	1.8
2009 май	63.8	24.2	6.8	23.1	-0.8	9.6	-1.4	2.4	1.3	4.9	-3.4	-0.3
2009 юни	33.2	-23.2	0.2	43.4	1.0	11.6	-0.2	0.4	-13.7	-2.2	-13.5	1.9
2009 юли ^(a)	13.8	19.8	1.2	7.8	-1.4	-7.3	0.5	-6.9	4.9	6.6	-6.1	4.4
Темп на прираст												
2007 дек.	11.7	8.7	25.3	-6.8	10.7	43.3	33.4	17.7	10.0	13.7	6.9	13.9
2008 дек.	11.7	12.7	8.2	3.1	9.9	32.2	57.5	2.4	-5.3	5.4	-6.7	-15.3
2009 март	11.8	14.4	10.7	12.5	16.4	30.3	3.1	-5.2	-4.5	0.6	-6.6	-6.4
2009 апр.	11.2	14.9	2.7	12.8	20.3	28.7	-3.8	-7.0	-6.3	0.6	-9.6	-6.6
2009 май	10.4	13.5	1.9	14.0	18.4	26.5	-6.7	-8.0	-6.5	-0.8	-9.3	-6.7
2009 юни	10.4	11.8	1.4	18.0	19.4	24.3	-6.2	-7.8	-3.5	1.0	-5.7	-4.0
2009 юли ^(a)	9.5	11.7	-1.6	18.2	12.3	21.7	-5.9	-9.3	-4.0	2.2	-8.6	0.2

Г14 Ценни книжа, притежавани от ПФИ²⁾

(годишен темп на прираст)



Източник: ЕЦБ.

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

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

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

1. Отписвания/преценки на кредити за домакинства³⁾

	Кредити за потребление				Жилищни кредити				Други кредити			
	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-4.2	-1.2	-1.4	-1.6	-2.7	-0.2	-0.2	-2.3	-6.9	-0.8	-2.3	-3.7
2008	-4.5	-1.1	-1.5	-1.9	-2.7	0.0	-0.2	-2.5	-6.7	-1.2	-2.3	-3.2
2009 1 тр.	-1.8	-0.5	-0.5	-0.8	-1.2	0.0	-0.1	-1.1	-2.2	-0.7	-0.2	-1.3
2009 2 тр.	-1.5	-0.3	-0.5	-0.7	-1.0	0.0	0.0	-0.9	-1.1	-0.1	-0.2	-0.8
2009 апр.	-0.6	0.0	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.2
май	-0.3	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	0.0	0.0	-0.3	-0.3	0.0	0.0	-0.3
юни	-0.6	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-0.6	-0.1	-0.1	-0.4
юли ⁽ⁿ⁾	-0.7	-0.1	-0.3	-0.4	-0.3	0.0	0.0	-0.3	-0.6	-0.1	-0.1	-0.4

2. Отписвания/преценки 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
2007	-12.5	-2.1	-5.4	-4.9	-5.2	-3.4	-1.8
2008	-17.7	-4.0	-9.1	-4.5	-6.6	-3.4	-3.2
2009 1 тр.	-7.1	-3.5	-1.6	-2.0	-2.7	-1.3	-1.3
2009 2 тр.	-5.7	-1.6	-2.4	-1.7	-1.0	-0.3	-0.7
2009 апр.	-1.8	-0.7	-0.6	-0.6	0.1	-0.1	0.2
май	-1.1	-0.2	-0.6	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1
юни	-2.7	-0.7	-1.2	-0.8	-0.9	-0.2	-0.7
юли ⁽ⁿ⁾	-2.6	-0.8	-0.9	-0.9	-0.4	-0.2	-0.2

3. Преценка 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
2007	-14.2	-3.3	0.1	-0.3	-0.2	-3.2	-0.6	-6.7	27.6	3.8	11.7	12.1
2008	-56.4	-8.0	0.0	5.2	0.0	-20.1	-2.2	-31.2	-60.6	-8.2	-44.1	-8.2
2009 1 тр.	-14.4	-0.5	-0.1	-3.1	0.0	-2.8	0.4	-8.3	-16.0	-3.5	-11.4	-1.1
2009 2 тр.	-2.4	2.0	0.1	-2.0	-0.1	-1.6	0.3	-1.0	8.2	2.3	4.7	1.3
2009 апр.	-0.3	1.1	0.1	-0.2	0.0	-1.8	0.2	0.3	6.5	1.7	3.6	1.1
май	-2.1	1.2	0.0	-2.0	-0.2	0.2	0.0	-1.5	2.2	0.8	1.2	0.2
юни	0.0	-0.4	0.0	0.2	0.0	-0.1	0.0	0.2	-0.4	-0.2	-0.2	0.0
юли ⁽ⁿ⁾	8.8	0.9	0.1	3.8	0.0	2.0	0.2	1.7	8.3	3.2	4.4	0.7

Източник: ЕЦБ.

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

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

3) 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													
2006	5 239.3	90.7	9.3	5.6	0.4	1.5	1.2	8 025.9	96.4	3.6	2.2	0.3	0.1	0.6
2007	6 085.8	92.1	7.9	4.8	0.4	1.1	1.0	9 012.4	96.4	3.6	2.2	0.4	0.1	0.5
2008 3 тр.	6 746.8	89.4	10.6	6.9	0.4	1.5	1.0	9 487.6	96.2	3.8	2.2	0.5	0.1	0.6
4 тр.	6 858.5	89.7	10.3	7.3	0.4	1.2	0.8	9 901.3	96.9	3.1	1.9	0.5	0.1	0.4
2009 1 тр.	6 606.6	90.9	9.1	6.3	0.3	1.2	0.7	10 002.4	96.9	3.1	1.9	0.4	0.1	0.5
2 тр. ⁽⁴⁾	6 633.8	92.2	7.8	5.1	0.3	1.1	0.8	10 158.7	97.0	3.0	1.8	0.3	0.1	0.5
	На нерезиденти на еврозоната													
2006	2 561.5	45.4	54.6	35.0	2.3	2.7	11.5	868.6	50.8	49.2	31.9	1.3	2.0	10.4
2007	2 948.5	46.9	53.1	33.6	2.9	2.4	11.0	908.8	50.1	49.9	32.9	1.6	1.8	9.9
2008 3 тр.	3 142.2	45.8	54.2	35.2	3.2	2.7	9.8	1 003.4	52.6	47.4	30.3	1.3	1.5	10.3
4 тр.	2 809.9	48.2	51.8	33.4	2.8	2.6	10.2	897.5	54.9	45.1	28.7	1.4	1.9	9.4
2009 1 тр.	2 780.9	47.2	52.8	34.8	2.1	2.6	10.4	879.3	52.7	47.3	31.6	1.2	1.9	8.4
2 тр. ⁽⁴⁾	2 699.3	49.0	51.0	32.8	1.9	2.6	10.9	858.5	51.9	48.1	33.1	1.3	1.8	7.7

2. Дългови ценни книжа, емитирани от ПФИ в еврозоната

	Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути				
			Общо				
			3	USD 4	JPY 5	CHF 6	GBP 7
1	2	3	4	5	6	7	
2006	4 470.8	80.6	19.4	10.0	1.6	1.9	3.5
2007	4 933.2	81.5	18.5	9.2	1.7	1.9	3.4
2008 3 тр.	5 168.4	81.9	18.1	8.9	1.9	1.8	3.3
4 тр.	5 111.7	83.3	16.7	8.4	2.0	1.9	2.5
2009 1 тр.	5 197.8	83.3	16.7	8.7	1.9	1.9	2.5
2 тр. ⁽⁴⁾	5 224.1	83.5	16.5	8.4	1.9	1.8	2.6

Източник: ЕЦБ.

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

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

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

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

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

3. Кредити

	ПФИ ³⁾							НПФИ						
	Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути					Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути				
			Общо	USD	JPY	CHF	GBP			Общо	USD	JPY	CHF	GBP
	За резиденти на еврозоната													
2006	4 938.0	-	-	-	-	-	-	9 943.7	96.4	3.6	1.6	0.2	1.1	0.5
2007	5 800.8	-	-	-	-	-	-	11 093.4	96.2	3.8	1.8	0.2	0.9	0.6
2008 3 тр.	6 355.5	-	-	-	-	-	-	11 778.9	95.8	4.2	2.1	0.2	1.0	0.5
4 тр.	6 317.6	-	-	-	-	-	-	11 735.8	95.9	4.1	2.1	0.3	1.0	0.4
2009 1 тр.	6 126.5	-	-	-	-	-	-	11 781.1	95.9	4.1	2.1	0.3	1.0	0.5
2 тр. ⁽ⁿ⁾	6 228.2	-	-	-	-	-	-	11 833.4	96.1	3.9	2.0	0.2	1.0	0.5
	За нерезиденти на еврозоната													
2006	2 070.6	50.9	49.1	28.7	2.0	2.3	11.0	861.2	39.3	60.7	43.1	1.1	4.0	8.6
2007	2 352.4	48.3	51.7	28.8	2.3	2.4	12.7	955.1	40.9	59.1	41.2	1.2	3.7	8.2
2008 3 тр.	2 461.8	42.7	57.3	33.2	2.9	2.6	12.4	1 063.9	41.4	58.6	40.5	1.5	3.9	8.0
4 тр.	2 284.6	45.8	54.2	31.8	3.0	2.6	11.3	965.5	40.5	59.5	41.9	1.4	4.3	7.4
2009 1 тр.	2 100.4	44.8	55.2	31.2	2.7	3.1	12.7	956.2	38.1	61.9	44.5	1.0	4.2	7.8
2 тр. ⁽ⁿ⁾	2 018.1	45.5	54.5	29.5	2.9	3.1	13.5	935.6	39.5	60.5	43.0	0.9	4.0	7.8

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													
2006	1 636.9	95.6	4.4	2.3	0.2	0.3	1.3	1 924.6	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7
2007	1 740.3	95.2	4.8	2.4	0.3	0.3	1.5	2 149.8	97.7	2.3	1.4	0.2	0.1	0.5
2008 3 тр.	1 905.6	94.6	5.4	2.9	0.4	0.3	1.5	2 302.2	97.2	2.8	1.9	0.3	0.1	0.4
	4 тр.	1 979.8	95.3	4.7	2.6	0.4	0.2	2 651.1	97.3	2.7	1.7	0.3	0.1	0.4
2009 1 тр.	2 085.8	95.0	5.0	2.7	0.2	0.4	1.3	2 835.1	97.5	2.5	1.7	0.2	0.1	0.4
	2 тр. ⁽ⁿ⁾	2 121.0	95.0	5.0	2.5	0.5	0.4	2 954.7	97.7	2.3	1.5	0.2	0.1	0.3
	Емитирани от нерезиденти на еврозоната													
2006	515.3	52.3	47.7	28.8	0.7	0.4	14.5	594.5	38.9	61.1	36.5	4.9	0.8	14.2
2007	582.3	53.9	46.1	27.3	0.7	0.4	14.4	652.2	35.9	64.1	39.3	4.5	0.8	12.6
2008 3 тр.	645.1	51.1	48.9	30.7	0.8	0.5	14.2	663.4	37.2	62.8	38.1	6.4	0.9	10.5
	4 тр.	580.8	54.0	46.0	28.6	0.9	0.5	13.3	646.7	39.0	61.0	37.1	6.4	0.8	11.0
2009 1 тр.	597.9	52.1	47.9	27.6	0.3	1.6	13.9	617.9	34.1	65.9	40.5	4.3	0.8	15.3
	2 тр. ⁽ⁿ⁾	570.1	55.3	44.7	24.7	1.7	1.4	14.4	628.0	33.5	66.5	40.3	4.2	0.9	16.0

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
2007 4 тр.	5 783.4	353.7	1 994.3	184.2	1 810.1	2 077.7	784.6	189.1	384.1
2008 1 тр.	5 162.7	365.9	1 858.8	164.8	1 693.9	1 670.4	720.3	197.1	350.2
2 тр.	5 017.4	359.6	1 808.2	157.5	1 650.7	1 624.6	691.2	204.9	328.8
3 тр.	4 715.2	377.4	1 748.3	148.1	1 600.1	1 411.5	641.9	202.8	333.4
4 тр.	4 232.3	352.1	1 687.9	132.4	1 555.5	1 132.7	566.7	200.2	292.7
2009 1 тр. ⁽ⁿ⁾	4 095.6	344.6	1 699.3	121.7	1 577.6	1 044.4	529.7	202.3	275.3

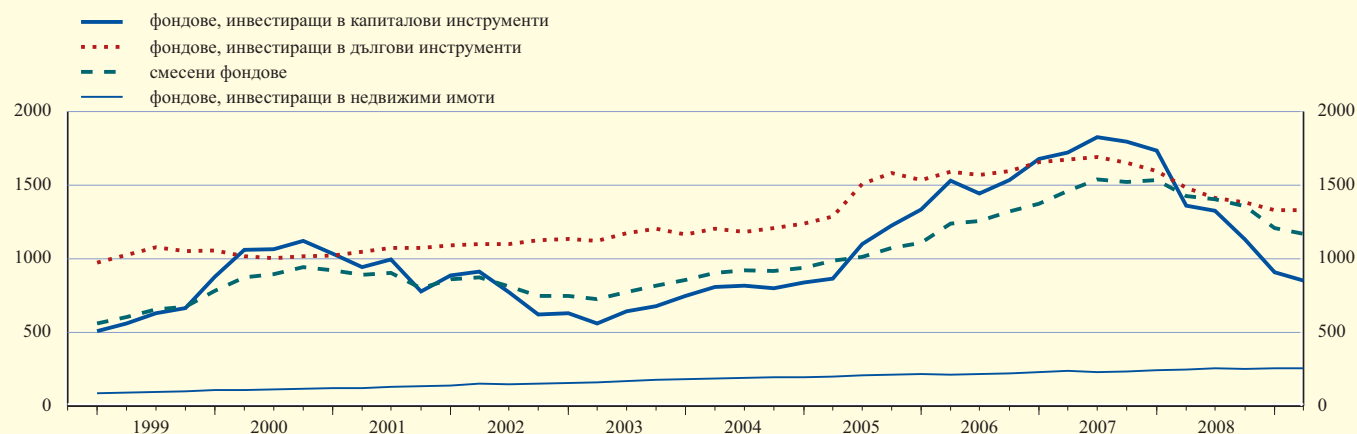
2. Пасиви

	Общо	Депозити и получени кредити	Акции на инвестиционни фондове	Други пасиви
	1	2	3	4
2007 4 тр.	5 783.4	76.8	5 413.5	293.1
2008 1 тр.	5 162.7	76.4	4 848.6	237.7
2 тр.	5 017.4	74.8	4 723.1	219.5
3 тр.	4 715.2	71.0	4 415.4	228.8
4 тр.	4 232.3	64.7	3 983.1	184.5
2009 1 тр. ⁽ⁿ⁾	4 095.6	74.6	3 836.6	184.4

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
2007 4 тр.	5 783.4	1 735.7	1 597.4	1 535.8	244.3	670.2	4 346.8	1 436.7
2008 1 тр.	5 162.7	1 362.8	1 483.8	1 428.1	249.7	638.3	3 780.2	1 382.5
2 тр.	5 017.4	1 325.4	1 413.9	1 405.6	256.3	616.2	3 649.3	1 368.1
3 тр.	4 715.2	1 132.4	1 383.2	1 359.3	253.2	587.1	3 343.0	1 372.3
4 тр.	4 232.3	908.4	1 330.8	1 210.8	257.1	525.2	2 950.7	1 281.6
2009 1 тр. ⁽ⁿ⁾	4 095.6	854.6	1 330.8	1 170.6	257.4	482.2	2 825.4	1 270.2

Г15 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									
2007 4 тр.	1 735.7	58.1	71.8	26.5	45.2	1 464.4	79.5	-	61.9
2008 1 тр.	1 362.8	51.3	63.1	21.3	41.8	1 131.0	65.7	-	51.7
2 тр.	1 325.4	54.3	65.1	22.0	43.1	1 088.7	65.7	-	51.6
3 тр.	1 132.4	48.3	61.3	20.2	41.1	915.3	57.2	-	50.2
4 тр.	908.4	37.3	65.2	19.4	45.8	715.4	47.2	-	43.3
2009 1 тр. ^(a)	854.6	38.8	63.8	16.5	47.3	660.7	45.2	-	46.1
Фондове, инвестиращи в дългови инструменти									
2007 4 тр.	1 597.4	116.1	1 273.6	92.8	1 180.8	58.0	49.8	-	99.8
2008 1 тр.	1 483.8	124.7	1 168.2	80.3	1 087.9	56.8	45.5	-	88.6
2 тр.	1 413.9	115.9	1 118.8	74.6	1 044.2	57.9	42.7	-	78.6
3 тр.	1 383.2	128.7	1 074.0	67.9	1 006.1	55.7	41.3	-	83.5
4 тр.	1 330.8	122.2	1 034.2	62.2	971.9	57.5	36.4	-	80.5
2009 1 тр. ^(a)	1 330.8	117.5	1 044.6	62.1	982.5	49.1	38.6	-	80.9
Смесени фондове									
2007 4 тр.	1 535.8	89.8	547.2	47.3	499.8	393.2	343.7	0.7	161.4
2008 1 тр.	1 428.1	97.9	528.1	46.4	481.8	339.5	314.0	1.2	147.3
2 тр.	1 405.6	99.1	520.1	42.6	477.5	341.7	308.0	0.8	135.9
3 тр.	1 359.3	109.0	512.8	42.2	470.6	312.1	287.4	1.1	137.0
4 тр.	1 210.8	110.3	494.9	34.3	460.6	245.2	235.8	1.2	123.4
2009 1 тр. ^(a)	1 170.6	109.4	498.5	28.2	470.3	227.2	224.0	1.8	109.6
Фондове, инвестиращи в недвижими имоти									
2007 4 тр.	244.3	19.7	6.0	1.5	4.5	3.4	12.5	187.9	14.7
2008 1 тр.	249.7	19.9	5.3	1.1	4.2	3.1	11.3	195.4	14.6
2 тр.	256.3	18.0	5.9	1.1	4.8	3.0	10.1	203.5	15.8
3 тр.	253.2	19.0	4.7	1.3	3.4	3.1	9.3	201.2	16.0
4 тр.	257.1	14.4	4.8	1.1	3.7	12.7	6.8	198.5	19.8
2009 1 тр. ^(a)	257.4	14.4	5.1	1.1	4.0	12.3	7.5	200.1	18.1

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							
2007 4 тр.	4 346.8	280.2	1 337.7	1 717.7	570.2	149.1	291.8
2008 1 тр.	3 780.2	278.0	1 219.2	1 362.3	514.7	154.1	252.0
2 тр.	3 649.3	264.9	1 178.3	1 327.0	486.0	155.0	238.1
3 тр.	3 343.0	265.4	1 105.7	1 140.8	441.4	152.4	237.3
4 тр.	2 950.7	244.6	1 037.6	933.0	382.6	146.7	206.2
2009 1 тр. ^(a)	2 825.4	243.5	1 029.9	864.7	342.8	144.5	199.9
Специални инвеститорски фондове							
2007 4 тр.	1 436.7	73.4	656.6	360.0	214.5	40.0	92.2
2008 1 тр.	1 382.5	88.0	639.6	308.1	205.6	43.0	98.2
2 тр.	1 368.1	94.8	629.9	297.6	205.2	49.9	90.7
3 тр.	1 372.3	112.0	642.5	270.7	200.5	50.5	96.1
4 тр.	1 281.6	107.5	650.2	199.7	184.1	53.5	86.5
2009 1 тр. ^(a)	1 270.2	101.1	669.4	179.7	186.9	57.8	75.3

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
1 тр. на 2009 г.						
Външна сметка						
Износ на стоки и услуги						421.2
Търговско салдо ¹⁾						11.0
Сметка „Формиране на дохода“						
Брутна добавена стойност (базисни цени)						
Данъци, намалени със субсидии за продукти						
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени)						
Компенсации на наети лица	1 047.9	102.7	663.6	52.0	229.7	
Други данъци, намалени с производствени субсидии	24.2	2.7	14.2	3.6	3.8	
Потребление на основен капитал	351.0	94.5	199.1	11.6	45.7	
Нетен опериращ излишък и смесен доход ¹⁾	540.7	279.4	226.5	35.8	-0.9	
Сметка „Разпределяне на първичния доход“						
Нетен опериращ излишък и смесен доход						
Компенсации на наети лица						4.6
Данъци, намалени с производствени субсидии						
Доходи от собственост	777.7	42.7	288.7	380.7	65.6	109.5
Рента	481.8	40.4	83.1	292.7	65.6	66.7
Други доходи от собственост	295.8	2.3	205.6	87.9	0.0	42.8
Нетен национален доход ¹⁾	1 824.2	1 549.3	33.8	39.0	202.0	
Сметка „Вторично разпределение на дохода“						
Нетен национален доход						
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	231.0	201.3	23.9	5.6	0.2	1.3
Социалноосигурителни вноски	403.2	403.2				0.6
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	422.2	1.4	15.6	31.7	373.6	0.7
Други социални трансфери	192.5	71.3	25.2	45.9	50.1	8.1
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	43.7	31.8	10.3	0.9	0.7	1.4
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	43.8			43.8		0.6
Други	105.0	39.5	14.9	1.2	49.4	6.1
Нетен разполагаем доход ¹⁾	1 793.4	1 384.1	-4.7	48.2	365.8	
Сметка „Използване на дохода“						
Нетен разполагаем доход						
Разходи за крайно потребление	1 743.6	1 279.3			464.2	
Разходи за лично потребление	1 562.6	1 279.3			283.3	
Разходи за колективно потребление	181.0				181.0	
Корекции вследствие промяна в нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	15.3	0.1	0.2	15.0	0.0	0.0
Нетни спестявания/текуща външна сметка ¹⁾	49.9	120.0	-4.9	33.2	-98.4	55.2
Капиталова сметка						
Нетни спестявания/текуща външна сметка						
Брутно капиталообразуване	456.1	140.8	256.2	12.9	46.3	
Брутно образуване на основен капитал	438.3	138.2	241.3	12.7	46.1	
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности	17.9	2.6	14.9	0.2	0.2	
Потребление на основен капитал						
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи	0.6	-1.4	1.3	0.1	0.6	-0.6
Капиталови трансфери	34.4	6.1	-0.2	1.2	27.3	3.7
Данъци върху капитала	5.0	4.8	0.2	0.0		0.0
Други капиталови трансфери	29.4	1.3	-0.3	1.2	27.3	3.7
Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка) ¹⁾	-54.3	83.8	-47.0	31.4	-122.5	54.3
Статистически несъответствия	0.0	13.1	-13.1	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
1 тр. на 2009 г.						
Външна сметка						
Внос на стоки и услуги <i>Търговско салдо</i>						432.1
Сметка „Формиране на дохода“						
Брутна добавена стойност (базисни цени)	1 963.9	479.2	1 103.4	103.0	278.3	
Данъци, намалени със субсидии за продукти	224.8					
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) ²⁾	2 188.7					
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	540.7	279.4	226.5	35.8	-0.9	
Компенсации на наети лица	1 050.4	1 050.4				2.1
Данъци, намалени с производствени субсидии	247.2				247.2	1.9
Доходи от собственост	763.5	262.2	96.0	383.9	21.3	123.6
Рента	463.4	72.4	48.3	334.9	7.9	85.1
Други доходи от собственост	300.1	189.9	47.8	49.1	13.4	38.5
<i>Нетен национален доход</i>						
Сметка „Вторично разпределение на дохода“						
Нетен национален доход	1 824.2	1 549.3	33.8	39.0	202.0	
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	231.9				231.9	0.4
Социалноосигурителни вноски	402.7	1.1	15.6	47.4	338.6	1.1
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	419.6	419.6				3.4
Други социални трансфери	163.9	91.4	10.4	45.0	17.2	36.7
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	43.8			43.8		1.3
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	42.8	34.2	7.7	0.7	0.3	1.6
Други	77.3	57.2	2.8	0.5	16.9	33.8
<i>Нетен разполагаем доход</i>						
Сметка „Използване на дохода“						
Нетен разполагаем доход	1 793.4	1 384.1	-4.7	48.2	365.8	
Разходи за крайно потребление						
Разходи за лично потребление						
Разходи за колективно потребление						
Корекции вследствие промяна в нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	15.3	15.3				0.0
<i>Нетни спестявания/текуща външна сметка</i>						
Капиталова сметка						
Нетни спестявания/текуща външна сметка	49.9	120.0	-4.9	33.2	-98.4	55.2
Брутно капиталобразуване						
Брутно образуване на основен капитал						
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности						
Потребление на основен капитал	351.0	94.5	199.1	11.6	45.7	
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи						
Капиталови трансфери	35.9	14.8	16.0	0.7	4.4	2.2
Данъци върху капитала	5.0				5.0	0.0
Други капиталови трансфери	30.9	14.8	16.0	0.7	-0.6	2.2
<i>Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (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	Евროзона	Домакинства	Нефинансови предприятия (НФП)	ПФИ	Други финансови посредници	Застрахователни дружества и пенсионни фондове	Сектор „Държавно управление“	Останалия свят
1 тр. на 2009 г.								
Начален баланс, финансови активи								
Финансови активи, общо		16 629.4	14 160.4	23 728.5	9 484.6	5 963.5	3 159.6	14 898.2
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				221.8				
Валута и депозити		6 120.0	1 835.6	2 393.9	1 800.1	874.8	641.5	4 206.6
Краткосрочни дългови ценни книжа		60.3	94.3	154.5	327.8	331.2	37.6	855.6
Дългосрочни дългови ценни книжа		1 256.5	213.8	4 253.6	1 631.7	2 017.2	322.8	2 942.3
Кредити		65.7	2 531.9	12 755.1	2 112.2	364.8	442.6	1 775.9
в т. ч. дългосрочни		47.7	1 404.8	9 679.5	1 684.7	287.6	354.5	.
Акции и други капиталови инструменти		3 750.4	6 067.4	1 599.1	3 413.1	1 919.6	1 136.0	4 434.8
Котираните акции		611.6	1 106.3	470.7	1 505.7	426.0	263.2	.
Некотираните акции и други капиталови инструменти		1 820.0	4 652.7	915.5	1 374.8	433.0	751.9	.
Акции на взаимни фондове		1 318.9	308.5	212.9	532.6	1 060.6	120.9	.
Застрахователни технически резерви		5 148.6	136.9	1.8	0.0	142.3	3.1	149.3
Други задължения и финансови деривати		227.9	3 280.4	2 348.6	199.6	313.5	575.9	533.8
Нетна финансова стойност								
Финансова сметка, трансакции по финансови активи								
Трансакции по финансови активи, общо		101.5	-5.9	-116.1	118.4	54.8	94.6	-131.3
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				-0.9				0.9
Валута и депозити		27.3	-41.6	-223.9	59.4	-1.4	92.8	-188.2
Краткосрочни дългови ценни книжа		-14.8	-7.9	-9.1	3.2	7.4	-11.6	45.9
Дългосрочни дългови ценни книжа		37.3	-18.0	161.2	9.7	32.3	-4.6	67.3
Кредити		-1.1	80.9	-31.1	75.0	2.8	4.3	-31.9
в т. ч. дългосрочни		-1.1	62.4	19.9	76.9	10.6	4.4	.
Акции и други капиталови инструменти		12.4	77.2	-5.5	-35.3	2.8	10.5	21.6
Котираните акции		3.0	26.7	-3.1	-30.7	-0.2	2.3	.
Некотираните акции и други капиталови инструменти		6.4	38.2	16.1	27.3	4.4	7.9	.
Акции на взаимни фондове		3.0	12.3	-18.4	-31.8	-1.3	0.2	.
Застрахователни технически резерви		42.6	1.2	0.0	0.0	3.7	0.0	-10.5
Други задължения и финансови деривати		-2.3	-97.8	-6.9	6.4	7.2	3.3	-36.4
Изменение на нетната финансова стойност в резултат от трансакции								
Сметка „Други изменения“, финансови активи								
Други изменения във финансовите активи, общо		-264.6	-348.9	58.5	-91.9	-71.2	-44.1	-41.5
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				24.4				
Валута и депозити		14.4	-3.4	25.4	5.8	4.2	0.0	47.2
Краткосрочни дългови ценни книжа		-0.5	-0.2	-1.3	7.7	0.3	-0.5	0.9
Дългосрочни дългови ценни книжа		-2.0	-8.7	13.6	-5.2	1.8	-1.1	0.0
Кредити		0.0	8.3	23.1	6.1	-4.3	0.0	-1.3
в т. ч. дългосрочни		0.0	5.6	15.6	4.1	-2.5	-0.1	.
Акции и други капиталови инструменти		-247.1	-389.9	-61.6	-107.5	-75.8	-40.1	-98.6
Котираните акции		-89.5	-151.6	-50.4	-75.9	-33.1	-42.0	.
Некотираните акции и други капиталови инструменти		-120.8	-225.0	-33.3	-54.5	-23.2	5.3	.
Акции на взаимни фондове		-36.8	-13.3	22.1	22.9	-19.5	-3.4	.
Застрахователни технически резерви		-36.6	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	2.6
Други задължения и финансови деривати		7.2	45.1	34.8	1.2	2.6	-2.5	7.8
Други изменения на нетната финансова стойност								
Краен баланс, финансови активи								
Финансови активи, общо		16 466.3	13 805.6	23 670.9	9 511.0	5 947.1	3 210.0	14 724.6
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				245.2				
Валута и депозити		6 161.7	1 790.6	2 195.4	1 865.3	877.7	734.4	4 065.6
Краткосрочни дългови ценни книжа		45.0	86.2	144.2	338.6	338.9	25.6	902.4
Дългосрочни дългови ценни книжа		1 291.9	187.1	4 428.4	1 636.2	2 051.2	317.1	3 009.5
Кредити		64.6	2 621.1	12 747.2	2 193.4	363.3	446.8	1 742.7
в т. ч. дългосрочни		46.7	1 472.8	9 715.0	1 765.7	295.8	358.8	.
Акции и други капиталови инструменти		3 515.8	5 754.8	1 532.0	3 270.3	1 846.6	1 106.4	4 357.8
Котираните акции		525.1	981.4	417.1	1 399.1	392.7	223.5	.
Некотираните акции и други капиталови инструменти		1 705.5	4 465.9	898.3	1 347.6	414.2	765.1	.
Акции на взаимни фондове		1 285.1	307.5	216.6	523.6	1 039.7	117.8	.
Застрахователни технически резерви		5 154.6	138.1	1.9	0.0	146.1	3.1	141.4
Други задължения и финансови деривати		232.8	3 227.6	2 376.6	207.2	323.2	576.6	505.2
Нетна финансова стойност								

Източник: ЕЦБ.

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

(млрд. евро)

Пасиви	Еврозона	Дома- кинства	Нефинансо- ви предпри- ятия (НФИ)	ПФИ	Други финансови посредници	Застрахо- вателни дружества и пенсиони- ни фондове	Сектор „Държавно управ- ление“	Останалия свят
1 тр. на 2009 г.								
Начален баланс, пасиви								
Пасиви, общо		6 357.4	22 408.4	23 111.9	9 233.0	6 114.7	7 468.4	13 108.5
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			26.0	14 889.7	23.5	1.9	254.6	2 676.9
Краткосрочни дългови ценни книжа			281.6	327.3	125.8	10.9	847.7	268.0
Дългосрочни дългови ценни книжа			453.9	2 767.8	2 084.2	32.3	4 704.3	2 595.5
Кредити		5 688.0	8 207.0	1 735.4	212.8	1 257.4	2 947.5	
в т. ч. дългосрочни		5 354.4	5 600.8	805.1	72.1	1 071.6		
Акции и други капиталови инструменти			10 273.1	2 445.9	5 057.2	459.6	4.3	4 080.3
Котираны акции			2 866.1	375.2	111.7	165.2	0.0	
Некотираны акции и други капиталови инструменти			7 407.0	917.7	1 015.7	293.6	4.3	
Акции на взаимни фондове				1 153.0	3 929.8			
Застрахователни технически резерви		33.6	328.7	61.9	0.6	5 156.8	0.5	
Други задължения и финансови деривати		635.7	2 838.0	2 619.3	206.2	240.4	399.6	540.3
Нетна финансова стойност ¹⁾	-1 568.0	10 272.0	-8 248.0	616.6	251.5	-151.2	-4 308.9	
Финансова сметка, трансакции по пасивите								
Трансакции по пасивите, общо		4.6	54.2	-163.1	114.5	74.3	217.1	-185.6
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			0.3	-92.4	-2.0	0.2	-8.9	-172.6
Краткосрочни дългови ценни книжа			0.7	-74.7	-20.9	-0.2	95.4	12.7
Дългосрочни дългови ценни книжа			17.6	31.7	130.4	2.1	154.2	-50.9
Кредити		-10.2	30.4		55.3	2.9	-1.8	22.2
в т. ч. дългосрочни		-2.6	79.1		18.6	0.6	-7.3	
Акции и други капиталови инструменти			58.9	68.3	-49.3	1.3	0.0	4.5
Котираны акции			9.6	9.6	0.1	0.0	0.0	
Некотираны акции и други капиталови инструменти			49.2	6.0	20.0	1.3	0.0	
Акции на взаимни фондове				52.7	-69.4			
Застрахователни технически резерви		0.1	0.2	1.7	0.2	34.8	0.0	
Други задължения и финансови деривати		14.7	-53.9	-97.8	0.8	33.1	-21.8	-1.6
Изменение на нетната финансова стойност в резултат от трансакции ¹⁾	-54.3	96.9	-60.1	47.0	3.8	-19.4	-122.5	54.3
Сметка „Други изменения“, пасиви								
Други изменения в пасивите, общо		1.6	-636.1	87.1	-100.5	-115.5	8.5	-73.1
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			0.0	67.4	0.0	0.0	-0.1	26.3
Краткосрочни дългови ценни книжа			2.1	5.1	0.4	0.0	-0.7	-0.5
Дългосрочни дългови ценни книжа			1.0	5.9	-12.1	-3.7	6.9	0.3
Кредити		0.6	12.5		17.3	3.4	0.3	-2.3
в т. ч. дългосрочни		1.8	12.3		12.7	2.8	0.3	
Акции и други капиталови инструменти			-695.0	-69.1	-114.0	-58.2	-0.1	-84.1
Котираны акции			-358.6	-66.9	-21.6	-42.8	0.0	
Некотираны акции и други капиталови инструменти			-336.4	0.4	-25.0	-15.3	-0.1	
Акции на взаимни фондове				-2.6	-67.3			
Застрахователни технически резерви		0.0	0.0	0.0	0.0	-33.9	0.0	
Други задължения и финансови деривати		1.0	43.3	77.7	7.9	-23.1	2.3	-12.9
Други изменения на нетната финансова стойност ¹⁾	-7.3	-266.2	287.3	-28.6	8.6	44.3	-52.7	31.7
Краен баланс, пасиви								
Пасиви, общо		6 363.6	21 826.5	23 035.8	9 247.1	6 073.5	7 694.1	12 849.8
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			26.3	14 864.8	21.5	2.1	245.6	2 530.6
Краткосрочни дългови ценни книжа			284.4	257.7	105.3	10.7	942.4	280.3
Дългосрочни дългови ценни книжа			472.5	2 805.4	2 202.5	30.7	4 865.5	2 544.9
Кредити		5 678.5	8 249.9	1 808.1	219.1	1 256.0	2 967.5	
в т. ч. дългосрочни		5 353.6	5 692.2	836.5	75.5	1 064.7		
Акции и други капиталови инструменти			9 637.0	2 445.1	4 894.0	402.8	4.2	4 000.7
Котираны акции			2 517.1	318.0	90.1	122.4	0.0	
Некотираны акции и други капиталови инструменти			7 119.9	924.0	1 010.7	279.6	4.2	
Акции на взаимни фондове				1 203.1	3 793.2			
Застрахователни технически резерви		33.7	328.9	63.6	0.8	5 157.7	0.5	
Други задължения и финансови деривати		651.4	2 827.4	2 599.2	215.0	250.4	380.0	525.8
Нетна финансова стойност ¹⁾	-1 629.6	10 102.7	-8 020.9	635.1	263.9	-126.4	-4 484.0	

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	2005	2006	2007	2 тр. 2007 – 1 тр. 2008 г.	3 тр. 2007 – 2 тр. 2008 г.	4 тр. 2007 – 3 тр. 2008 г.	1 тр. 2008 – 4 тр. 2008 г.	2 тр. 2008 – 1 тр. 2009 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	3 905.8	4 068.0	4 252.2	4 300.7	4 350.5	4 395.5	4 429.5	4 435.0
Други данъци, намалени с производствени субсидии	129.9	129.6	137.6	137.2	137.6	138.6	135.2	133.7
Потребление на основен капитал	1 185.2	1 243.6	1 310.3	1 324.9	1 340.7	1 356.1	1 370.3	1 384.4
Нетен опериращ излишък и смесен доход ¹⁾	2 075.9	2 190.4	2 332.4	2 358.9	2 390.5	2 397.9	2 380.1	2 307.8
Сметка „Разпределяне на първичния доход“								
Нетен опериращ излишък и смесен доход								
Компенсации на наети лица								
Данъци, намалени с производствени субсидии								
Доходи от собственост	2 616.1	3 039.9	3 562.1	3 667.3	3 774.7	3 862.4	3 890.9	3 805.8
Рента	1 346.6	1 644.5	2 033.5	2 123.1	2 203.2	2 275.5	2 299.4	2 225.5
Други доходи от собственост	1 269.5	1 395.4	1 528.6	1 544.2	1 571.5	1 586.9	1 591.5	1 580.4
Нетен национален доход ¹⁾	6 969.8	7 312.0	7 689.2	7 753.4	7 814.6	7 862.1	7 848.9	7 750.6
Сметка „Вторично разпределение на дохода“								
Нетен национален доход								
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	935.6	1 027.8	1 111.6	1 128.3	1 140.0	1 142.1	1 124.9	1 116.1
Социалноосигурителни вноски	1 477.8	1 539.7	1 598.3	1 613.9	1 630.2	1 648.0	1 662.8	1 671.7
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	1 504.8	1 554.6	1 598.3	1 611.3	1 626.5	1 645.7	1 663.0	1 686.3
Други текущи трансфери	710.3	718.4	746.2	756.6	764.9	768.2	776.2	772.2
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	178.8	177.7	181.5	182.1	183.5	184.2	184.9	183.0
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	179.6	177.9	181.0	181.6	183.3	184.1	185.4	183.4
Други	351.9	362.8	383.7	393.0	398.1	399.9	405.8	405.7
Нетен разполагаем доход ¹⁾	6 882.9	7 220.6	7 594.3	7 653.6	7 713.4	7 763.4	7 746.8	7 649.1
Сметка „Използване на дохода“								
Нетен разполагаем доход								
Разходи за крайно потребление	6 358.5	6 632.0	6 888.9	6 960.7	7 038.3	7 110.9	7 148.4	7 157.6
Разходи за лично потребление	5 693.0	5 947.5	6 177.7	6 241.6	6 309.1	6 373.0	6 402.6	6 402.6
Разходи за колективно потребление	665.5	684.6	711.1	719.1	729.2	737.9	745.8	754.9
Корекции вследствие изменение на нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	60.8	59.3	60.1	61.3	64.1	66.1	66.8	67.8
Нетни спестявания ¹⁾	524.7	588.8	705.7	693.1	675.3	652.6	598.5	491.7
Капиталова сметка								
Нетни спестявания								
Брутно капиталобразуване	1 715.7	1 872.0	2 017.6	2 039.5	2 064.8	2 084.7	2 079.5	2 016.3
Брутно образуване на основен капитал	1 710.1	1 855.9	1 995.9	2 016.6	2 044.3	2 061.1	2 043.7	1 992.0
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности	5.6	16.0	21.7	23.0	20.5	23.6	35.8	24.4
Потребление на основен капитал								
Придобивания минус отписвания на непроизведени нефинансови активи	-0.1	0.5	-0.1	0.1	0.4	0.4	0.5	0.9
Капиталови трансфери	182.6	175.5	163.1	163.4	167.8	161.7	162.3	160.8
Данъци върху капитала	24.4	22.5	23.7	23.3	23.6	23.9	23.6	23.3
Други капиталови трансфери	158.1	152.9	139.3	140.1	144.2	137.8	138.7	137.5
Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка) ¹⁾	7.9	-25.6	12.2	-6.6	-33.7	-62.1	-98.4	-131.0

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	2005	2006	2007	2 тр. 2007 – 1 тр. 2008 г.	3 тр. 2007 – 2 тр. 2008 г.	4 тр. 2007 – 3 тр. 2008 г.	1 тр. 2008 – 4 тр. 2008 г.	2 тр. 2008 – 1 тр. 2009 г.
Сметка „Формиране на дохода“								
Брутна добавена стойност (базисни цени)	7 296.8	7 631.6	8 032.4	8 121.7	8 219.3	8 288.2	8 315.0	8 260.9
Данъци, намалени със субсидии за продукти	845.4	914.2	958.9	958.2	954.3	952.3	945.4	928.6
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) ²⁾	8 142.1	8 545.8	8 991.3	9 079.8	9 173.6	9 240.4	9 260.4	9 189.4
Компенсации на наети лица								
Други данъци, намалени с производствени субсидии								
Потребление на основен капитал								
Нетен опериращ излишък и смесен доход								
Сметка „Разпределяне на първичния доход“								
Нетен опериращ излишък и смесен доход	2 075.9	2 190.4	2 332.4	2 358.9	2 390.5	2 397.9	2 380.1	2 307.8
Компенсации на наети лица	3 912.8	4 075.3	4 260.0	4 308.8	4 358.6	4 403.7	4 437.5	4 442.8
Данъци, намалени с производствени субсидии	988.1	1 055.0	1 103.1	1 100.3	1 096.7	1 095.9	1 085.3	1 066.9
Доходи от собственост	2 609.0	3 031.2	3 555.9	3 652.7	3 743.5	3 827.1	3 836.8	3 738.9
Рента	1 319.4	1 618.2	1 993.6	2 075.0	2 148.1	2 217.6	2 239.1	2 163.2
Други доходи от собственост	1 289.7	1 413.1	1 562.4	1 577.7	1 595.4	1 609.5	1 597.7	1 575.7
Нетен национален доход								
Сметка „Вторично разпределение на дохода“								
Нетен национален доход	6 969.8	7 312.0	7 689.2	7 753.4	7 814.6	7 862.1	7 848.9	7 750.6
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	939.4	1 032.8	1 119.1	1 135.7	1 147.8	1 149.7	1 132.8	1 123.9
Социалноосигурителни вноски	1 477.1	1 538.9	1 597.6	1 613.1	1 629.4	1 647.2	1 661.9	1 670.8
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	1 497.0	1 546.3	1 589.0	1 601.9	1 616.8	1 636.1	1 653.0	1 676.1
Други текущи трансфери	628.2	631.2	653.8	659.7	666.4	672.2	677.0	674.0
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	179.6	177.9	181.0	181.6	183.3	184.1	185.4	183.4
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	177.3	175.1	178.7	179.3	180.6	181.2	182.0	179.8
Други	271.3	278.2	294.1	298.8	302.6	307.0	309.6	310.8
Нетен разполагаем доход								
Сметка „Използване на дохода“								
Нетен разполагаем доход	6 882.9	7 220.6	7 594.3	7 653.6	7 713.4	7 763.4	7 746.8	7 649.1
Разходи за крайно потребление								
Разходи за лично потребление								
Разходи за колективно потребление								
Корекции вследствие изменение на нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	61.0	59.6	60.3	61.5	64.3	66.3	67.0	67.9
Нетни спестявания								
Капиталова сметка								
Нетни спестявания	524.7	588.8	705.7	693.1	675.3	652.6	598.5	491.7
Брутно капиталобразуване								
Брутно образуване на основен капитал								
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности								
Потребление на основен капитал	1 185.2	1 243.6	1 310.3	1 324.9	1 340.7	1 356.1	1 370.3	1 384.4
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи								
Капиталови трансфери	196.2	189.9	176.9	178.6	183.3	176.0	175.2	170.9
Данъци върху капитала	24.4	22.5	23.7	23.3	23.6	23.9	23.6	23.3
Други капиталови трансфери	171.8	167.4	153.1	155.2	159.7	152.0	151.6	147.7
Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка)								

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)

	2005	2006	2007	2 тр. 2007 – 1 тр. 2008 г.	3 тр. 2007 – 2 тр. 2008 г.	4 тр. 2007 – 3 тр. 2008 г.	1 тр. 2008 – 4 тр. 2008 г.	2 тр. 2008 – 1 тр. 2009 г.
Доход, спестявания и изменение на чистата стойност								
Компенсации на насти лица (+)	3 912.8	4 075.3	4 260.0	4 308.8	4 358.6	4 403.7	4 437.5	4 442.8
Брутен опериращ излишък и смесен доход (+)	1 331.0	1 407.3	1 486.6	1 506.2	1 525.8	1 541.9	1 550.8	1 540.2
Подлежащи на получаване лихви (+)	230.6	269.1	306.1	316.9	328.9	339.5	342.1	332.2
Дължими лихви (-)	130.8	165.5	209.4	217.6	226.0	233.1	231.9	216.0
Други доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	717.8	761.2	802.5	806.5	813.7	819.6	812.8	811.1
Други дължими доходи от собственост (-)	9.5	9.7	9.8	9.7	9.8	9.7	9.7	9.8
Текущи данъци върху доходи и имущество (-)	741.0	793.4	851.9	866.7	882.4	889.7	892.3	889.8
Нетни социалноосигурителни вноски (-)	1 473.9	1 535.6	1 594.0	1 609.6	1 625.9	1 643.6	1 658.4	1 667.3
Нетни социални плащания (+)	1 491.8	1 540.9	1 583.3	1 596.2	1 611.1	1 630.3	1 647.2	1 670.3
Текущи трансфери за получаване, нето (+)	66.8	67.4	70.7	71.2	74.2	75.6	77.3	77.9
= Брутен разполагаем доход	5 395.6	5 616.9	5 844.1	5 902.0	5 968.2	6 034.4	6 075.5	6 091.7
Разходи за крайно потребление (-)	4 693.4	4 899.7	5 088.5	5 141.3	5 193.7	5 246.2	5 262.1	5 249.2
Изменение на чистата стойност в пенсионни фондове (+)	60.6	59.2	59.8	61.1	63.8	65.8	66.5	67.5
= Брутни спестявания	762.8	776.4	815.4	821.8	838.3	854.0	880.0	910.0
Потребление на основен капитал (-)	318.7	336.4	354.6	358.3	362.7	366.3	368.8	372.3
Капиталови трансфери, подлежащи на получаване, нето (+)	24.1	22.3	15.0	15.9	16.4	16.6	16.4	16.0
Други изменения на чистата стойност (+) ¹⁾	510.6	563.9	37.3	-760.9	-1 167.5	-1 346.4	-1 785.1	-1 417.9
= Изменение на чистата стойност¹⁾	978.9	1 026.3	513.1	-281.5	-675.5	-842.1	-1 257.6	-864.2
Инвестиции, финансиране и изменения на чистата стойност								
Нетни придобивания на нефинансови активи (+)	546.6	600.4	639.4	643.8	645.3	644.3	635.1	617.2
Потребление на основен капитал (-)	318.7	336.4	354.6	358.3	362.7	366.3	368.8	372.3
Основни показатели на финансовите инвестиции (+)								
Краткосрочни активи	206.4	305.7	421.0	443.8	421.5	427.5	438.0	386.0
Валута и депозити	246.9	284.1	349.4	385.0	386.4	391.5	436.8	400.4
Акции на фондове на паричния пазар	-20.2	0.9	40.0	34.0	10.5	13.5	-9.6	2.1
Дългови ценни книжа ²⁾	-20.3	20.8	31.6	24.8	24.6	22.5	10.8	-16.5
Дългосрочни активи	426.0	350.1	186.9	122.4	123.6	71.4	33.1	78.7
Депозити	-4.7	0.8	-29.5	-34.8	-35.9	-39.7	-32.4	-18.3
Дългови ценни книжа	0.5	69.9	9.7	29.6	60.5	69.1	49.0	59.6
Акции и други капиталови инструменти	136.6	-33.7	-61.8	-119.2	-127.5	-169.2	-158.2	-122.1
Котиранни, некотиранни акции и други капиталови инструменти	70.3	-11.1	8.8	-20.2	-13.6	-31.6	-17.0	0.1
Акции на взаимни фондове	66.2	-22.5	-70.5	-99.0	-113.9	-137.6	-141.2	-122.2
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	293.7	313.1	268.5	246.7	226.5	211.1	174.6	159.6
Основни показатели на финансирането (-)								
Кредити	397.7	396.8	351.1	318.1	288.1	251.2	200.6	141.7
в т.ч. от ПФИ от еврозоната	358.5	347.4	281.5	249.1	196.5	181.0	78.9	17.2
Други изменения във финансовите активи (+)								
Акции и други капиталови инструменти	446.5	509.9	10.9	-681.4	-1 024.3	-1 065.1	-1 394.2	-1 111.6
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	105.5	54.7	-2.0	-80.2	-129.9	-182.7	-250.7	-210.6
Други нетни потоци (+)	-35.7	-61.3	-37.4	-53.3	-60.9	-120.0	-149.5	-109.9
= Изменение на чистата стойност¹⁾	978.9	1 026.3	513.1	-281.5	-675.5	-842.1	-1 257.6	-864.2
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Краткосрочни активи	4 486.5	4 747.9	5 209.4	5 362.3	5 482.8	5 540.0	5 714.6	5 787.8
Валута и депозити	4 174.1	4 454.2	4 844.2	4 937.1	5 055.3	5 104.9	5 313.7	5 377.7
Акции на фондове на паричния пазар	296.4	257.6	296.0	347.0	346.5	348.7	327.4	352.0
Дългови ценни книжа ²⁾	16.1	36.1	69.2	78.1	81.1	86.4	73.5	58.1
Дългосрочни активи	10 933.2	11 902.7	12 066.4	11 401.5	11 125.1	10 760.6	10 278.0	10 034.6
Депозити	936.9	942.2	875.6	832.3	821.9	803.5	806.3	784.1
Дългови ценни книжа	1 199.5	1 280.0	1 293.0	1 309.9	1 294.8	1 258.7	1 243.3	1 278.8
Акции и други капиталови инструменти	4 549.8	5 065.7	5 016.4	4 400.4	4 130.1	3 839.6	3 423.0	3 163.8
Котиранни, некотиранни акции и други капиталови инструменти	3 203.3	3 643.8	3 637.8	3 189.2	2 970.6	2 756.7	2 431.6	2 230.7
Акции на взаимни фондове	1 346.5	1 421.8	1 378.7	1 211.1	1 159.5	1 083.0	991.4	933.1
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	4 247.1	4 614.8	4 881.3	4 859.0	4 878.3	4 858.7	4 805.3	4 808.0
Други нетни активи (+)	77.7	60.8	16.6	-3.5	-4.4	5.6	-32.5	-41.2
Пасиви (-)								
Кредити	4 763.2	5 159.6	5 494.9	5 542.0	5 607.0	5 655.1	5 688.0	5 678.5
в т.ч. от ПФИ от еврозоната	4 201.0	4 553.0	4 824.7	4 860.8	4 887.0	4 938.3	4 901.4	4 879.6
= Нетна финансова стойност	10 734.3	11 551.8	11 797.4	11 218.3	10 996.5	10 651.1	10 272.0	10 102.7

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) Ценни книжа, издадени от ПФИ, с матуритет под 2 години, и от други сектори, с матуритет под 1 година.

3.4 Нефинансови предприятия (НФП)

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

	2005	2006	2007	2 тр. 2007 – 1 тр. 2008 г.	3 тр. 2007 – 2 тр. 2008 г.	4 тр. 2007 – 3 тр. 2008 г.	1 тр. 2008 – 4 тр. 2008 г.	2 тр. 2008 – 1 тр. 2009 г.
Доход и спестявания								
Брутна добавена стойност (базисни цени) (+)	4 175.6	4 380.6	4 631.9	4 683.7	4 740.1	4 777.8	4 780.5	4 722.8
Компенсации на наети лица (-)	2 478.4	2 591.8	2 719.7	2 754.1	2 784.9	2 814.5	2 835.3	2 831.5
Други данъци, намалени с производствени субсидии (-)	73.0	75.9	81.3	81.7	82.4	83.5	80.4	79.0
= Брутен опериращ излишък (+)	1 624.1	1 712.9	1 830.8	1 848.0	1 872.8	1 879.8	1 864.8	1 812.2
Потребление на основен капитал (-)	672.1	703.2	741.3	749.8	759.0	768.3	777.6	786.1
= Нетен опериращ излишък (+)	952.0	1 009.7	1 089.5	1 098.2	1 113.9	1 111.5	1 087.2	1 026.2
Доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	437.3	496.1	574.4	587.1	602.3	610.7	614.1	593.8
Подлежащи на получаване лихви (+)	136.7	162.5	197.6	207.3	215.9	221.2	223.7	217.0
Други доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	300.6	333.6	376.8	379.8	386.4	389.5	390.4	376.8
Дължими лихви и рента (-)	236.3	282.1	339.0	357.7	375.7	392.2	403.0	392.9
= Нетен предприемачески доход (+)	1 153.1	1 223.7	1 324.9	1 327.5	1 340.5	1 329.9	1 298.2	1 227.0
Разпределен доход (-)	882.6	953.2	1 021.3	1 025.1	1 048.7	1 057.9	1 058.5	1 059.0
Дължими данъци върху доходи и имущество (-)	149.6	189.2	211.8	213.8	213.9	210.0	192.4	187.4
Социалноосигурителни вноски, подлежащи на получаване (+)	72.8	74.7	64.9	63.8	63.3	63.2	62.9	63.0
Дължими социални плащания (-)	60.7	60.5	62.4	62.7	62.5	62.4	62.3	62.2
Дължими други текущи трансфери, нето (-)	61.9	65.9	57.3	57.2	58.2	57.9	57.1	56.8
= Нетни спестявания	71.0	29.6	37.2	32.5	20.5	5.0	-9.2	-75.4
Инвестиции, финансиране и спестявания								
Нетни придобивания на нефинансови активи (+)	255.6	311.1	366.6	372.5	380.5	388.5	376.0	320.0
Брутно образуване на основен капитал (+)	920.5	994.0	1 084.1	1 098.6	1 118.5	1 133.6	1 119.9	1 084.5
Потребление на основен капитал (-)	672.1	703.2	741.3	749.8	759.0	768.3	777.6	786.1
Нетни придобивания на други нефинансови активи (+)	7.2	20.2	23.9	23.8	21.0	23.2	33.6	21.6
Основни показатели на финансовите инвестиции (+)								
Краткосрочни активи	128.3	164.1	161.9	164.2	121.4	94.3	47.8	-26.8
Валута и депозити	113.6	146.1	154.9	127.7	115.9	90.2	16.5	-11.2
Акции на фондове на паричния пазар	8.3	2.6	-18.1	-10.0	-9.3	7.9	31.5	19.4
Дългови ценни книжа ¹⁾	6.3	15.4	25.2	46.5	14.8	-3.8	-0.2	-35.1
Дългосрочни активи	370.2	475.2	474.1	497.9	500.7	538.1	641.2	640.0
Депозити	28.0	28.5	24.3	5.3	-25.6	2.8	10.7	17.1
Дългови ценни книжа	-34.9	1.2	-48.2	-88.2	-105.7	-60.2	-36.6	3.5
Акции и други капиталови инструменти	242.8	261.8	328.0	367.5	389.0	353.7	354.1	325.5
Други, основно междубанкови заеми	134.4	183.7	169.9	213.3	242.9	241.8	313.0	293.9
Други нетни активи (+)	105.6	165.2	208.9	137.5	62.9	-9.1	-78.2	-149.2
Основни показатели на финансирането (-)								
Дълг	447.0	757.4	802.5	778.6	733.6	734.4	668.8	553.3
в т.ч. кредити от ПФИ от еврозоната	264.5	448.9	558.9	592.1	562.6	515.7	422.0	284.9
в т.ч. дългови ценни книжа	13.6	40.1	40.2	37.4	15.9	38.2	42.6	52.4
Акции и други капиталови инструменти	279.7	256.1	304.3	292.4	241.5	199.4	249.7	225.7
Котираните акции	104.1	42.0	42.2	23.5	-12.6	-29.2	1.8	9.9
Некотираните акции и други капиталови инструменти	175.6	214.1	262.1	269.0	254.1	228.6	247.9	215.7
Нетни капиталови трансфери, подлежащи на получаване (-)	62.0	72.5	68.4	69.6	73.6	75.7	75.5	77.9
= Нетни спестявания	71.0	29.6	37.2	32.5	20.5	5.0	-9.2	-75.4
Финансов баланс								
Финансови активи								
Краткосрочни активи	1 517.5	1 675.2	1 820.4	1 842.2	1 845.0	1 855.2	1 871.4	1 841.0
Валута и депозити	1 229.3	1 367.0	1 519.3	1 506.6	1 534.6	1 548.7	1 553.5	1 517.0
Акции на фондове на паричния пазар	176.5	184.9	162.0	183.0	183.2	184.4	189.8	204.1
Дългови ценни книжа ¹⁾	111.8	123.3	139.1	152.6	127.2	122.1	128.1	119.9
Дългосрочни активи	8 667.0	10 024.9	10 750.3	10 098.1	9 897.4	9 630.1	8 871.7	8 598.8
Депозити	191.2	223.6	266.8	256.8	243.3	268.7	282.1	273.6
Дългови ценни книжа	281.5	282.9	236.3	170.6	160.9	167.8	180.1	153.5
Акции и други капиталови инструменти	6 328.5	7 486.0	8 025.8	7 355.1	7 112.3	6 755.7	5 877.6	5 550.7
Други, основно междудфирмени заеми	1 865.9	2 032.4	2 221.5	2 315.7	2 380.9	2 437.9	2 531.9	2 621.1
Други нетни активи	386.5	457.0	638.9	642.0	599.6	608.6	605.3	564.6
Пасиви								
Дълг	7 097.8	7 834.6	8 593.8	8 749.4	8 957.7	9 117.0	9 271.2	9 335.8
в т.ч. кредити от ПФИ от еврозоната	3 429.3	3 878.8	4 418.2	4 559.5	4 683.3	4 775.9	4 841.9	4 843.0
в т.ч. дългови ценни книжа	675.7	694.5	695.1	696.0	701.3	716.1	735.5	757.0
Акции и други капиталови инструменти	10 974.7	12 938.0	13 932.0	12 581.4	12 141.1	11 377.0	10 273.1	9 637.0
Котираните акции	3 712.2	4 491.5	5 008.5	4 229.2	3 999.5	3 459.8	2 866.1	2 517.1
Некотираните акции и други капиталови инструменти	7 262.5	8 446.5	8 923.5	8 352.2	8 141.7	7 917.2	7 407.0	7 119.9

Източници: ЕЦБ и Евростат.

1) Ценни книжа, издадени от ПФИ, с матуритет под 2 години, и от други сектори, с матуритет под 1 година.

3.5 Застрахователни дружества и пенсионни фондове

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

	2005	2006	2007	2 тр. 2007 – 1 тр. 2008 г.	3 тр. 2007 – 2 тр. 2008 г.	4 тр. 2007 – 3 тр. 2008 г.	1 тр. 2008 – 4 тр. 2008 г.	2 тр. 2008 – 1 тр. 2009 г.
Финансова сметка, финансови трансакции								
Основни показатели на финансовите инвестиции (+)								
Краткосрочни активи	25.6	64.8	87.8	110.0	102.8	88.8	106.7	50.7
Валута и депозити	7.2	11.0	6.4	32.7	35.7	32.1	59.1	18.7
Акции на фондове на паричния пазар	-0.5	3.5	3.1	15.8	14.2	20.9	22.2	13.6
Дългови ценни книжа ¹⁾	18.9	50.2	78.3	61.6	52.9	35.8	25.3	18.4
Дългосрочни активи	284.3	317.1	220.4	214.1	172.9	156.3	131.9	111.6
Депозити	17.2	76.8	51.5	27.8	15.8	0.6	-1.2	9.9
Дългови ценни книжа	133.1	126.7	92.9	83.0	74.1	90.4	70.1	72.6
Кредити	-4.1	2.5	-13.6	20.2	16.3	20.0	30.3	6.3
Котирани акции	30.8	-1.4	-5.8	-2.9	-1.7	-9.4	-6.0	-4.4
Некотирани акции и други капиталови инструменти	19.9	28.6	29.6	44.7	39.7	41.7	34.3	26.0
Акции на взаимни фондове	87.4	84.1	65.8	41.3	28.5	12.8	4.5	1.2
Други нетни активи (+)	12.2	3.2	-26.7	-20.9	-17.4	-7.8	23.7	-5.2
Основни показатели на финансирането (-)								
Дългови ценни книжа	-0.4	5.7	3.9	4.4	5.1	5.4	9.3	9.8
Кредити	17.3	35.9	21.7	44.0	18.1	4.1	21.7	-9.9
Акции и други капиталови инструменти	10.6	11.5	1.7	-0.9	-1.9	-7.1	3.6	4.5
Застрахователни технически резерви	335.5	323.9	287.0	269.6	252.2	237.8	193.1	160.2
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	292.8	310.0	283.3	264.3	242.1	222.5	179.0	152.1
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени искове	42.6	14.0	3.6	5.4	10.2	15.3	14.2	8.1
= Изменения на нетната финансова стойност в резултат от трансакции	-40.9	8.1	-32.8	-13.8	-15.3	-3.0	34.6	-7.4
Сметка „Други изменения“								
Други изменения във финансовите активи (+)								
Акции и други капиталови инструменти	190.7	180.5	-12.0	-218.4	-327.5	-399.1	-540.5	-437.6
Други нетни активи	76.1	-34.5	-58.7	-1.9	-19.1	-27.8	35.0	27.1
Други изменения в пасивите (-)								
Акции и други капиталови инструменти	118.4	35.0	-31.4	-92.7	-148.2	-146.7	-187.7	-188.4
Застрахователни технически резерви	137.8	52.9	-3.3	-80.8	-132.3	-188.5	-255.5	-215.5
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	146.9	56.2	-2.8	-78.1	-127.6	-180.8	-246.2	-208.6
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени искове	-9.1	-3.3	-0.4	-2.7	-4.7	-7.7	-9.3	-6.9
= Други изменения на нетната финансова стойност	10.6	58.2	-36.0	-46.8	-66.1	-91.6	-62.3	-6.6
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Краткосрочни активи	437.2	509.4	591.2	650.1	659.3	664.1	702.3	707.8
Валута и депозити	146.6	157.1	164.6	192.5	182.6	189.5	226.6	216.8
Акции на фондове на паричния пазар	75.6	81.5	82.4	95.4	94.8	98.3	102.2	109.9
Дългови ценни книжа ¹⁾	215.0	270.8	344.1	362.2	381.9	376.3	373.5	381.1
Дългосрочни активи	4 608.2	5 045.0	5 198.6	5 102.6	5 039.0	4 974.1	4 805.3	4 770.0
Депозити	524.7	602.4	650.6	649.3	653.4	648.7	648.2	660.8
Дългови ценни книжа	1 776.4	1 848.5	1 893.5	1 941.7	1 921.2	1 966.9	1 974.9	2 009.1
Кредити	353.5	351.2	331.8	359.1	355.0	356.9	364.8	363.3
Котирани акции	653.3	725.1	708.3	613.9	595.1	536.3	426.0	392.7
Некотирани акции и други капиталови инструменти	392.8	471.0	506.5	485.5	468.7	455.7	433.0	414.2
Акции на взаимни фондове	907.5	1 046.9	1 107.9	1 053.1	1 045.7	1 009.6	958.4	929.8
Други нетни активи (+)	176.9	203.3	171.9	192.0	176.9	175.5	213.5	216.9
Пасиви (-)								
Дългови ценни книжа	21.3	35.9	35.2	35.8	36.5	36.7	43.2	41.5
Кредити	136.4	167.7	187.2	221.6	211.4	206.7	212.8	219.1
Акции и други капиталови инструменти	626.9	673.4	643.6	586.6	548.3	527.1	459.6	402.8
Застрахователни технически резерви	4 558.7	4 935.5	5 219.2	5 213.0	5 237.5	5 221.3	5 156.8	5 157.7
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	3 892.0	4 258.2	4 538.7	4 526.1	4 547.7	4 530.5	4 471.5	4 469.6
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени искове	666.7	677.3	680.5	686.9	689.8	690.8	685.4	688.1
= Нетна финансова стойност	-121.0	-54.7	-123.5	-112.3	-158.5	-178.0	-151.2	-126.4

Източник: ЕЦБ.

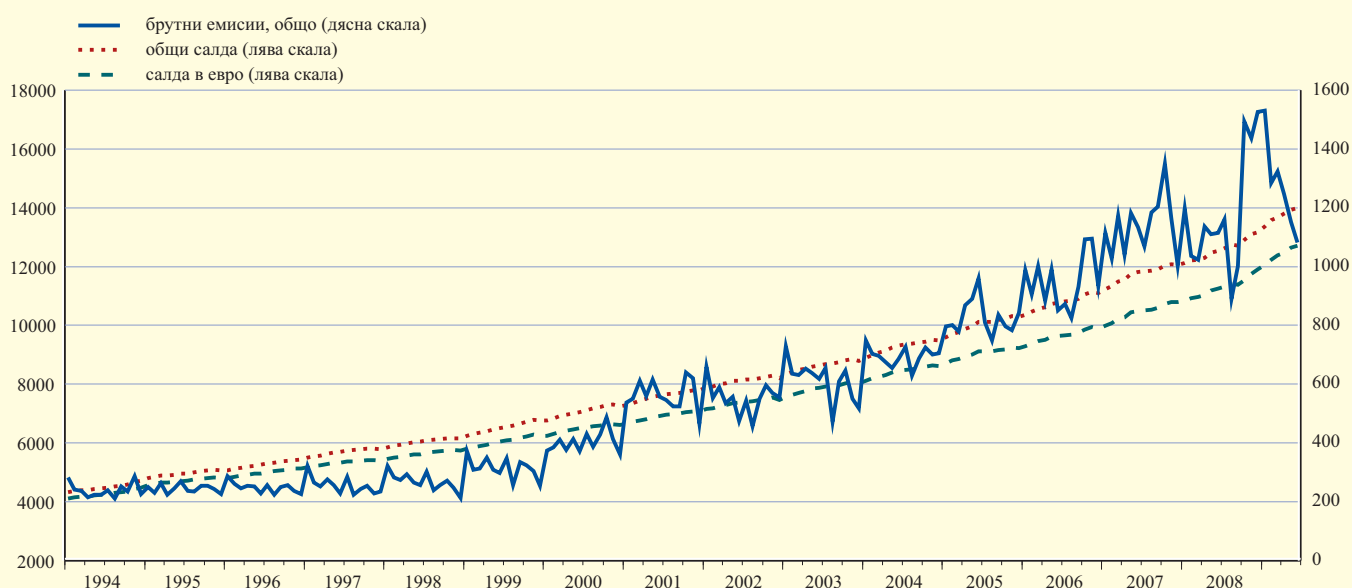
1) Ценни книжа, издадени от ПФИ, с матуритет под 2 години, и от други сектори, с матуритет под 1 година.

ФИНАНСОВИ ПАЗАРИ

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

Общо в евро ¹⁾			По резиденти на еврозоната									
				В евро			Във всички валути					
	Салда	Емисии, бруто	Емисии, нето	Салда	Емисии, бруто	Емисии, нето	Салда	Емисии, бруто	Емисии, нето	Годишен темп на прираст	Сезонно изгладени ²⁾	6-месечен темп на прираст
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Емисии, нето	12
Общо												
2008 юни	13 494.4	1 155.6	135.8	11 251.7	1 040.3	74.8	12 539.2	1 113.5	82.1	6.8	99.2	5.9
юли	13 506.8	1 139.6	11.1	11 309.0	1 073.9	55.6	12 614.5	1 160.6	74.9	7.1	100.8	7.1
авг.	13 632.6	880.7	123.0	11 416.9	816.0	105.2	12 744.2	889.5	110.5	7.8	146.5	9.0
септ.	13 635.5	1 022.0	1.4	11 384.4	930.3	-33.9	12 704.1	1 001.2	-43.3	7.0	8.0	8.7
окт.	13 733.5	1 454.3	97.4	11 535.3	1 417.3	150.3	12 903.2	1 494.5	145.4	6.9	119.4	9.5
ноем.	13 951.6	1 422.3	218.5	11 762.5	1 369.7	228.0	13 095.9	1 436.9	213.7	8.1	193.1	11.0
дек.	14 137.1	1 537.4	189.7	11 914.6	1 448.7	156.5	13 168.3	1 526.0	143.2	9.5	229.2	13.1
2009 ян.	14 237.3	1 500.7	96.2	12 055.4	1 451.4	137.9	13 370.5	1 530.0	147.1	10.1	105.1	13.1
февр.	14 429.4	1 259.2	189.8	12 241.4	1 199.9	183.8	13 573.9	1 285.4	203.4	11.1	156.1	13.1
март	14 604.1	1 318.0	173.2	12 380.2	1 229.8	137.3	13 678.2	1 323.1	148.3	11.9	132.9	15.2
апр.	14 678.6	1 230.3	77.3	12 477.6	1 163.9	100.3	13 788.7	1 246.9	108.3	12.1	90.5	14.6
май	14 883.4	1 155.4	203.4	12 648.6	1 066.0	169.7	13 924.9	1 152.4	164.8	12.0	105.1	12.9
юни	14 963.7	1 079.2	84.2	12 701.7	1 000.5	56.9	13 984.9	1 081.9	68.6	11.8	87.2	10.5
Дългосрочни												
2008 юни	12 087.4	283.9	113.8	10 024.1	230.3	87.2	11 115.2	254.5	95.5	5.2	71.2	4.8
юли	12 114.1	208.8	25.2	10 056.0	178.5	30.1	11 154.2	196.7	35.6	5.3	68.3	5.7
авг.	12 203.2	160.0	87.2	10 133.9	133.8	76.1	11 252.8	149.2	76.8	6.1	121.4	7.7
септ.	12 192.1	183.4	-10.4	10 111.8	145.4	-21.3	11 236.2	158.4	-31.8	5.7	0.7	7.5
окт.	12 216.6	199.0	24.8	10 147.8	182.8	36.3	11 329.3	195.4	30.8	5.3	32.9	6.7
ноем.	12 391.9	275.5	174.4	10 323.5	253.9	175.0	11 484.7	262.5	165.9	6.2	138.2	8.0
дек.	12 570.6	362.8	180.5	10 494.7	328.3	173.3	11 579.0	340.0	154.1	7.3	165.7	9.7
2009 ян.	12 647.9	291.7	75.8	10 585.2	276.9	90.0	11 714.2	300.3	90.6	8.2	117.2	10.6
февр.	12 817.5	300.6	168.4	10 746.7	269.5	160.6	11 886.9	296.6	172.8	9.2	135.6	10.7
март	13 000.5	319.8	153.3	10 919.7	280.2	143.3	12 024.3	301.8	144.4	10.4	141.7	13.4
апр.	13 074.2	289.0	77.1	10 985.4	254.1	69.2	12 100.0	272.9	72.7	10.3	69.5	14.0
май	13 273.9	334.5	199.5	11 152.2	276.6	166.7	12 247.3	296.8	170.7	10.6	108.1	13.3
юни	13 385.2	303.6	114.0	11 254.2	268.5	104.5	12 367.1	300.9	123.3	10.8	96.2	11.8

Г16 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 ¹⁾					
	Общо	ПФИ (включи- телно Евросис- темата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включи- телно Евросис- темата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление	
			Непарични финансови предприя- тия (НПФП)	Нефинан- сови пред- приятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други			Непарични финансови предприя- тия (НПФП)	Нефинан- сови пред- приятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Общо												
2007	12 066	5 046	1 506	653	4 534	327	1 138	841	59	109	116	12
2008	13 168	5 266	1 929	695	4 938	340	1 177	817	74	100	162	24
2008 3 тр.	12 704	5 267	1 686	680	4 747	324	1 017	691	54	97	148	27
4 тр.	13 168	5 266	1 929	695	4 938	340	1 486	1 006	136	107	209	28
2009 1 тр.	13 678	5 392	2 039	718	5 186	343	1 379	922	78	92	251	35
2 тр.	13 985	5 423	2 119	749	5 342	351	1 160	746	62	89	244	20
2009 март	13 678	5 392	2 039	718	5 186	343	1 323	878	67	90	260	27
апр.	13 789	5 418	2 072	730	5 218	350	1 247	806	65	90	259	26
май	13 925	5 453	2 101	741	5 281	349	1 152	743	66	88	239	17
юни	13 985	5 423	2 119	749	5 342	351	1 082	689	54	88	235	16
Краткосрочни												
2007	1 287	787	36	100	345	18	946	754	18	101	64	9
2008	1 589	822	61	115	566	25	962	723	26	92	101	19
2008 3 тр.	1 468	826	62	111	457	13	849	614	25	92	94	24
4 тр.	1 589	822	61	115	566	25	1 220	911	38	95	152	23
2009 1 тр.	1 654	838	41	98	659	18	1 080	806	17	74	156	27
2 тр.	1 618	785	37	84	696	16	870	631	14	69	143	13
2009 март	1 654	838	41	98	659	18	1 021	764	17	74	149	17
апр.	1 689	829	42	95	705	17	974	694	16	74	173	16
май	1 678	832	40	89	701	15	856	626	13	64	142	10
юни	1 618	785	37	84	696	16	781	572	15	68	113	12
Дългосрочни ²⁾												
2007	10 779	4 259	1 470	553	4 189	309	191	86	41	8	52	3
2008	11 579	4 444	1 868	580	4 372	315	215	95	48	8	61	4
2008 3 тр.	11 236	4 441	1 624	570	4 290	311	168	76	29	5	54	3
4 тр.	11 579	4 444	1 868	580	4 372	315	266	95	98	11	57	5
2009 1 тр.	12 024	4 554	1 998	621	4 528	324	300	116	61	18	96	8
2 тр.	12 367	4 638	2 082	665	4 646	336	290	115	47	20	101	7
2009 март	12 024	4 554	1 998	621	4 528	324	302	114	51	16	111	10
апр.	12 100	4 589	2 030	635	4 513	333	273	112	49	16	86	10
май	12 247	4 621	2 060	652	4 580	335	297	117	54	24	96	6
юни	12 367	4 638	2 082	665	4 646	336	301	117	39	20	121	4
Включително дългосрочни с фиксиран лихвен процент												
2007	7 324	2 263	594	419	3 797	250	107	44	10	5	45	3
2008	7 610	2 325	636	444	3 955	250	119	48	9	6	53	3
2008 3 тр.	7 534	2 370	619	431	3 865	248	101	42	7	3	47	2
4 тр.	7 610	2 325	636	444	3 955	250	120	42	13	10	53	2
2009 1 тр.	7 931	2 396	703	487	4 093	252	208	72	27	18	86	5
2 тр.	8 225	2 481	746	532	4 207	259	204	68	22	18	90	5
2009 март	7 931	2 396	703	487	4 093	252	206	65	20	15	99	6
апр.	7 979	2 418	718	501	4 084	258	182	62	20	15	77	7
май	8 102	2 457	727	519	4 140	260	207	77	19	22	84	5
юни	8 225	2 481	746	532	4 207	259	222	67	27	17	109	2
Включително дългосрочни с променлив лихвен процент												
2007	3 001	1 621	857	123	342	58	69	31	30	3	4	0
2008	3 480	1 725	1 202	126	363	64	81	36	38	1	5	1
2008 3 тр.	3 229	1 698	979	129	362	61	53	24	21	2	4	1
4 тр.	3 480	1 725	1 202	126	363	64	129	39	83	1	3	2
2009 1 тр.	3 590	1 757	1 270	124	369	70	75	32	34	0	5	3
2 тр.	3 626	1 744	1 309	123	374	75	65	31	24	1	7	2
2009 март	3 590	1 757	1 270	124	369	70	81	39	30	1	7	4
апр.	3 606	1 763	1 286	124	360	73	73	37	27	1	5	3
май	3 619	1 748	1 307	123	367	73	71	25	34	1	9	1
юни	3 626	1 744	1 309	123	374	75	53	31	10	2	7	2

Източник: ЕЦБ.

1) Средни месечни стойности/месечни данни за трансакциите за този период.

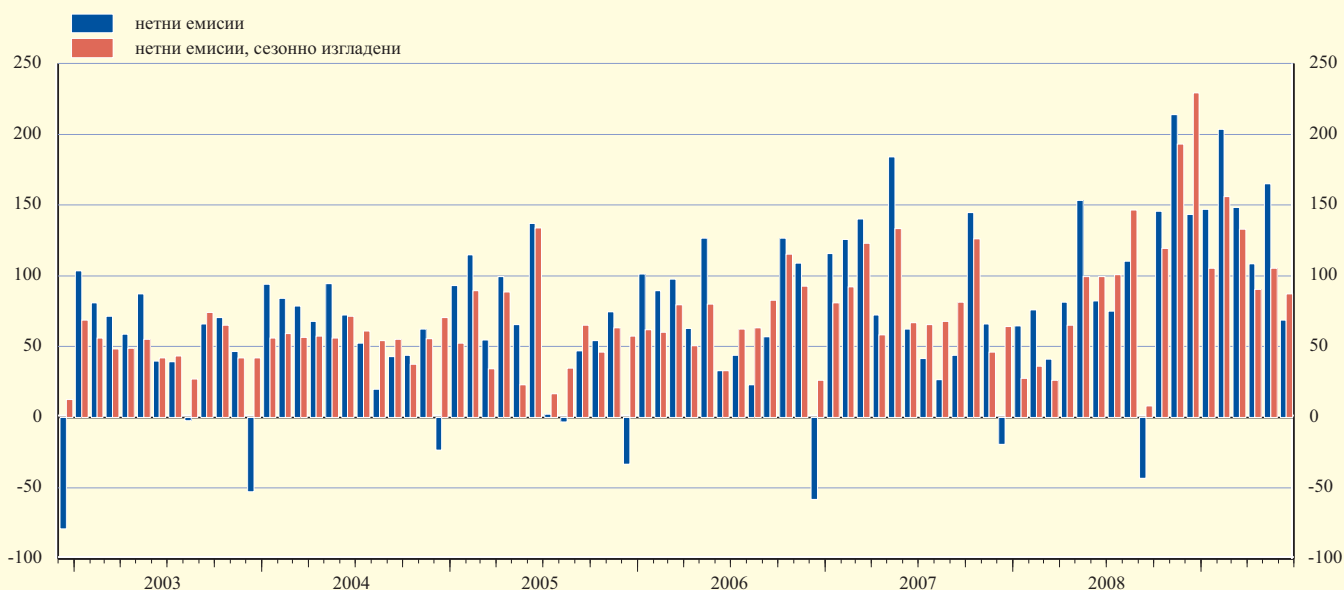
2) Разликата между общата сума на дългосрочните дългови ценни книжа и дългосрочните дългови ценни книжа с фиксиран и променлив лихвен процент се състои от облигациите с нулев купон и резултата от преоценка.

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 ¹⁾						Сезонно изгладени ¹⁾					
	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 пред- прия- тия (НПФИ)	Нефинан- сови пред- приятия (НФИ)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други			Непарични финансови предприя- тия (НПФИ)	Нефинан- сови пред- приятия (НФИ)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Общо											
2007	83.6	40.7	27.7	4.2	9.9	1.2	83.7	41.2	27.1	4.3	10.0	1.1
2008	95.2	23.2	35.2	3.9	31.7	1.1	95.8	23.4	34.4	4.0	33.1	0.9
2008 3 тр.	47.3	10.9	18.6	1.9	14.7	1.2	85.1	20.0	32.9	4.6	25.3	2.2
4 тр.	167.5	11.6	81.6	5.9	62.9	5.3	180.6	21.8	56.5	8.9	90.6	2.8
2009 1 тр.	166.3	40.5	35.5	7.2	82.1	0.9	131.4	21.1	45.4	5.4	56.9	2.5
2 тр.	113.9	19.3	27.7	10.3	53.7	2.9	94.2	18.7	27.4	6.2	39.0	3.0
2009 март	148.3	14.0	33.4	4.1	91.9	4.9	132.9	9.3	39.2	5.0	74.8	4.6
апр.	108.3	28.0	31.6	10.2	31.3	7.2	90.5	16.2	37.2	6.4	23.9	6.8
май	164.8	52.9	33.2	13.0	66.0	-0.3	105.1	29.5	30.5	5.4	39.3	0.4
юни	68.6	-23.0	18.2	7.8	63.8	1.9	87.2	10.3	14.4	7.0	53.8	1.7
	Дългосрочни											
2007	61.8	23.9	27.0	2.4	7.8	0.7	61.3	24.1	26.5	2.4	7.7	0.7
2008	65.8	16.2	33.2	2.5	13.3	0.5	65.1	16.4	32.4	2.5	13.2	0.5
2008 3 тр.	26.9	7.4	15.2	2.5	1.3	0.5	63.5	16.2	29.6	4.0	12.2	1.5
4 тр.	116.9	3.1	81.8	4.4	26.2	1.5	112.2	12.7	57.2	4.7	37.0	0.7
2009 1 тр.	135.9	25.8	42.3	13.1	51.7	3.1	131.5	17.1	52.4	14.6	44.4	3.0
2 тр.	122.3	33.6	29.1	14.9	40.9	3.8	91.3	23.0	28.1	11.2	25.3	3.6
2009 март	144.4	23.7	30.8	9.4	74.9	5.6	141.7	16.4	37.3	11.4	71.6	5.0
апр.	72.7	36.1	30.4	13.2	-15.3	8.3	69.5	27.8	36.3	11.8	-14.3	7.7
май	170.7	46.0	35.2	18.5	69.0	2.1	108.1	23.2	30.9	11.9	39.6	2.4
юни	123.3	18.8	21.6	13.0	69.0	1.0	96.2	17.8	17.1	10.0	50.5	0.8

G17 Нетни емисии на ценни книжа, различни от акции, сезонно изгладени и неизгладени (млрд. евро; трансакции през месеца; номинални стойности)



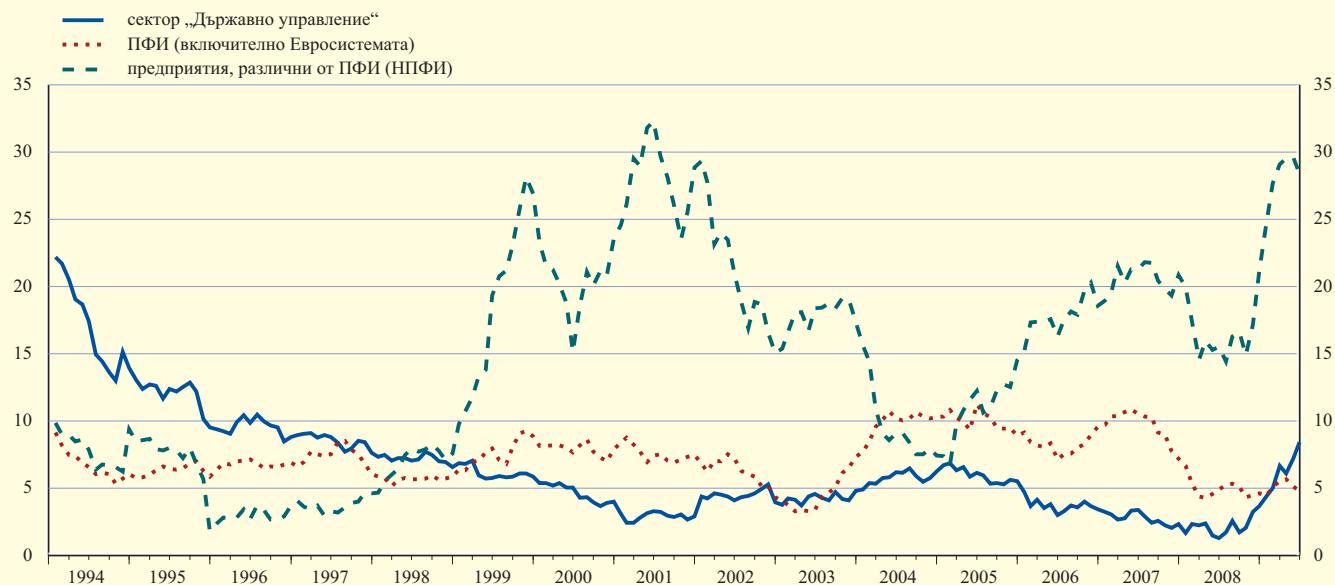
Източник: ЕЦБ.

1) Средни месечни стойности/месечни данни за трансакциите за този период.

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

Годишни темпове на прираст (сезонно неизгладени)							Шестмесечни сезонно изгладени темпове на прираст					
	Общо	ПФИ (включително Евросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включително Евросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление	
			Непарични финансови предприятия (НПФП)	Нефинансови предприятия (НПФ)	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Непарични финансови предприятия (НПФП)	Нефинансови предприятия (НПФ)	Централно държавно управление	Държавно управление – други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Общо												
2008 юни	6.8	8.3	22.7	3.4	1.5	2.1	5.9	6.2	20.6	2.2	2.2	-2.3
юли	7.1	8.6	21.5	2.7	2.1	3.3	7.1	7.0	22.4	1.9	3.6	2.4
авг.	7.8	8.4	23.9	4.9	3.0	3.4	9.0	8.8	27.9	3.1	4.5	5.9
септ.	7.0	6.9	23.8	5.9	2.6	2.3	8.7	8.1	28.4	5.3	3.9	5.9
окт.	6.9	5.3	21.1	4.3	5.0	2.8	9.5	6.7	25.8	5.1	8.2	9.9
ноем.	8.1	5.7	24.0	4.2	6.7	2.8	11.0	5.1	30.8	4.8	12.5	7.1
дек.	9.5	5.5	28.0	7.1	8.4	3.9	13.1	4.8	35.7	12.5	15.5	9.6
2009 ян.	10.1	5.3	30.3	7.0	9.6	5.4	13.1	3.6	38.4	12.3	16.0	8.5
февр.	11.1	6.3	32.3	8.1	10.1	6.5	13.1	3.9	36.7	13.3	16.0	7.1
март	11.9	6.5	33.4	9.0	11.5	7.9	15.2	4.9	38.5	13.0	19.5	9.9
апр.	12.1	6.3	33.5	10.1	11.6	10.6	14.6	6.1	41.6	15.5	14.8	11.3
май	12.0	5.5	33.1	9.9	12.6	9.4	12.9	5.8	35.2	15.6	12.6	11.8
юни	11.8	4.7	30.0	11.3	13.6	9.7	10.5	4.5	24.4	10.1	11.8	10.0
Дългосрочни												
2008 юни	5.2	4.9	21.1	2.2	1.2	1.9	4.8	5.2	18.7	1.6	0.5	-0.3
юли	5.3	5.2	19.5	2.1	1.6	3.1	5.7	5.8	20.1	0.8	1.9	2.5
авг.	6.1	5.3	21.7	3.1	2.5	3.5	7.7	7.2	27.0	2.1	2.8	5.0
септ.	5.7	5.1	21.5	4.4	1.7	2.2	7.5	7.1	27.1	5.4	1.9	4.3
окт.	5.3	4.3	19.3	3.7	2.1	1.4	6.7	6.0	23.8	4.4	2.1	5.5
ноем.	6.2	4.5	22.6	3.2	3.4	1.3	8.0	4.6	29.6	3.5	5.2	3.0
дек.	7.3	4.6	27.0	5.5	3.8	2.1	9.7	4.0	35.8	9.6	7.1	4.3
2009 ян.	8.2	4.4	30.9	8.2	4.4	3.3	10.6	3.1	42.7	16.2	7.1	4.1
февр.	9.2	5.1	34.1	10.6	5.1	3.9	10.7	3.0	41.4	19.7	7.3	2.9
март	10.4	5.5	35.0	13.1	6.7	5.7	13.4	4.0	43.4	21.3	11.7	7.2
апр.	10.3	5.6	34.9	14.9	5.9	8.6	14.0	5.3	46.8	26.3	9.8	11.8
май	10.6	5.2	34.6	16.1	7.1	8.5	13.3	5.7	39.6	30.2	9.0	14.1
юни	10.8	4.7	31.9	18.6	8.4	8.5	11.8	5.4	28.1	28.4	9.7	13.1

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



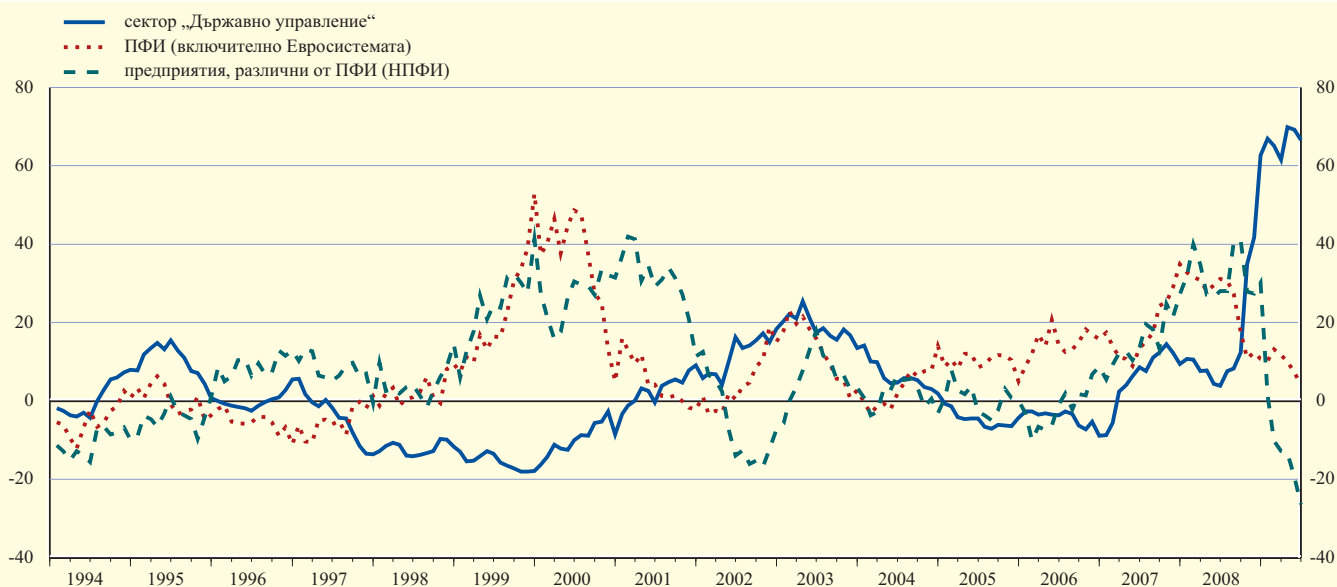
Източник: ЕЦБ.

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												
2007	5.2	7.2	17.0	4.0	2.5	6.6	15.8	11.1	37.8	18.6	3.8	-1.8
2008	3.0	4.9	5.7	4.2	1.5	1.4	12.9	5.5	33.7	7.0	7.6	3.2
2008 3 тр.	3.0	5.5	5.0	3.4	1.3	2.0	12.4	5.3	32.4	3.2	7.7	6.0
4 тр.	3.2	4.5	4.9	4.5	2.3	-0.8	13.1	5.7	34.2	4.3	3.8	10.2
2009 1 тр.	6.1	5.0	13.1	12.4	5.3	1.4	15.9	5.4	45.1	0.4	0.8	11.1
2 тр.	8.9	6.8	20.2	21.1	7.4	4.5	14.8	3.3	44.5	-1.2	-0.6	20.6
2009 ян.	5.4	4.2	11.1	10.9	4.9	1.2	15.6	5.3	44.6	0.6	0.1	10.0
февр.	6.7	5.5	15.8	14.2	5.6	2.0	16.2	5.1	47.0	0.1	0.2	9.7
март	8.4	6.6	18.1	17.8	7.3	2.6	16.4	5.0	47.2	-0.9	0.4	16.7
апр.	8.4	6.7	19.5	20.1	6.6	5.3	15.7	4.5	45.9	-0.7	-1.5	20.3
май	9.2	7.2	20.8	21.9	7.4	5.0	14.2	2.2	44.6	-1.9	-0.5	20.8
юни	10.1	6.5	22.1	24.8	9.0	4.2	12.7	1.6	39.0	-1.3	0.0	24.6
В евро												
2007	4.6	6.5	13.7	2.3	2.7	6.7	15.1	10.3	35.4	18.2	3.9	-2.4
2008	2.9	4.8	6.1	2.1	1.7	1.3	14.3	6.5	35.3	7.1	7.9	2.0
2008 3 тр.	2.9	5.4	6.0	1.1	1.5	1.8	14.3	6.8	34.3	3.8	8.1	4.6
4 тр.	3.3	4.7	7.2	2.2	2.5	-1.2	15.4	7.6	36.8	5.0	4.0	9.2
2009 1 тр.	6.5	6.1	16.4	9.7	5.5	0.8	18.8	7.9	48.1	0.4	0.9	11.0
2 тр.	9.5	8.8	23.1	19.4	7.6	3.9	17.5	5.4	47.5	-2.1	-0.7	22.4
2009 ян.	5.8	5.3	14.0	8.1	5.1	0.6	18.6	8.1	47.5	0.8	0.2	9.2
февр.	7.2	6.7	19.5	11.3	5.8	1.4	19.1	7.5	50.0	0.1	0.3	10.1
март	8.9	8.1	21.7	15.6	7.5	1.9	19.2	7.5	50.3	-1.7	0.3	17.7
апр.	9.0	8.6	22.8	18.2	6.8	4.6	18.4	6.6	49.0	-1.4	-1.6	22.2
май	9.8	9.4	23.5	20.2	7.6	4.4	17.0	4.2	47.7	-2.9	-0.6	22.8
юни	10.7	8.4	24.1	23.6	9.3	3.5	15.3	3.4	41.9	-2.3	-0.1	26.8

Г19 Годишни темпове на прираст на краткосрочните дългови ценни книжа, по сектор на емитента, във всички валути (годишно процентно изменение)



Източник: ЕЦБ.

1) Годишното процентно изменение на месечните данни се отнася за края на месеца, а на тримесечните и годишните данни – за годишното изменение на средната за периода стойност на статистическите редове. За подробности виж методологическите бележки.

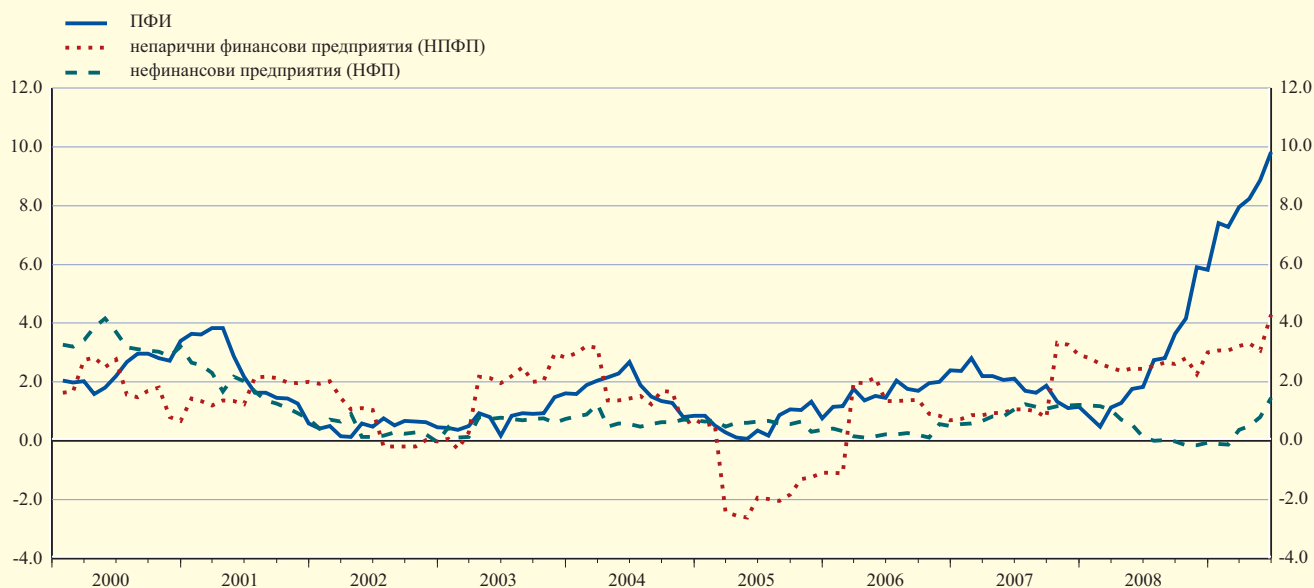
4.4 Котируни акции, емитирани от резиденти на еврозоната¹⁾ (млрд. евро, ако не е посочено друго; пазарни стойности)

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
2007 юни	6 970.5	103.8	1.3	1 130.4	2.1	677.2	1.1	5 162.9	1.1
юли	6 740.3	104.0	1.3	1 101.6	1.7	608.9	1.1	5 029.8	1.2
авг.	6 626.8	103.9	1.2	1 062.0	1.6	583.9	1.0	4 981.0	1.2
септ.	6 690.9	104.0	1.2	1 050.6	1.9	597.3	0.8	5 042.9	1.1
окт.	6 945.9	104.3	1.4	1 074.6	1.3	628.2	3.3	5 243.1	1.2
ноем.	6 631.8	104.3	1.4	1 034.6	1.1	578.6	3.3	5 018.6	1.2
дек.	6 588.7	104.4	1.4	1 019.0	1.2	578.4	2.9	4 991.2	1.2
2008 ян.	5 766.1	104.4	1.3	889.8	0.8	497.0	2.8	4 379.3	1.2
февр.	5 820.8	104.5	1.2	860.1	0.5	492.0	2.6	4 468.7	1.2
март	5 567.1	104.5	1.2	860.5	1.1	501.0	2.5	4 205.6	1.1
апр.	5 748.0	104.4	1.0	837.2	1.3	519.1	2.4	4 391.6	0.7
май	5 729.4	104.5	0.9	771.0	1.8	496.7	2.5	4 461.7	0.6
юни	5 081.0	104.5	0.6	665.3	1.8	435.5	2.4	3 980.2	0.1
юли	4 972.6	104.6	0.6	691.6	2.8	427.9	2.5	3 853.1	0.0
авг.	4 999.2	104.6	0.6	665.5	2.8	438.0	2.7	3 895.6	0.0
септ.	4 430.0	104.7	0.7	612.2	3.6	381.8	2.6	3 436.0	0.0
окт.	3 743.7	105.0	0.7	451.9	4.2	280.1	2.8	3 011.8	-0.1
ноем.	3 489.3	105.2	0.9	394.5	5.9	265.1	2.3	2 829.7	-0.2
дек.	3 482.5	105.4	1.0	377.0	5.8	269.0	3.0	2 836.5	-0.1
2009 ян.	3 286.8	105.6	1.1	344.6	7.4	239.9	3.1	2 702.3	-0.1
февр.	2 922.1	105.6	1.1	276.7	7.3	189.0	3.1	2 456.4	-0.1
март	3 009.9	106.1	1.5	315.8	8.0	204.8	3.2	2 489.2	0.4
апр.	3 435.5	106.2	1.7	414.4	8.2	249.9	3.3	2 771.3	0.5
май	3 580.5	106.5	1.9	455.2	8.9	254.8	3.1	2 870.5	0.8
юни	3 530.5	107.3	2.7	448.5	9.8	257.9	4.3	2 824.1	1.5

Г20 Годишни темпове на прираст на котираните акции, емитирани от резиденти на еврозоната (годишно процентно изменение)



Източник: ЕЦБ.

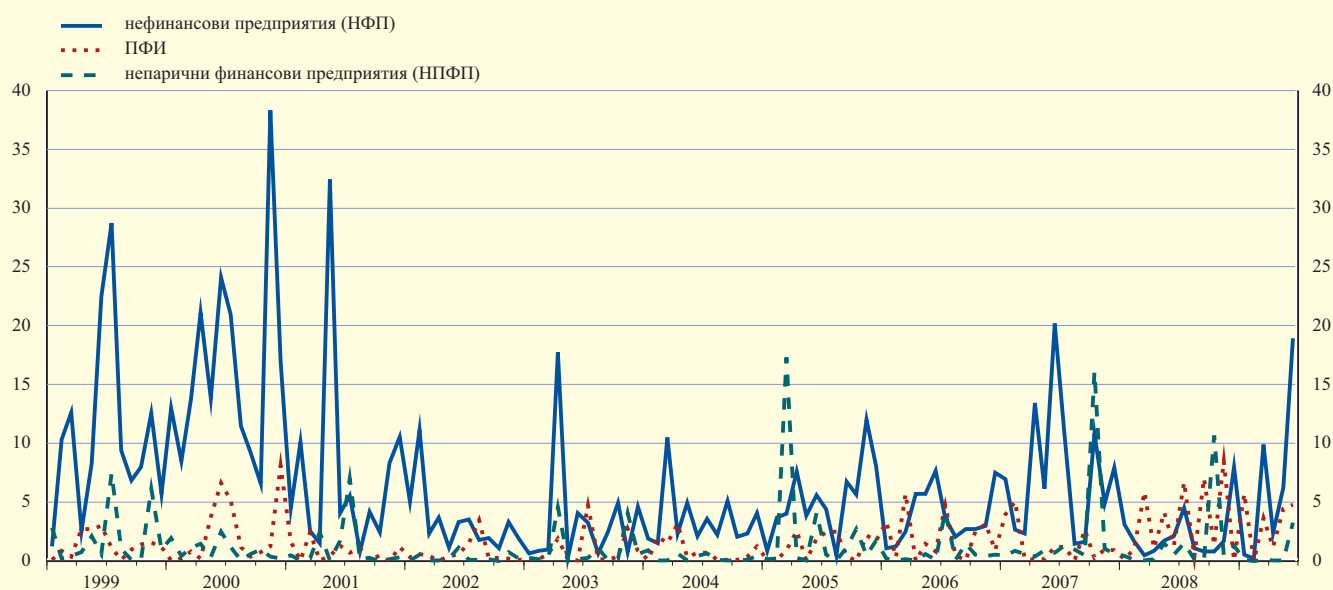
1) За изчисляването на индекса и темповете на прираст виж методологическите бележки.

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

2. Трансакции през месеца

	Общо			ПФИ			Непарични финансови предприятия (НПФП)			Нефинансови предприятия (НФП)		
	Емисии, бруто 1	Погашения 2	Емисии, нето 3	Емисии, бруто 4	Погашения 5	Емисии, нето 6	Емисии, бруто 7	Погашения 8	Емисии, нето 9	Емисии, бруто 10	Погашения 11	Емисии, нето 12
2007 юни	22.0	1.6	20.5	1.2	0.0	1.1	0.7	0.0	0.7	20.2	1.6	18.6
юли	13.3	1.8	11.5	1.2	0.0	1.2	1.3	0.3	1.0	10.9	1.5	9.3
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.	4.7	2.5	2.2	2.6	0.0	2.6	0.4	0.3	0.1	1.6	2.1	-0.5
окт.	27.2	8.0	19.1	0.2	3.2	-3.0	16.1	0.5	15.6	10.8	4.3	6.5
ноем.	6.8	3.3	3.5	0.9	0.0	0.9	1.0	1.3	-0.3	4.9	2.0	2.9
дек.	9.5	4.6	4.9	0.9	0.0	0.9	0.7	2.2	-1.5	7.9	2.5	5.5
2008 ян.	3.6	1.4	2.3	0.1	0.0	0.1	0.4	0.7	-0.2	3.1	0.7	2.4
февр.	2.8	1.9	0.9	1.0	0.0	1.0	0.1	0.3	-0.2	1.7	1.6	0.1
март	6.4	6.0	0.3	5.9	0.0	5.9	0.0	0.5	-0.4	0.4	5.6	-5.1
апр.	2.0	3.0	-0.9	1.1	0.0	1.1	0.1	0.5	-0.3	0.8	2.5	-1.7
май	7.3	6.0	1.4	4.1	0.1	4.1	1.5	0.3	1.2	1.7	5.6	-3.9
юни	3.9	4.8	-0.9	1.3	0.0	1.3	0.5	0.1	0.4	2.1	4.7	-2.6
юли	12.7	3.4	9.4	6.7	0.0	6.7	1.5	0.5	1.0	4.5	2.9	1.6
авг.	1.5	3.0	-1.4	0.3	0.0	0.3	0.1	0.0	0.1	1.1	3.0	-1.9
септ.	7.8	2.8	5.0	7.0	0.0	7.0	0.0	0.1	-0.1	0.8	2.7	-1.9
окт.	12.8	0.6	12.2	1.4	0.0	1.4	10.7	0.0	10.7	0.8	0.6	0.1
ноем.	10.6	2.9	7.7	8.4	0.5	8.0	0.5	2.1	-1.6	1.7	0.3	1.4
дек.	9.3	2.6	6.8	0.0	0.0	0.0	1.3	0.0	1.2	8.0	2.5	5.5
2009 ян.	6.3	0.5	5.8	5.7	0.0	5.7	0.1	0.0	0.0	0.5	0.4	0.1
февр.	0.2	0.9	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.2	0.8	-0.6
март	13.6	0.2	13.4	3.6	0.0	3.6	0.1	0.0	0.1	9.9	0.2	9.7
апр.	3.7	0.3	3.4	1.2	0.0	1.2	0.1	0.0	0.1	2.4	0.3	2.1
май	10.7	0.3	10.4	4.4	0.0	4.4	0.0	0.0	0.0	6.2	0.3	6.0
юни	27.0	1.7	25.3	4.8	0.0	4.8	3.3	0.0	3.2	18.9	1.6	17.3

G21 Брутни емисии на котираны акции по сектор на емитента (млрд. евро; трансакции през месеца; пазарни стойности)



Източник: ЕЦБ.

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

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

1. Лихвени проценти по депозити (нов бизнес)

	Депозити на домакинства						Депозити на нефинансови предприятия (НФП)				Репозителки	
	Овърнайт ²⁾	С договорен матуритет			Депозити, договорени за ползване след предизвестие ^{2), 3)}		Овърнайт ²⁾	С договорен матуритет				
		До 1 година	Над 1 и до 2 години	Над 2 години	До 3 месеца	Над 3 месеца		До 1 година	Над 1 и до 2 години	Над 2 години		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2008	авг.	1.29	4.59	4.87	3.45	2.87	3.98	2.17	4.46	5.34	4.55	4.30
	септ.	1.32	4.65	4.85	3.36	2.97	4.01	2.20	4.52	5.19	4.69	4.27
	окт.	1.34	4.77	4.85	3.57	3.01	4.12	2.20	4.26	5.12	4.57	3.66
	ноем.	1.29	4.26	4.67	3.71	3.02	4.20	1.98	3.53	4.58	4.18	3.19
	дек.	1.16	3.75	4.35	3.69	2.95	4.17	1.63	2.87	4.23	4.09	2.63
2009	ян.	1.02	3.27	3.90	3.52	2.88	4.08	1.28	2.25	3.81	3.78	2.05
	февр.	0.90	2.62	3.40	3.23	2.49	3.98	1.12	1.61	3.21	3.89	1.55
	март	0.80	2.24	2.96	3.07	2.31	3.87	0.96	1.36	2.97	3.30	1.23
	апр.	0.66	2.01	2.70	2.87	2.22	3.75	0.80	1.15	2.64	3.07	1.12
	май	0.61	1.89	2.42	2.71	1.99	3.62	0.76	1.08	2.39	3.12	1.02
	юни	0.56	1.86	2.38	2.57	1.95	3.52	0.66	1.04	2.18	2.58	0.93
	юли	0.52	1.86	2.42	2.61	1.92	3.38	0.57	0.81	2.49	2.95	0.68

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	
2008	авг.	10.77	8.85	7.22	8.69	8.95	5.77	5.36	5.29	5.27	5.69	6.05	6.28	5.70
	септ.	10.80	8.77	7.20	8.70	8.85	5.80	5.43	5.28	5.37	5.71	6.24	6.36	5.77
	окт.	10.83	8.88	7.22	8.69	8.92	5.84	5.42	5.28	5.37	5.70	6.37	6.26	5.80
	ноем.	10.78	8.98	7.17	8.69	8.92	5.63	5.34	5.22	5.28	5.58	5.84	6.15	5.75
	дек.	10.46	8.22	7.03	8.39	8.50	5.09	5.06	5.10	5.13	5.30	4.99	5.75	5.29
2009	ян.	10.13	8.33	7.03	8.63	8.67	4.38	4.77	4.92	5.00	4.86	4.41	5.44	5.23
	февр.	10.14	8.18	6.65	8.49	8.39	3.97	4.54	4.80	4.89	4.61	4.08	5.03	5.16
	март	9.94	7.55	6.51	8.31	8.07	3.66	4.33	4.61	4.72	4.38	3.83	4.72	5.05
	апр.	9.71	7.44	6.50	8.27	8.05	3.39	4.19	4.55	4.67	4.22	3.54	4.69	4.90
	май	9.62	7.88	6.44	8.17	8.08	3.22	4.13	4.50	4.58	4.11	3.60	4.71	4.90
	юни	9.54	7.30	6.36	8.03	7.83	3.12	4.01	4.51	4.58	4.04	3.54	4.76	4.95
	юли	9.30	7.66	6.46	8.01	8.03	3.04	3.87	4.54	4.54	3.95	3.40	4.77	4.86

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
2008	авг.	6.76	6.27	6.33	5.49	5.44	5.57
	септ.	6.91	6.34	6.37	5.64	5.62	5.64
	окт.	6.89	6.52	6.35	5.57	5.59	5.08
	ноем.	6.66	6.04	6.10	5.41	4.86	4.97
	дек.	6.26	5.38	5.78	5.32	4.28	4.76
2009	ян.	5.68	4.73	5.46	5.24	3.51	4.58
	февр.	5.40	4.32	5.25	4.96	3.10	4.23
	март	5.10	4.03	5.07	4.75	2.83	3.87
	апр.	4.76	3.82	5.02	4.60	2.54	4.01
	май	4.67	3.73	5.01	4.52	2.48	3.96
	юни	4.58	3.64	4.86	4.50	2.56	3.70
	юли	4.34	3.57	4.79	4.32	2.37	3.89

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 еврозоната¹⁾ (проценти годишно, салда към края на периода, нов бизнес средно за периода, ако не е посочено друго)

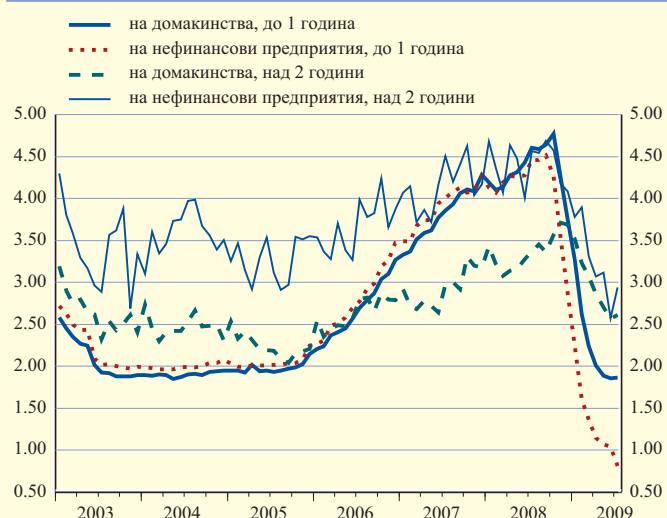
4. Лихвени проценти по депозити (салда)

	Депозити на домакинства					Депозити на нефинансови предприятия (НФП)			Репоз-слелки	
	Овърнйт ²⁾	С договорен матуритет		Депозити, договорени за ползване след предизвестие ^{2), 3)}		Овърнйт ²⁾	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	
2008	авг.	1.29	4.38	3.09	2.87	3.98	2.17	4.65	4.39	4.23
	септ.	1.32	4.45	3.11	2.97	4.01	2.20	4.73	4.45	4.32
	окт.	1.34	4.54	3.08	3.01	4.12	2.20	4.68	4.45	4.06
	ноем.	1.29	4.51	3.12	3.02	4.20	1.98	4.44	4.40	3.95
	дек.	1.16	4.41	3.07	2.95	4.17	1.63	4.01	4.30	3.56
2009	ян.	1.02	4.16	3.10	2.88	4.08	1.28	3.49	4.11	3.09
	февр.	0.90	3.98	3.17	2.49	3.98	1.12	3.19	4.00	2.68
	март	0.80	3.78	3.06	2.31	3.87	0.96	2.82	3.87	2.29
	апр.	0.66	3.54	3.11	2.22	3.75	0.80	2.52	3.84	1.95
	май	0.61	3.38	3.04	1.99	3.62	0.76	2.41	3.70	1.79
	юни	0.56	3.25	3.07	1.95	3.52	0.66	2.21	3.65	1.63
	юли	0.52	3.07	3.01	1.92	3.38	0.57	1.99	3.55	1.53

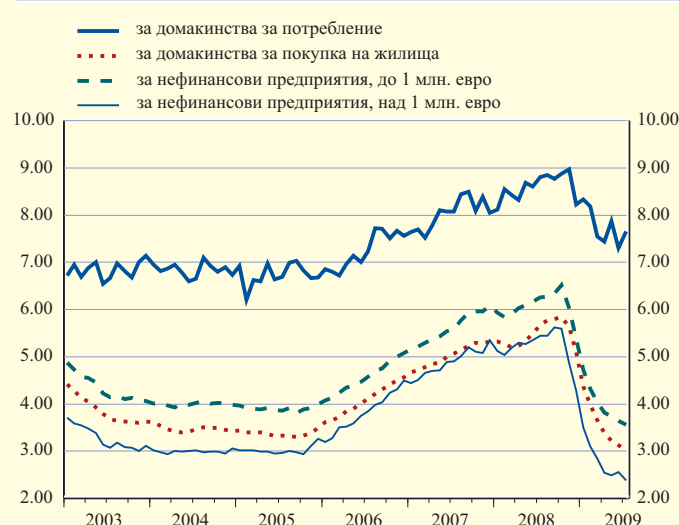
5. Лихвени проценти по кредити (салда)

		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
2008	авг.	5.78	4.95	5.11	9.26	7.38	6.41	6.28	5.79	5.46
	септ.	5.77	5.03	5.14	9.38	7.47	6.47	6.39	5.90	5.54
	окт.	5.78	5.06	5.17	9.45	7.48	6.48	6.43	5.99	5.58
	ноем.	5.71	5.01	5.16	9.24	7.48	6.46	6.16	5.81	5.51
	дек.	5.49	4.90	5.08	9.02	7.38	6.38	5.72	5.42	5.27
2009	ян.	5.22	4.72	4.93	8.72	7.22	6.22	5.11	4.89	4.89
	февр.	5.14	4.75	4.91	8.61	7.27	6.21	4.77	4.59	4.74
	март	4.92	4.63	4.78	8.43	7.09	6.07	4.41	4.28	4.48
	апр.	4.70	4.49	4.65	8.19	7.00	5.92	4.12	3.97	4.25
	май	4.59	4.45	4.56	8.08	6.92	5.84	4.01	3.84	4.12
	юни	4.51	4.40	4.46	7.98	6.91	5.79	3.93	3.72	4.00
	юли	4.32	4.31	4.35	7.82	6.78	5.66	3.72	3.58	3.82

Г22 Нови депозити с договорен матуритет
(проценти годишно без включени такси: средно за периода)



Г23 Нови кредити с плаващ лихвен процент и с до 1 година първоначален период на фиксиране на лихвения процент
(проценти годишно без включени такси: средно за периода)



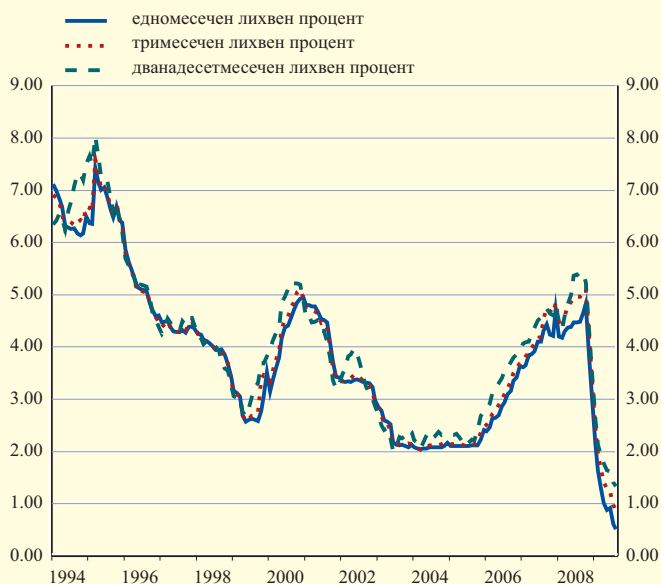
Източник: ЕЦБ.

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

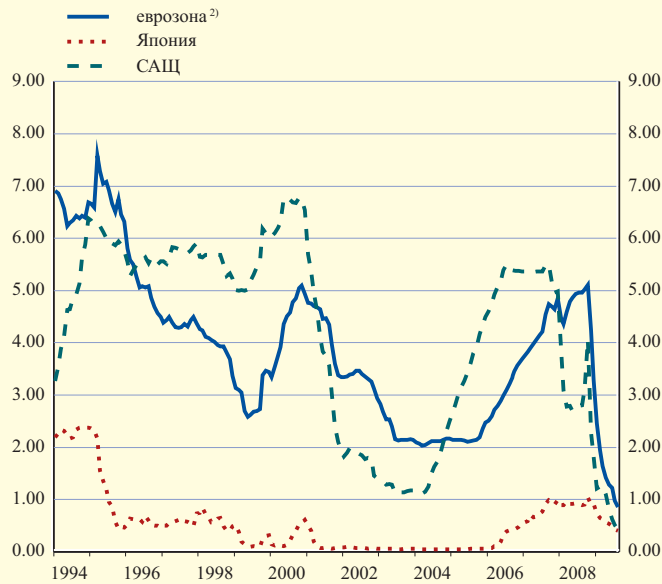
4.6 Лихвени проценти на паричния пазар (проценти годишно; средни стойности за периода)

	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
2006	2.83	2.94	3.08	3.23	3.44	5.20	0.30
2007	3.87	4.08	4.28	4.35	4.45	5.30	0.79
2008	3.87	4.28	4.64	4.73	4.83	2.93	0.93
2008 2 тр.	4.00	4.41	4.86	4.93	5.05	2.75	0.92
3 тр.	4.25	4.54	4.98	5.18	5.37	2.91	0.90
4 тр.	3.17	3.92	4.24	4.31	4.38	2.77	0.96
2009 1 тр.	1.37	1.67	2.01	2.11	2.22	1.24	0.67
2 тр.	0.77	0.94	1.31	1.51	1.67	0.84	0.53
2008 авг.	4.30	4.49	4.97	5.16	5.32	2.81	0.89
септ.	4.27	4.66	5.02	5.22	5.38	3.12	0.91
окт.	3.82	4.83	5.11	5.18	5.25	4.06	1.04
ноем.	3.15	3.84	4.24	4.29	4.35	2.28	0.91
дек.	2.49	2.99	3.29	3.37	3.45	1.83	0.92
2009 ян.	1.81	2.14	2.46	2.54	2.62	1.21	0.73
февр.	1.26	1.63	1.94	2.03	2.14	1.24	0.64
март	1.06	1.27	1.64	1.77	1.91	1.27	0.62
апр.	0.84	1.01	1.42	1.61	1.77	1.11	0.57
май	0.78	0.88	1.28	1.48	1.64	0.82	0.53
юни	0.70	0.91	1.23	1.44	1.61	0.62	0.49
юли	0.36	0.61	0.97	1.21	1.41	0.52	0.43
авг.	0.35	0.51	0.86	1.12	1.33	0.42	0.40

Г24 Лихвени проценти на паричния пазар на еврозоната²⁾ (месечни данни; проценти годишно)



Г25 Тримесечни лихвени проценти на паричния пазар (месечни данни; проценти годишно)



Източник: ЕЦБ.

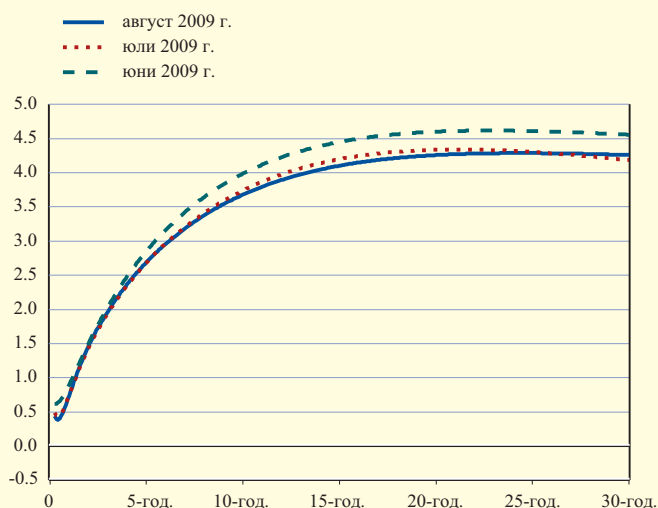
- 1) Преди януари 1999 г. синтетичните лихвени проценти за еврозоната се изчисляваха на базата на националните лихвени проценти, претеглени с БВП. За допълнителна информация виж общите бележки.
- 2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

4.7 Криви на доходност в еврозоната ¹⁾

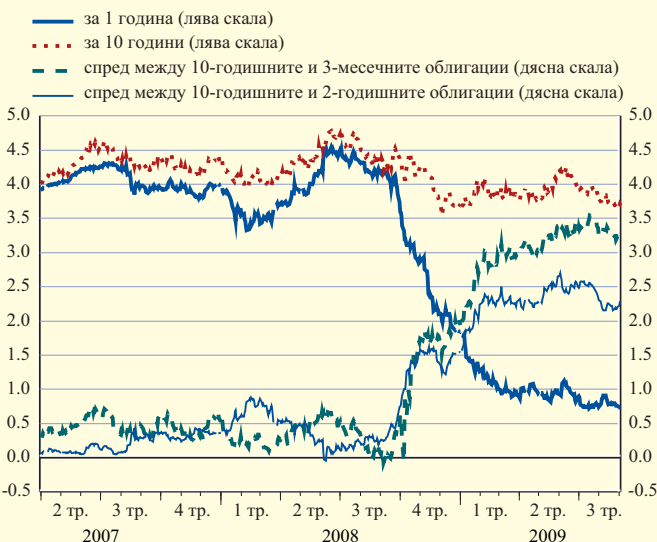
(облигации на сектор ЦДУ в еврозоната с рейтинг ААА; към края на периода; лихвени проценти годишно; спред, пр.п.)

	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	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	3.85	4.00	4.01	4.11	4.23	4.38	0.52	0.36	4.06	4.02	4.40	4.78
2008	1.75	1.85	2.14	2.95	3.32	3.69	1.94	1.55	2.09	2.76	4.04	4.60
2008 2 тр.	4.21	4.49	4.62	4.63	4.65	4.73	0.52	0.11	4.73	4.72	4.64	5.00
3 тр.	3.71	3.60	3.59	3.88	4.09	4.34	0.63	0.75	3.52	3.67	4.45	5.00
4 тр.	1.75	1.85	2.14	2.95	3.32	3.69	1.94	1.55	2.09	2.76	4.04	4.60
2009 1 тр.	0.78	0.88	1.46	2.70	3.23	3.77	3.00	2.31	1.41	2.58	4.24	5.19
2 тр.	0.62	0.90	1.50	2.85	3.42	3.99	3.37	2.49	1.47	2.67	4.54	5.42
2008 авг.	4.24	4.20	4.13	4.11	4.19	4.34	0.10	0.21	4.13	4.02	4.26	4.82
септ.	3.71	3.60	3.59	3.88	4.09	4.34	0.63	0.75	3.52	3.67	4.45	5.00
окт.	2.52	2.86	2.68	3.58	3.95	4.25	1.74	1.58	2.27	2.99	4.80	4.97
ноем.	2.00	2.10	2.38	3.16	3.49	3.77	1.78	1.40	2.33	2.97	4.16	4.48
дек.	1.75	1.85	2.14	2.95	3.32	3.69	1.94	1.55	2.09	2.76	4.04	4.60
2009 ян.	1.19	1.27	1.79	3.02	3.53	4.02	2.83	2.24	1.70	2.85	4.53	5.26
февр.	0.93	1.01	1.56	2.79	3.31	3.85	2.93	2.30	1.48	2.64	4.32	5.25
март	0.78	0.88	1.46	2.70	3.23	3.77	3.00	2.31	1.41	2.58	4.24	5.19
апр.	0.74	0.96	1.53	2.72	3.25	3.79	3.05	2.26	1.52	2.58	4.24	5.19
май	0.79	0.93	1.53	3.00	3.60	4.18	3.39	2.65	1.43	2.77	4.81	5.61
юни	0.62	0.90	1.50	2.85	3.42	3.99	3.37	2.49	1.47	2.67	4.54	5.42
юли	0.49	0.74	1.43	2.68	3.21	3.74	3.26	2.31	1.49	2.62	4.21	5.13
авг.	0.44	0.74	1.46	2.69	3.19	3.68	3.24	2.22	1.55	2.66	4.16	4.95

Г26 Спот криви на доходност в еврозоната
(проценти годишно; към края на периода)



Г27 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

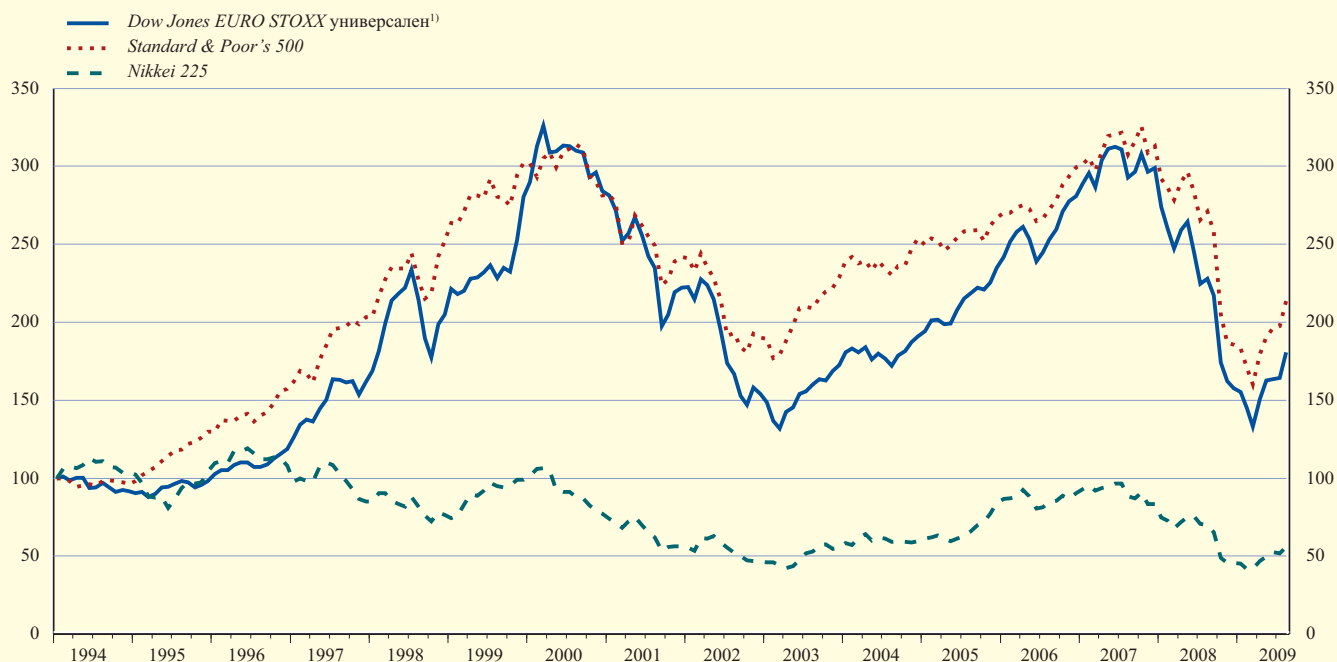
Индекси на фондовия пазар

(нива на индексите в пунктове; 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
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
2008	313.7	3 319.5	480.4	169.3	290.7	380.9	265.0	350.9	282.5	502.0	431.5	411.5	1 220.7	12 151.6
2008 2 тр.	355.9	3 705.6	576.2	185.0	317.8	442.8	313.7	408.2	306.5	557.1	437.7	427.1	1 371.7	13 818.3
2008 3 тр.	309.7	3 278.8	506.0	162.2	282.2	382.8	260.5	345.7	285.6	494.8	412.4	407.4	1 252.7	12 758.7
2008 4 тр.	228.7	2 497.7	320.7	136.5	236.9	287.6	169.3	238.1	200.0	384.7	387.0	358.1	910.9	8 700.4
2009 1 тр.	200.2	2 166.4	293.6	131.6	207.9	272.5	126.3	223.0	175.7	340.6	367.2	345.7	810.1	7 968.8
2009 2 тр.	220.5	2 376.6	326.9	136.6	229.5	287.3	158.6	251.0	201.1	337.7	351.5	343.8	892.0	9 274.8
2008 авг.	316.1	3 346.0	513.7	167.1	287.0	388.1	266.0	356.6	304.4	504.4	411.2	403.0	1 281.5	12 989.4
2008 септ.	301.3	3 193.7	474.6	161.8	287.4	358.2	255.8	332.2	271.8	465.8	413.2	400.6	1 220.0	12 126.2
2008 окт.	241.5	2 627.3	342.1	135.6	249.1	287.9	195.0	245.1	212.8	392.4	378.2	363.7	968.8	9 080.5
2008 ноем.	225.0	2 452.9	315.2	136.2	237.6	294.8	159.0	229.5	197.7	393.6	386.0	361.7	883.3	8 502.7
2008 дек.	219.0	2 407.0	304.0	137.8	224.2	281.0	152.5	238.7	189.4	369.2	396.6	349.4	877.2	8 492.1
2009 ян.	215.5	2 344.9	309.7	136.8	220.8	280.5	143.4	236.4	188.1	376.5	384.1	364.8	866.6	8 402.5
2009 февр.	200.4	2 159.8	299.2	132.7	208.0	280.9	123.3	226.1	175.7	341.0	361.7	354.1	806.3	7 707.3
2009 март	184.6	1 993.9	272.5	125.3	194.9	256.9	111.8	206.8	163.5	304.2	355.2	319.1	757.1	7 772.8
2009 апр.	209.3	2 256.3	308.4	134.6	219.0	268.1	145.0	237.9	196.0	323.2	356.8	327.7	848.5	8 755.5
2009 май	225.7	2 426.7	331.6	140.1	233.8	296.0	164.5	259.8	203.1	346.3	348.0	346.7	901.7	9 257.7
2009 юни	226.7	2 449.0	341.0	135.3	235.9	298.3	166.8	255.5	204.3	343.8	349.6	357.0	926.1	9 810.3
2009 юли	228.0	2 462.1	337.9	134.8	243.7	288.6	170.6	256.8	198.8	334.7	364.8	352.9	934.1	9 678.3
2009 авг.	250.7	2 702.7	377.6	142.1	261.8	293.2	198.6	290.3	208.5	365.7	387.2	364.1	1 009.7	10 430.4

Г28 Dow Jones EURO STOXX универсален, Standard & Poor's 500 и Nikkei 225

(януари 1994 г. = 100; средни месечни стойности)



Източник: ЕЦБ.

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

ЦЕНИ, ПРОИЗВОДСТВО, ТЪРСЕНЕ И ПАЗАР НА ТРУДА

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

1. Хармонизиран индекс на потребителските цени¹⁾

	Общо					Общо (с.и., процентно изменение спрямо предходния период)						Допълнителен показател: административно определяни цени ²⁾	
	Индекс 2005 г. = 100	Общо	Общо без непреработени храни и енергия	Стоки	Услуги	Общо	Преработени храни	Непреработени храни	Неенергийни промишлени стоки	Електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода (сезонно неизгладени)	Услуги	Общ ХИПЦ без административно определяните цени	Административно определяни цени
% от всичко ³⁾	100.0	100.0	83.0	58.6	41.4	100.0	11.9	7.5	29.7	9.6	41.4	89.3	10.7
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
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	2.7
2007	104.4	2.1	2.0	1.9	2.5	-	-	-	-	-	-	2.1	2.1
2008	107.8	3.3	2.4	3.8	2.6	-	-	-	-	-	-	3.3	3.0
2008 2 тр.	108.1	3.6	2.5	4.5	2.4	1.1	1.1	1.2	0.2	6.0	0.5	3.7	2.8
3 тр.	108.4	3.8	2.5	4.7	2.6	0.7	0.8	0.9	0.2	2.1	0.7	3.9	3.3
4 тр.	108.2	2.3	2.2	2.1	2.6	-0.6	0.2	0.3	0.3	-8.7	0.5	2.1	3.4
2009 1 тр.	107.4	1.0	1.6	0.1	2.2	-0.3	-0.1	0.4	0.1	-4.9	0.4	0.7	2.9
2 тр.	108.3	0.2	1.5	-1.2	2.2	0.3	0.1	-0.7	0.2	0.7	0.4	0.0	1.7
2009 март	107.8	0.6	1.5	-0.4	1.9	0.0	0.0	-0.2	0.1	-1.2	0.1	0.3	2.9
апр.	108.2	0.6	1.7	-0.7	2.5	0.1	0.0	-0.4	0.1	0.2	0.2	0.4	1.9
май	108.3	0.0	1.5	-1.4	2.1	0.0	0.0	-0.4	0.0	0.4	0.0	-0.2	1.6
юни	108.5	-0.1	1.3	-1.6	2.0	0.3	0.4	-0.3	-0.1	2.5	0.1	-0.4	1.6
юли	107.8	-0.7	1.2	-2.4	1.9	-0.2	0.1	-0.7	-0.1	-1.8	0.2	-0.9	1.2
авг. ⁴⁾	.	-0.2	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Стоки						Услуги						
	Храни (вкл. алкохолни напитки и цигари)			Промислени стоки			Мебели и домашно обзавеждане	Транспорт	Съобщения	Услуги в областта на развлечението/отдых и свободно време	Други		
	Общо	Преработени храни	Непреработени храни	Общо	Неенергийни промишлени стоки	Електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода							
% от всичко ³⁾	19.3	11.9	7.5	39.3	29.7	9.6	10.1	6.0	6.3	3.2	14.9	6.8	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
2006	2.4	2.1	2.8	2.3	0.6	7.7	2.5	2.1	2.5	-3.3	2.3	2.3	
2007	2.8	2.8	3.0	1.4	1.0	2.6	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.2	
2008	5.1	6.1	3.5	3.1	0.8	10.3	2.3	1.9	3.9	-2.2	3.2	2.5	
2008 2 тр.	5.7	6.9	3.7	3.9	0.8	13.6	2.3	1.9	3.6	-1.8	3.0	2.2	
3 тр.	5.6	6.7	3.9	4.2	0.7	15.1	2.3	1.9	4.4	-2.4	3.4	2.3	
4 тр.	3.8	4.3	3.0	1.2	0.9	2.1	2.2	1.9	4.5	-2.0	3.3	2.2	
2009 1 тр.	2.4	2.1	2.8	-1.1	0.7	-6.1	2.0	1.7	3.6	-1.7	2.7	2.1	
2 тр.	1.0	1.1	0.8	-2.3	0.7	-10.7	2.1	1.8	3.1	-1.2	2.7	2.0	
2009 февр.	2.5	2.0	3.3	-0.7	0.7	-4.9	2.0	1.8	3.9	-1.4	3.0	2.1	
март	1.9	1.6	2.4	-1.5	0.8	-8.1	2.0	1.8	3.1	-1.8	2.2	2.0	
апр.	1.4	1.2	1.6	-1.7	0.8	-8.8	2.0	1.8	3.5	-1.6	3.4	2.1	
май	0.9	1.0	0.7	-2.5	0.8	-11.6	2.1	1.8	3.1	-1.0	2.4	2.0	
юни	0.7	1.1	0.0	-2.7	0.6	-11.7	2.1	1.8	2.7	-0.9	2.2	1.9	
юли	0.0	0.8	-1.1	-3.6	0.5	-14.4	2.1	1.8	2.6	-0.8	1.9	2.0	

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

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

2) Оценки на ЕЦБ, базирани на данни на Евростат; тази експериментална статистика може да даде само приблизителна представа за 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>.

3) Отнасящи се до индекса за периода 2009 г.

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

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

2. Промисленост, строителство и цени на жилищна собственост¹⁾

	Цени на производител с изключение на строителството									Строител- ство ²⁾	Цени на жилищна собственост ³⁾	
	Общо (индекс 2005 г. = 100)	Общо		Промисленост без строителството и енергетиката					Енергетика			
		Преработ- ваща про- мисленост	Общо	Междинни стоки	Инвестици- онни стоки	Потребителски стоки						
						Общо	Дълго- трайни	Недълго- трайни				
% от всичко ⁴⁾	100.0	100.0	83.0	75.8	30.1	21.9	23.7	2.7	21.0	24.2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	100.0	4.1	3.1	1.6	2.8	1.2	1.1	1.3	0.9	13.5	3.6	7.6
2006	105.1	5.1	3.5	2.8	4.6	1.6	1.7	1.4	1.5	13.4	4.8	6.5
2007	107.9	2.7	3.0	3.2	4.6	2.2	2.3	2.4	2.1	1.2	4.2	4.4
2008	114.4	6.1	4.8	3.5	4.0	2.1	3.9	2.8	4.1	14.1	3.5	1.7
2008 2 тр.	114.8	7.0	6.4	3.7	4.0	2.0	4.8	2.8	5.1	17.2	3.5	2.8 ⁵⁾
3 тр.	117.2	8.4	6.7	4.2	5.4	2.3	4.2	2.7	4.4	21.5	5.0	-
4 тр.	113.7	3.4	0.7	2.4	2.6	2.5	2.0	2.6	1.9	6.7	3.3	0.6 ⁵⁾
2009 1 тр.	109.8	-2.0	-4.3	-1.1	-2.7	1.8	-1.0	1.9	-1.4	-4.1	3.4	-
2 тр.	108.3	-5.7	-6.8	-3.0	-5.7	0.6	-2.0	1.5	-2.5	-13.2	.	.
2009 февр.	109.8	-1.9	-4.2	-1.2	-2.9	1.8	-1.0	1.9	-1.4	-3.6	-	-
март	109.1	-3.2	-5.4	-1.9	-3.9	1.5	-1.6	1.8	-2.0	-6.9	-	-
апр.	108.1	-4.8	-5.9	-2.5	-5.1	1.1	-1.8	1.6	-2.2	-11.1	-	-
май	108.1	-5.9	-7.1	-3.0	-5.7	0.5	-2.0	1.4	-2.5	-13.7	-	-
юни	108.5	-6.5	-7.3	-3.5	-6.4	0.3	-2.3	1.5	-2.9	-14.8	-	-
юли	107.7	-8.5	-8.3	-4.0	-7.5	0.1	-2.4	1.3	-3.0	-20.2	-	-

3. Цени на суровини и дефлатори на brutния вътрешен продукт¹⁾

	Цени на петрола ⁶⁾ (евро за барел)	Цени на неенергийните стоки						Дефлатори на БВП								
		Претеглени с вноса ⁷⁾			Претеглени с използването ⁸⁾			Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	Вътрешно търсене				Износ ⁹⁾	Внос ⁹⁾	
		Общо	Храни	Нехрани-телни про-дукти	Общо	Храни	Нехрани-телни про-дукти			Общо	Частно потребление	Правител-ствено потреб-ление	Брутно образу-ване на основен капитал			
% от всичко		100.0	35.0	65.0	100.0	44.3	55.7									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2005		44.6	11.9	0.9	17.9	9.0	2.5	14.4	111.6	2.0	2.3	2.1	2.4	2.5	2.4	3.3
2006		52.9	27.5	5.8	37.6	24.4	5.9	38.1	113.8	1.9	2.4	2.1	2.1	2.9	2.7	3.9
2007		52.8	7.5	14.3	5.0	5.1	9.4	2.7	116.4	2.3	2.3	2.2	1.7	2.6	1.7	1.5
2008		65.9	2.0	18.2	-4.3	-1.7	9.7	-8.5	119.1	2.3	2.8	2.9	2.9	2.1	2.4	3.8
2008	2 тр.	78.5	2.5	32.4	-7.5	-0.3	20.3	-11.1	118.9	2.3	3.2	3.3	3.7	2.2	2.7	4.8
	3 тр.	77.6	6.8	16.2	2.8	0.6	4.3	-1.9	119.4	2.3	3.2	3.4	2.8	2.5	3.4	5.8
	4 тр.	43.5	-10.1	-7.7	-11.2	-14.5	-12.9	-15.8	120.0	2.4	2.1	2.0	2.3	1.7	1.3	0.7
2009	1 тр.	35.1	-29.1	-14.8	-36.0	-28.5	-17.3	-36.8	120.1	1.8	1.1	0.4	2.6	0.6	-2.5	-4.4
	2 тр.	43.8	-24.5	-11.1	-31.0	-22.5	-9.9	-31.4	120.0	0.9	0.1	-0.6	1.5	-0.7	-3.9	-6.1
2009	март	36.5	-30.6	-17.7	-36.8	-29.3	-17.8	-37.7	-	-	-	-	-	-	-	-
	апр.	39.0	-25.4	-11.7	-31.9	-23.7	-10.8	-32.8	-	-	-	-	-	-	-	-
	май	42.8	-24.5	-8.3	-32.1	-22.0	-6.7	-32.6	-	-	-	-	-	-	-	-
	юни	49.5	-23.5	-13.1	-28.8	-21.7	-12.0	-28.9	-	-	-	-	-	-	-	-
	юли	46.5	-22.6	-14.6	-26.6	-21.3	-13.6	-26.8	-	-	-	-	-	-	-	-
	авг.	51.1	.	.	.	.	.	.	-	-	-	-	-	-	-	-

Източници: Евростат, изчисления на ЕЦБ, базирани на данни от Евростат (колона 7 в таблица 2, раздел 5.1 и колони 8–15 в таблица 3, раздел 5.1), изчисления на ЕЦБ, базирани на данни от Thomson Financial Datastream (колона 1 в таблица 3, раздел 5.1), и изчисления на ЕЦБ (колона 12 в таблица 2, раздел 5.1 и колони 2–7 в таблица 3, раздел 5.1).

1) Данните се отнасят за Евро-16.

2) Цени на производствени фактори на жилищни сгради.

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

4) През 2005 г.

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

6) Петрол Брент (за доставка месец напред).

7) Отнася се за цените, изразени в евро. Претеглени в съответствие със структурата на вноса на еврозоната през периода 2004–2006 г.

8) Отнася се за цените, изразени в евро. Претеглени чрез вътрешното търсене в еврозоната (местно производство плюс внос минус износ) през периода 2004–2006 г. Експериментални данни (за повече подробности виж интернет страницата на ЕЦБ).

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

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 труда¹⁾ (сезонно изгладени данни)

	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 ресторантьор- ство, 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 ²⁾								
2005	109.0	1.2	8.2	-0.7	2.9	1.1	2.1	2.0
2006	110.0	0.9	2.7	-0.5	3.5	0.5	2.0	2.0
2007	111.7	1.6	1.9	0.8	4.1	0.5	2.3	1.9
2008	115.3	3.2	-0.5	3.6	1.9	3.4	3.1	3.0
2008 1 тр.	113.3	2.5	0.6	0.6	2.5	1.9	4.1	2.8
2 тр.	114.7	2.8	-1.5	1.3	2.0	2.6	2.7	4.3
3 тр.	115.6	3.5	-1.5	4.2	2.3	4.7	3.4	2.4
4 тр.	118.0	4.5	-0.9	9.6	1.8	5.2	2.5	2.9
2009 1 тр.	119.7	5.6	1.6	16.7	1.4	6.3	-0.2	2.9
Компенсации на наети лица								
2005	112.3	2.0	2.4	1.8	2.0	2.1	2.4	1.9
2006	114.9	2.3	3.3	3.4	3.5	1.5	2.4	1.6
2007	117.8	2.5	3.8	2.9	3.0	2.1	2.3	2.5
2008	121.4	3.1	3.1	2.9	3.9	3.0	2.3	3.5
2008 1 тр.	120.2	3.1	3.9	3.4	3.5	2.4	2.6	3.4
2 тр.	121.1	3.2	2.8	2.7	4.0	2.4	2.0	4.4
3 тр.	121.9	3.4	3.2	3.1	4.5	4.2	2.7	3.2
4 тр.	122.6	2.8	2.4	2.5	3.7	3.1	1.9	3.2
2009 1 тр.	122.4	1.8	4.0	0.6	3.2	2.2	0.2	3.1
Производителност на труда ³⁾								
2005	103.1	0.7	-5.3	2.5	-0.8	1.0	0.3	-0.1
2006	104.5	1.3	0.6	4.0	0.0	1.0	0.3	-0.4
2007	105.4	0.9	1.9	2.1	-1.1	1.6	0.0	0.5
2008	105.4	-0.1	3.6	-0.6	2.0	-0.4	-0.8	0.5
2008 1 тр.	106.0	0.6	3.2	2.8	1.0	0.5	-1.4	0.6
2 тр.	105.6	0.3	4.3	1.4	2.0	-0.2	-0.7	0.1
3 тр.	105.4	-0.1	4.7	-1.0	2.1	-0.4	-0.7	0.7
4 тр.	103.9	-1.7	3.3	-6.4	1.9	-2.0	-0.6	0.3
2009 1 тр.	102.3	-3.6	2.4	-13.8	1.8	-3.8	0.4	0.2

5. Почасови разходи за труд^{1), 4)}

	Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	По компоненти		По вид икономическа активност			Допълнителен показател: показател за договорени работни заплати ⁵⁾
			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 ⁶⁾	100.0	100.0	73.1	26.9	34.6	9.1	56.3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	116.5	2.3	2.3	2.1	2.2	1.7	2.4	2.1
2006	119.4	2.3	2.3	2.2	3.3	1.5	1.9	2.3
2007	122.5	2.7	2.9	2.0	2.6	2.9	2.6	2.1
2008	126.8	3.3	3.3	3.1	3.6	4.0	3.0	3.2
2008 2 тр.	125.9	2.3	2.4	2.2	2.3	3.6	2.2	2.9
3 тр.	127.4	3.4	3.4	3.3	2.8	3.5	3.7	3.4
4 тр.	128.9	4.0	3.9	4.4	5.6	4.6	3.0	3.6
2009 1 тр.	.	3.7	3.6	4.5	6.1	3.6	2.4	3.2
2 тр.	.	.	.	.	.	.	.	2.7

Източник: Евростат, изчисления на ЕЦБ, базирани на данни от Евростат (таблица 4 в раздел 5.1 и колона 7 в таблица 5, раздел 5.1) и изчисления на ЕЦБ (колона 8 в таблица 5, раздел 5.1).

1) Данните се отнасят за Евро-16.

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

3) Добавената стойност (обеми) за наети лица.

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

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

6) През 2000 г.

5.2 Производство и търсене

1. Компоненти на БВП и на разходите ¹⁾

	БВП								
	Общо	Вътрешно търсене					Външнотърговски баланс ²⁾		
		Общо	Частно потребление	Правителствено потребление	Брутно образуване на основен капитал	Изменение на запасите ³⁾	Общо	Износ ²⁾	Внос ²⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Текущи цени (млрд. евро, сезонно изгладени)									
2005	8 142.4	8 022.6	4 668.8	1 664.6	1 683.6	5.6	119.8	3 113.7	2 993.9
2006	8 560.4	8 458.3	4 872.4	1 733.2	1 833.7	19.0	102.0	3 474.0	3 372.0
2007	9 004.9	8 864.4	5 064.1	1 799.7	1 973.3	27.4	140.5	3 744.6	3 604.1
2008	9 270.8	9 177.6	5 231.8	1 892.4	2 002.1	51.4	93.2	3 879.4	3 786.2
2008 2 тр.	2 326.9	2 294.4	1 308.5	474.0	506.6	5.3	32.6	991.6	959.1
3 тр.	2 329.5	2 314.1	1 317.0	475.0	502.7	19.3	15.4	991.4	976.1
4 тр.	2 298.6	2 286.5	1 305.6	480.6	483.8	16.5	12.1	907.5	895.4
2009 1 тр.	2 244.3	2 235.9	1 288.7	487.5	455.9	3.9	8.4	805.6	797.2
2 тр.	2 239.0	2 219.7	1 290.3	491.8	448.6	-11.1	19.4	791.0	771.7
Процент от БВП									
2008	100.0	99.0	56.4	20.4	21.6	0.6	1.0	-	-
Верижно свързани обеми (цени от предходната година, сезонно изгладени ⁴⁾)									
Процентно изменение по тримесечия									
2008 2 тр.	-0.3	-0.6	-0.4	0.9	-1.4	-	-	-0.5	-1.1
3 тр.	-0.3	0.2	0.0	0.5	-1.4	-	-	-0.9	0.3
4 тр.	-1.8	-0.7	-0.5	0.6	-3.4	-	-	-7.2	-4.7
2009 1 тр.	-2.5	-2.1	-0.5	0.7	-5.3	-	-	-8.8	-7.8
2 тр.	-0.1	-0.8	0.2	0.4	-1.3	-	-	-1.1	-2.8
Годишно процентно изменение									
2005	1.7	1.9	1.8	1.5	3.3	-	-	5.0	5.7
2006	3.0	2.8	2.1	2.0	5.5	-	-	8.4	8.2
2007	2.7	2.4	1.6	2.1	4.9	-	-	5.9	5.3
2008	0.7	0.7	0.4	2.2	-0.4	-	-	1.2	1.2
2008 2 тр.	1.5	0.9	0.5	2.3	1.1	-	-	4.0	2.6
3 тр.	0.5	0.3	0.0	2.3	-1.0	-	-	1.4	1.1
4 тр.	-1.7	-0.4	-0.7	2.5	-5.5	-	-	-6.7	-3.8
2009 1 тр.	-4.9	-3.2	-1.4	2.6	-11.0	-	-	-16.6	-12.9
2 тр.	-4.7	-3.3	-0.8	2.2	-10.9	-	-	-17.1	-14.4
Принос за процентното изменение на БВП по тримесечия, процентни пунктове									
2008 2 тр.	-0.3	-0.6	-0.2	0.2	-0.3	-0.2	0.2	-	-
3 тр.	-0.3	0.2	0.0	0.1	-0.3	0.4	-0.5	-	-
4 тр.	-1.8	-0.7	-0.3	0.1	-0.7	0.2	-1.1	-	-
2009 1 тр.	-2.5	-2.0	-0.3	0.1	-1.1	-0.8	-0.4	-	-
2 тр.	-0.1	-0.8	0.1	0.1	-0.3	-0.7	0.7	-	-
Принос за годишното процентно изменение на БВП, процентни пунктове									
2005	1.7	1.9	1.1	0.3	0.7	-0.2	-0.1	-	-
2006	3.0	2.8	1.2	0.4	1.1	0.1	0.2	-	-
2007	2.7	2.4	0.9	0.4	1.0	0.0	0.3	-	-
2008	0.7	0.7	0.2	0.4	-0.1	0.1	0.0	-	-
2008 2 тр.	1.5	0.9	0.3	0.5	0.2	-0.1	0.6	-	-
3 тр.	0.5	0.3	0.0	0.5	-0.2	0.1	0.1	-	-
4 тр.	-1.7	-0.4	-0.4	0.5	-1.2	0.7	-1.3	-	-
2009 1 тр.	-4.9	-3.1	-0.8	0.5	-2.4	-0.4	-1.8	-	-
2 тр.	-4.7	-3.3	-0.5	0.4	-2.4	-0.9	-1.4	-	-

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

1) Данните се отнасят за Евро-16.

2) 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.

3) Включително придобитите минус осребрените ценности.

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

5.2 Производство и търсене

2. Добавена стойност по икономически дейности ¹⁾

	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)								
2005	7 297.6	144.3	1 481.5	441.6	1 540.2	2 018.2	1 671.8	844.8
2006	7 646.5	142.4	1 564.0	478.2	1 595.9	2 134.3	1 731.7	913.8
2007	8 046.3	152.4	1 639.9	516.1	1 670.2	2 265.3	1 802.4	958.5
2008	8 315.4	149.2	1 663.4	538.9	1 725.1	2 359.7	1 879.1	955.3
2008 2 тр.	2 086.2	37.7	423.8	134.6	431.0	589.5	469.6	240.7
3 тр.	2 088.7	36.5	418.5	136.0	433.7	593.5	470.5	240.7
4 тр.	2 065.9	36.0	396.9	133.4	429.4	592.7	477.5	232.7
2009 1 тр.	2 019.1	36.0	360.6	131.7	418.0	588.2	484.5	225.1
2 тр.	2 016.5	35.6	350.3	131.2	419.7	591.1	488.6	222.5
Процент от добавената стойност								
2008	100.0	1.8	20.0	6.5	20.7	28.4	22.6	-
Верижно свързани обеми (цени от предходната година, сезонно изгладени ²⁾)								
Процентно изменение по тримесечия								
2008 2 тр.	-0.3	-0.1	-1.1	-2.1	-0.5	0.4	0.4	-1.0
3 тр.	-0.4	-0.2	-1.9	-1.3	-0.3	0.0	0.6	0.0
4 тр.	-1.8	0.4	-6.1	-1.7	-1.7	-0.6	0.3	-2.1
2009 1 тр.	-2.4	-0.4	-8.2	-0.6	-2.7	-0.8	0.2	-3.2
2 тр.	-0.2	-0.1	-2.0	-0.5	0.1	0.1	0.6	0.4
Годишно процентно изменение								
2005	1.7	-6.0	1.3	1.9	1.7	2.8	1.4	1.9
2006	3.0	-1.4	3.7	2.7	2.7	4.3	1.4	3.3
2007	3.0	0.5	2.4	2.9	3.5	4.1	1.8	0.8
2008	0.9	2.1	-0.9	-0.5	0.9	1.7	1.7	-0.7
2008 2 тр.	1.7	2.2	1.5	0.3	1.5	2.3	1.5	0.0
3 тр.	0.7	2.9	-1.3	-1.0	0.5	1.5	1.8	-1.0
4 тр.	-1.6	2.2	-7.7	-3.4	-1.7	0.3	1.7	-2.3
2009 1 тр.	-4.7	-0.3	-16.3	-5.6	-5.1	-0.9	1.5	-6.2
2 тр.	-4.6	-0.3	-17.1	-4.1	-4.6	-1.2	1.7	-4.9
Принос за процентното изменение на БВП по тримесечия, процентни пунктове								
2008 2 тр.	-0.3	0.0	-0.2	-0.1	-0.1	0.1	0.1	-
3 тр.	-0.4	0.0	-0.4	-0.1	-0.1	0.0	0.1	-
4 тр.	-1.8	0.0	-1.2	-0.1	-0.4	-0.2	0.1	-
2009 1 тр.	-2.4	0.0	-1.6	0.0	-0.6	-0.2	0.0	-
2 тр.	-0.2	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.2	-
Принос за годишното процентно изменение на БВП, процентни пунктове								
2005	1.7	-0.1	0.3	0.1	0.4	0.8	0.3	-
2006	3.0	0.0	0.7	0.2	0.6	1.2	0.3	-
2007	3.0	0.0	0.5	0.2	0.7	1.1	0.4	-
2008	0.9	0.0	-0.2	0.0	0.2	0.5	0.4	-
2008 2 тр.	1.7	0.0	0.3	0.0	0.3	0.7	0.3	-
3 тр.	0.7	0.1	-0.3	-0.1	0.1	0.4	0.4	-
4 тр.	-1.6	0.0	-1.6	-0.2	-0.4	0.1	0.4	-
2009 1 тр.	-4.7	0.0	-3.4	-0.4	-1.1	-0.3	0.3	-
2 тр.	-4.6	0.0	-3.5	-0.3	-0.9	-0.3	0.4	-

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

1) Данните се отнасят за Евро-16.

2) 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 производство¹⁾

	Общо	Промисленост без строителство										Строителство
		Общо (сезонно изгладен индекс 2005 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	Инвестиционни стоки	Потребителски стоки				
								Общо	Дълготрайни		Недълготрайни	
% от всичко ²⁾	100.0	78.0	78.0	69.4	68.8	28.2	22.1	18.5	2.6	15.9	9.1	22.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	4.0	104.3	4.2	4.6	4.7	4.9	6.0	2.9	4.4	2.7	0.6	3.1
2007	3.2	108.1	3.7	4.1	4.3	3.7	6.7	2.3	1.3	2.5	-0.9	1.1
2008	-2.4	106.2	-1.7	-1.9	-2.0	-3.4	-0.2	-2.0	-5.6	-1.4	0.3	-4.7
2008 3 тр.	-2.2	105.6	-1.5	-1.5	-1.7	-2.2	-0.6	-2.2	-7.2	-1.5	-0.2	-5.0
4 тр.	-9.0	99.0	-9.0	-9.3	-9.5	-13.4	-8.6	-4.7	-11.9	-3.6	-4.3	-8.4
2009 1 тр.	-16.9	91.6	-18.4	-20.1	-20.5	-25.2	-23.6	-7.5	-20.6	-5.4	-4.6	-10.2
2 тр.	-16.6	88.9	-18.6	-19.4	-20.0	-24.0	-24.1	-6.1	-21.4	-3.5	-9.5	-7.5
2009 ян.	-15.2	93.5	-16.5	-18.8	-19.2	-23.9	-22.5	-6.3	-18.4	-4.3	0.0	-10.2
февр.	-17.9	91.2	-19.2	-21.1	-21.6	-25.7	-25.3	-8.6	-22.3	-6.4	-3.6	-12.4
март	-17.4	90.1	-19.2	-20.3	-20.8	-25.9	-23.1	-7.5	-20.9	-5.3	-10.2	-8.2
апр.	-18.5	88.7	-21.2	-21.9	-22.6	-26.9	-27.2	-7.6	-21.2	-5.2	-12.6	-5.5
май	-15.9	89.3	-17.6	-18.6	-18.9	-23.1	-23.0	-5.4	-19.7	-2.9	-7.5	-8.3
юни	-15.5	88.9	-16.9	-17.8	-18.4	-22.1	-22.2	-5.5	-23.2	-2.6	-8.1	-8.8
	Месечно процентно изменение (сезонно изгладено)											
2009 ян.	-1.6	-	-2.7	-3.5	-3.6	-2.1	-7.4	-0.4	-2.4	-0.1	0.4	1.6
февр.	-2.3	-	-2.5	-2.4	-2.4	-2.1	-3.2	-1.7	-3.6	-1.5	-2.1	-1.6
март	-0.9	-	-1.2	-1.0	-0.9	-1.6	0.1	-0.3	-0.5	-0.2	-3.8	0.6
апр.	-1.2	-	-1.5	-1.0	-1.5	-1.5	-2.9	-0.1	-0.6	0.0	-1.4	0.0
май	0.1	-	0.6	0.2	0.7	0.5	0.9	0.3	-1.7	0.6	1.9	-1.9
юни	-0.6	-	-0.5	-0.4	-0.6	-0.4	-0.5	-0.3	-3.0	0.0	-0.2	-0.8

4. Нови промишлени поръчки и оборот, продажби на дребно и регистрации на пътнически превозни средства¹⁾

	Нови промишлени поръчки		Промислен оборот		Продажби на дребно							Нови регистрации на пътнически превозни средства	
	Преработваща промишленост ³⁾ (текущи цени)		Преработваща промишленост (текущи цени)		Текущи цени	Постоянни цени						Общо (с.и., в хиляди) ⁴⁾	Общо
	Общо (сезонно изгладен индекс 2005 г. = 100)	Общо	Общо (сезонно изгладен индекс 2005 г. = 100)	Общо		Общо (сезонно изгладен индекс 2005 г. = 100)	Общо	Храни-телни продукти, напитки и тютюневи изделия	Нехранителни продукти				
									Текстил, облекло и обувки	Стоки и услуги за домакин-ството			
% от всичко ²⁾	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	42.9	57.1	9.9	13.9		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	110.8	10.4	108.3	8.0	3.4	102.4	2.5	1.1	3.6	3.1	5.4	978	3.3
2007	120.2	8.7	115.0	6.5	2.8	104.1	1.6	0.1	2.7	3.5	2.4	970	-0.9
2008	113.5	-5.3	116.9	1.9	1.7	103.3	-0.8	-1.7	-0.3	-1.7	-2.0	893	-8.0
2008 3 тр.	114.6	-1.3	118.5	4.3	2.1	103.1	-1.1	-1.8	-0.6	-1.0	-3.0	892	-8.8
4 тр.	95.0	-22.4	107.3	-7.5	-0.3	102.4	-1.8	-2.2	-1.5	-3.1	-2.8	826	-18.5
2009 1 тр.	84.6	-31.7	95.0	-21.6	-2.6	101.8	-2.5	-3.6	-1.8	-0.4	-6.1	832	-12.6
2 тр.	84.3	-30.3	93.7	-23.2	-2.6	101.6	-1.7	-1.4	-1.9	-2.0	-5.3	934	4.0
2009 ян.	85.1	-34.4	96.1	-24.0	-1.3	102.1	-1.8	-2.5	-1.4	1.4	-5.5	781	-20.6
февр.	84.3	-34.3	94.9	-25.2	-3.9	101.6	-3.7	-4.4	-3.1	-4.7	-6.5	853	-12.7
март	84.3	-26.3	94.1	-15.8	-2.7	101.7	-2.2	-3.9	-0.9	1.3	-6.3	862	-5.8
апр.	83.9	-35.1	93.9	-25.9	-1.8	101.9	-1.2	-0.7	-1.8	0.0	-5.4	895	-3.7
май	83.4	-30.3	94.2	-23.3	-3.5	101.4	-2.4	-2.1	-2.6	-4.4	-5.9	943	5.7
юни	85.7	-25.5	93.0	-20.6	-2.6	101.4	-1.5	-1.3	-1.3	-1.4	-4.6	965	10.0
	Месечно процентно изменение (сезонно изгладено)												
2009 февр.	-	-0.9	-	-1.3	-0.6	-	-0.4	-0.3	-0.5	-2.6	-0.9	-	9.2
март	-	0.1	-	-0.8	0.0	-	0.1	-0.2	0.3	1.3	-0.5	-	1.1
апр.	-	-0.5	-	-0.3	0.1	-	0.2	1.1	-0.2	-0.7	0.1	-	3.9
май	-	-0.5	-	0.3	-0.6	-	-0.5	-0.6	-0.4	-0.6	-0.5	-	5.3
юни	-	2.7	-	-1.3	0.0	-	0.0	-0.2	0.1	0.6	0.1	-	2.4

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) Данните се отнасят за Евро-16.

2) През 2005 г.

3) Включва предимно преработвателни отрасли, работещи главно с поръчки, които представляват 61.2% от преработващата промишленост през 2005 г.

4) 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
2005	98.2	-7	-16	11	6	81.1	-14	-4	-15	28	-9
2006	106.9	2	0	6	13	83.1	-9	-3	-9	15	-9
2007	108.9	4	5	5	13	84.1	-5	-2	-4	5	-8
2008	91.1	-9	-15	11	-2	81.8	-18	-10	-25	23	-14
2008 2 тр.	97.7	-3	-6	9	7	83.3	-14	-10	-22	10	-14
3 тр.	89.9	-10	-15	12	-2	82.2	-19	-12	-28	23	-14
4 тр.	75.6	-25	-36	18	-22	78.1	-27	-11	-34	49	-14
2009 1 тр.	65.7	-36	-56	20	-31	72.5	-33	-11	-41	64	-14
2 тр.	70.2	-33	-62	18	-21	69.9	-28	-9	-34	59	-11
2009 март	64.6	-38	-61	21	-32	-	-34	-11	-44	69	-13
апр.	67.3	-35	-60	20	-25	70.3	-31	-10	-38	63	-11
май	70.2	-33	-61	18	-21	-	-28	-9	-33	58	-13
юни	73.2	-32	-63	16	-16	-	-25	-7	-29	55	-9
юли	76.0	-30	-61	14	-13	69.5	-23	-6	-23	53	-10
авг.	80.6	-26	-56	13	-8	-	-22	-5	-21	53	-9

	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
2005	-7	-12	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-8	7	1	4	15	12	19	16	19	23
2008	-14	-20	-7	-7	-6	16	1	2	-5	4	7
2008 2 тр.	-10	-17	-3	-3	-1	16	7	8	3	9	13
3 тр.	-14	-21	-7	-9	-9	17	-1	1	-7	3	6
4 тр.	-23	-31	-16	-15	-16	17	-13	-12	-20	-9	-6
2009 1 тр.	-31	-36	-26	-19	-21	15	-20	-24	-33	-21	-18
2 тр.	-34	-42	-25	-17	-23	9	-19	-22	-29	-23	-15
2009 март	-32	-37	-26	-17	-20	9	-22	-25	-34	-23	-19
апр.	-34	-41	-26	-20	-26	11	-22	-24	-32	-22	-19
май	-34	-44	-23	-14	-18	8	-17	-23	-29	-25	-14
юни	-33	-42	-24	-17	-24	9	-17	-20	-26	-22	-11
юли	-33	-41	-25	-13	-16	10	-14	-18	-24	-19	-9
авг.	-32	-40	-23	-14	-20	10	-13	-11	-17	-10	-6

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 2008 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 данни)		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, образование, здравеопазване и други услуги
% от всичко ²⁾	100.0	100.0	85.2	14.8	3.8	17.0	7.5	25.6	16.0	30.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	141.863	1.0	1.1	0.4	-0.7	-1.1	2.7	0.7	2.5	1.5
2006	144.185	1.6	1.8	0.7	-2.0	-0.3	2.7	1.7	3.9	1.8
2007	146.759	1.8	1.9	0.9	-1.4	0.3	4.0	1.9	4.0	1.3
2008	147.929	0.8	1.0	-0.2	-1.5	-0.2	-2.4	1.3	2.5	1.2
2008 1 тр.	148.118	1.5	1.6	0.8	-1.3	0.3	0.3	2.4	4.0	0.8
2 тр.	148.207	1.1	1.4	-0.1	-2.0	0.1	-1.6	1.6	3.0	1.4
3 тр.	147.960	0.6	0.9	-0.9	-1.8	-0.1	-2.9	0.9	2.2	1.1
4 тр.	147.430	0.0	0.1	-0.8	-1.0	-1.3	-5.3	0.3	0.9	1.4
2009 1 тр.	146.129	-1.3	-1.2	-2.2	-2.7	-3.0	-7.6	-1.4	-1.2	1.3
Тримесечно процентно изменение (сезонно изгладено)										
2008 1 тр.	0.599	0.4	0.4	0.5	0.7	0.3	-0.4	0.7	1.2	0.0
2 тр.	0.090	0.1	0.1	-0.4	-1.4	-0.2	-1.2	0.1	0.2	0.6
3 тр.	-0.247	-0.2	-0.1	-0.4	-0.6	-0.4	-1.5	0.0	0.1	0.1
4 тр.	-0.531	-0.4	-0.3	-0.7	0.3	-1.0	-2.2	-0.4	-0.6	0.6
2009 1 тр.	-1.301	-0.9	-0.9	-1.0	-1.0	-1.4	-2.6	-1.0	-1.0	0.0

2. Безработица

(сезонно изгладени данни)

	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		77.9		22.1		50.4		49.6	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	13.714	9.0	10.674	7.9	3.041	17.5	6.913	8.1	6.801	10.0
2006	12.878	8.3	10.054	7.3	2.824	16.4	6.386	7.5	6.491	9.4
2007	11.660	7.5	9.114	6.6	2.546	14.9	5.730	6.7	5.930	8.5
2008	11.893	7.6	9.266	6.6	2.627	15.4	6.000	6.9	5.893	8.3
2008 2 тр.	11.601	7.4	9.044	6.4	2.558	15.0	5.785	6.7	5.816	8.2
3 тр.	11.956	7.6	9.307	6.6	2.649	15.6	6.072	7.0	5.884	8.3
4 тр.	12.658	8.0	9.842	7.0	2.816	16.6	6.549	7.6	6.108	8.6
2009 1 тр.	13.862	8.8	10.771	7.6	3.091	18.3	7.324	8.5	6.538	9.2
2 тр.	14.745	9.3	11.487	8.1	3.258	19.4	7.873	9.1	6.872	9.6
2009 февр.	13.865	8.8	10.772	7.6	3.093	18.3	7.332	8.5	6.533	9.2
март	14.255	9.0	11.076	7.8	3.178	18.8	7.572	8.7	6.683	9.4
апр.	14.556	9.2	11.320	8.0	3.236	19.2	7.759	8.9	6.797	9.5
май	14.755	9.3	11.487	8.1	3.267	19.4	7.884	9.1	6.871	9.6
юни	14.923	9.4	11.653	8.2	3.269	19.6	7.975	9.2	6.948	9.7
юли	15.090	9.5	11.807	8.3	3.283	19.7	8.054	9.3	7.036	9.8

Източник: Евростат.

1) Данните се отнасят за Евро-16. 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 2008 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	6	Получени от институции от ЕС	8	Работодатели	Наети лица		11	12		13	14
				4	5		7		9	10					
2000	46.5	46.2	12.6	9.6	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	12.2	9.4	2.7	13.5	0.5	15.6	8.2	4.7	2.1	0.2	0.3	41.6	
2002	45.1	44.8	11.8	9.2	2.5	13.5	0.4	15.6	8.2	4.6	2.1	0.3	0.3	41.2	
2003	45.0	44.4	11.4	9.0	2.3	13.5	0.4	15.7	8.3	4.6	2.1	0.6	0.5	41.1	
2004	44.5	44.1	11.3	8.7	2.5	13.5	0.3	15.5	8.2	4.5	2.1	0.5	0.4	40.8	
2005	44.8	44.3	11.5	8.8	2.7	13.7	0.3	15.4	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	40.9	
2006	45.4	45.0	12.1	8.9	3.0	13.9	0.3	15.3	8.1	4.5	2.1	0.3	0.3	41.5	
2007	45.5	45.2	12.4	9.1	3.1	13.8	0.3	15.1	8.0	4.4	2.1	0.3	0.3	41.7	
2008	44.8	44.6	12.2	9.3	2.7	13.3	0.3	15.3	8.1	4.4	2.1	0.2	0.3	41.0	

2. Еврозона – разходи

	Общо		Текущи разходи							Капиталови разходи				Допълнителен показател: първични разходи ³⁾
	Общо	Компенсация на наети лица	Междино потребление	Лихви	Текущи трансфери	Социални плащания	Субсидии	Изплащани от институции от ЕС	Инвестиции	Капиталови трансфери	Изплащани от институции от ЕС			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2000	46.6	43.8	10.4	4.8	3.9	24.7	21.6	2.0	0.5	2.8	2.5	1.3	0.0	42.7
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	44.1	10.5	5.0	3.3	25.4	22.5	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.8
2004	47.5	43.6	10.4	5.0	3.1	25.1	22.4	1.8	0.5	3.9	2.5	1.5	0.1	44.4
2005	47.3	43.4	10.4	5.0	3.0	25.0	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.3
2006	46.7	42.8	10.2	5.0	2.9	24.8	22.0	1.7	0.5	3.8	2.5	1.4	0.0	43.7
2007	46.1	42.3	10.0	5.0	3.0	24.4	21.6	1.6	0.4	3.9	2.5	1.3	0.0	43.1
2008	46.7	42.9	10.1	5.1	3.0	24.8	21.9	1.6	0.4	3.8	2.5	1.3	0.0	43.8

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)		
2000	-0.1	-0.5	-0.1	0.1	0.5	3.8	19.8	10.4	4.8	4.9	1.8	2.2	8.2	11.6
2001	-1.9	-1.7	-0.4	-0.1	0.3	1.9	19.9	10.3	4.8	5.0	1.8	2.1	8.2	11.7
2002	-2.6	-2.1	-0.5	-0.2	0.2	0.9	20.2	10.4	4.9	5.1	1.8	2.1	8.3	12.0
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.0	0.2	20.5	10.5	5.0	5.2	1.9	2.1	8.3	12.2
2004	-3.0	-2.5	-0.4	-0.3	0.2	0.2	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.1	8.3	12.1
2005	-2.5	-2.2	-0.3	-0.2	0.2	0.4	20.4	10.4	5.0	5.1	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	12.2
2007	-0.7	-1.2	0.0	0.0	0.5	2.3	20.0	10.0	5.0	5.2	1.9	2.1	7.9	12.1
2008	-1.9	-2.0	-0.2	-0.1	0.4	1.1	20.4	10.1	5.1	5.2	1.9	2.1	8.1	12.3

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

	Белгия	Германия	Ирландия	Гърция	Испания	Франция	Италия	Кипър	Люксембург	Малта	Нидерландия	Австрия	Португалия	Словения	Словакия	Финландия
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	-2.7	-3.3	1.7	-5.1	1.0	-2.9	-4.3	-2.4	0.0	-2.9	-0.3	-1.6	-6.1	-1.4	-2.8	2.8
2006	0.3	-1.5	3.0	-2.8	2.0	-2.3	-3.3	-1.2	1.4	-2.6	0.6	-1.6	-3.9	-1.3	-3.5	4.0
2007	-0.2	-0.2	0.2	-3.6	2.2	-2.7	-1.5	3.4	3.6	-2.2	0.3	-0.5	-2.6	0.5	-1.9	5.2
2008	-1.2	-0.1	-7.1	-5.0	-3.8	-3.4	-2.7	0.9	2.6	-4.7	1.0	-0.4	-2.6	-0.9	-2.2	4.2

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

1) Данните се отнасят за Евро-16. 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 (P.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
1999	71.9	2.9	14.4	4.3	50.4	48.7	25.4	13.7	9.7	23.2
2000	69.2	2.7	13.2	3.7	49.6	44.1	22.1	12.4	9.7	25.1
2001	68.2	2.8	12.4	4.0	49.0	42.0	20.6	11.1	10.3	26.2
2002	67.9	2.7	11.8	4.6	48.9	40.1	19.4	10.6	10.0	27.9
2003	69.1	2.1	12.4	5.0	49.6	39.4	19.6	11.1	8.7	29.7
2004	69.4	2.2	11.9	5.0	50.4	37.6	18.5	10.8	8.3	31.8
2005	70.0	2.4	11.8	4.7	51.1	35.5	17.2	11.2	7.1	34.5
2006	68.2	2.4	11.4	4.1	50.3	33.8	17.3	9.4	7.1	34.4
2007	66.0	2.2	10.8	4.2	48.8	32.1	16.6	8.6	6.9	33.9
2008	69.3	2.3	10.8	6.7	49.5	32.2	16.9	8.1	7.1	37.1

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
1999	71.9	60.4	6.0	5.1	0.4	7.3	64.6	7.0	13.5	27.8	30.6	69.9	2.0
2000	69.2	58.1	5.8	4.9	0.4	6.5	62.7	6.3	13.4	27.8	28.0	67.4	1.8
2001	68.2	57.0	6.0	4.7	0.4	7.0	61.2	5.3	13.7	26.6	27.9	66.6	1.5
2002	67.9	56.6	6.2	4.7	0.4	7.6	60.3	5.2	15.5	25.3	27.2	66.7	1.3
2003	69.1	56.9	6.5	5.0	0.6	7.8	61.2	5.0	14.9	26.0	28.2	68.1	0.9
2004	69.4	57.3	6.6	5.1	0.4	7.8	61.6	4.7	14.8	26.2	28.5	68.6	0.9
2005	70.0	57.6	6.7	5.2	0.5	7.9	62.1	4.6	14.8	25.5	29.6	69.0	1.0
2006	68.2	55.8	6.5	5.4	0.5	7.4	60.8	4.3	14.4	24.0	29.8	67.6	0.6
2007	66.0	54.0	6.2	5.2	0.5	7.4	58.5	4.3	14.1	22.5	29.3	65.6	0.4
2008	69.3	57.2	6.6	5.2	0.4	10.2	59.2	4.5	17.5	22.1	29.7	68.8	0.5

3. Държави от еврозоната

	Белгия	Германия	Ирландия	Гърция	Испания	Франция	Италия	Кипър	Люксембург	Малта	Нидерландия	Австрия	Португалия	Словения	Словакия	Финландия
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	92.2	67.8	27.5	98.8	43.0	66.4	105.8	69.1	6.1	69.8	51.8	63.7	63.6	27.0	34.2	41.4
2006	87.9	67.6	24.9	95.9	39.6	63.7	106.5	64.6	6.7	63.7	47.4	62.0	64.7	26.7	30.4	39.2
2007	84.0	65.1	25.0	94.8	36.2	63.8	103.5	59.4	6.9	62.1	45.6	59.4	63.5	23.4	29.4	35.1
2008	89.6	65.9	43.2	97.6	39.5	68.0	105.8	49.1	14.7	64.1	58.2	62.5	66.4	22.8	27.6	33.4

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

- 1) Данните се отнасят за Евро-16. 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, чиито 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⁾	Валута и депозити	Кредити	Краткосрочни ценни книжа	Дългосрочни ценни книжа	Местни кредитори ⁵⁾	ПФИ	Други финансови предприятия	Други кредитори ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	1.1	1.1	0.0	-0.1	0.0	-0.5	-0.3	1.9	-2.1	-2.0	-0.6	3.1
2001	1.9	1.9	-0.1	0.1	0.2	-0.3	0.5	1.5	-0.3	-0.5	-0.8	2.2
2002	2.1	2.7	-0.5	-0.1	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	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.5	0.7	0.8	2.6
2004	3.1	3.2	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	-0.2	-0.3	0.1	3.3
2005	3.0	3.0	0.0	0.0	0.3	0.3	-0.1	2.6	-0.8	-0.6	0.8	3.8
2006	1.5	1.4	0.1	0.0	0.2	0.2	-0.4	1.5	0.0	0.9	-1.2	1.5
2007	1.1	1.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.3	1.0	-0.1	0.2	-0.4	1.2
2008	5.3	5.2	0.1	0.0	0.1	0.4	2.6	2.2	1.1	0.8	-0.2	4.2

2. Еврозона – корекции на дефицита и дълга

	Измене- ние на дълга	Дефицит (-)/ излишък (+) ⁷⁾	Корекции на дефицита и дълга ⁸⁾										Други изменения в обема	Други ⁹⁾
			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 ¹⁰⁾	Акции и други форми на собствен- ост	Привати- зации			Капита- лови инжек- ции		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2000	1.1	-0.1	1.0	1.0	0.7	0.1	0.2	0.0	-0.4	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.1
2001	1.9	-1.9	0.0	-0.5	-0.6	0.1	0.1	-0.1	-0.3	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.6
2002	2.1	-2.6	-0.5	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.4	0.1	-0.5	-0.1	-0.1	0.0
2003	3.1	-3.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.1	-3.0	0.2	0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1
2005	3.0	-2.5	0.5	0.6	0.3	0.1	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1
2006	1.5	-1.3	0.2	0.3	0.3	-0.1	0.3	-0.2	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1
2007	1.1	-0.7	0.4	0.5	0.2	0.0	0.3	0.0	-0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1
2008	5.3	-1.9	3.4	3.1	0.8	0.9	0.7	0.8	-0.1	0.7	0.1	0.0	0.0	0.1

Източник: ЕЦБ.

- Данните се отнасят за Евро-16 и част от тях са оценки. 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.
- 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	
2003	1 тр.	42.0	41.5	9.8	12.9	15.5	1.7	0.7	0.5	0.2	38.5
	2 тр.	45.8	44.4	11.9	12.8	15.7	2.0	1.4	1.4	1.2	41.5
	3 тр.	42.7	42.2	10.8	12.6	15.5	1.9	0.6	0.5	0.2	39.1
	4 тр.	49.2	48.2	13.2	14.1	16.2	2.9	0.8	1.0	0.3	43.8
2004	1 тр.	41.4	40.9	9.6	12.9	15.3	1.7	0.6	0.4	0.3	38.0
	2 тр.	44.8	44.0	12.0	12.9	15.3	2.0	1.1	0.8	0.6	40.8
	3 тр.	42.8	42.3	10.6	12.8	15.4	1.9	0.7	0.5	0.3	39.1
	4 тр.	49.0	48.0	13.0	14.2	16.2	2.9	0.7	1.0	0.4	43.8
2005	1 тр.	41.9	41.4	9.9	13.0	15.2	1.7	0.6	0.5	0.3	38.4
	2 тр.	44.4	43.8	11.7	13.2	15.1	2.0	1.1	0.6	0.3	40.2
	3 тр.	43.4	42.7	11.0	13.0	15.2	1.9	0.7	0.7	0.3	39.5
	4 тр.	49.1	48.3	13.4	14.2	16.1	2.9	0.8	0.8	0.3	43.9
2006	1 тр.	42.4	41.9	10.2	13.4	15.1	1.6	0.8	0.4	0.3	38.9
	2 тр.	45.5	45.0	12.3	13.5	15.1	1.9	1.3	0.5	0.3	41.2
	3 тр.	43.8	43.2	11.5	13.0	15.2	2.0	0.8	0.5	0.3	39.9
	4 тр.	49.4	48.8	14.0	14.3	15.9	2.9	0.9	0.6	0.3	44.5
2007	1 тр.	42.1	41.8	10.3	13.5	14.8	1.7	0.8	0.4	0.3	38.8
	2 тр.	45.7	45.3	12.8	13.4	15.0	1.8	1.5	0.4	0.3	41.5
	3 тр.	43.7	43.2	12.1	12.8	14.9	1.9	0.8	0.5	0.3	40.1
	4 тр.	49.8	49.2	14.5	14.2	15.8	3.0	0.9	0.5	0.3	44.7
2008	1 тр.	41.9	41.6	10.6	12.9	14.8	1.7	0.9	0.3	0.2	38.5
	2 тр.	44.9	44.6	12.8	12.8	15.0	1.8	1.5	0.4	0.3	40.7
	3 тр.	43.1	42.8	11.8	12.5	15.1	1.9	0.8	0.3	0.3	39.5
	4 тр.	48.8	48.4	13.6	13.6	16.2	3.0	1.1	0.5	0.3	43.7
2009	1 тр.	42.3	42.1	10.6	12.5	15.4	1.8	1.0	0.2	0.2	38.8

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						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2003	1 тр.	46.8	43.3	10.3	4.6	3.5	24.9	21.3	1.3	3.5	1.9	1.6	-4.9	-1.3
	2 тр.	47.1	43.6	10.4	4.7	3.4	25.1	21.6	1.3	3.5	2.3	1.2	-1.3	2.1
	3 тр.	47.1	43.4	10.2	4.8	3.3	25.1	21.6	1.3	3.7	2.5	1.2	-4.4	-1.1
	4 тр.	51.1	46.3	11.1	5.6	3.1	26.6	23.0	1.5	4.8	3.3	1.6	-1.9	1.2
2004	1 тр.	46.3	43.0	10.3	4.7	3.2	24.8	21.3	1.2	3.4	1.9	1.5	-5.0	-1.8
	2 тр.	46.6	43.2	10.4	4.7	3.3	24.8	21.5	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.8	1.5
	3 тр.	46.1	42.7	9.9	4.8	3.1	24.8	21.4	1.3	3.4	2.4	1.0	-3.3	-0.2
	4 тр.	50.9	45.7	11.0	5.7	2.9	26.1	22.6	1.4	5.2	3.1	2.1	-1.9	1.0
2005	1 тр.	46.8	43.0	10.2	4.6	3.1	25.1	21.3	1.2	3.7	1.9	1.8	-4.9	-1.8
	2 тр.	46.1	42.7	10.2	4.8	3.2	24.5	21.4	1.1	3.4	2.3	1.1	-1.7	1.5
	3 тр.	45.8	42.3	9.9	4.9	3.0	24.6	21.2	1.2	3.4	2.5	1.0	-2.4	0.6
	4 тр.	50.5	45.7	11.1	5.8	2.7	26.0	22.5	1.3	4.8	3.1	1.7	-1.4	1.3
2006	1 тр.	45.2	42.1	10.0	4.6	2.9	24.5	21.0	1.2	3.1	1.9	1.2	-2.8	0.1
	2 тр.	45.4	42.2	10.2	4.8	3.1	24.1	21.1	1.1	3.2	2.3	1.0	0.1	3.1
	3 тр.	45.3	41.9	9.8	4.8	2.9	24.4	21.1	1.2	3.4	2.5	1.0	-1.6	1.4
	4 тр.	50.3	45.0	10.7	5.7	2.7	25.9	22.3	1.4	5.3	3.2	2.2	-0.9	1.8
2007	1 тр.	44.2	41.1	9.8	4.6	2.9	23.7	20.3	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.1	0.8
	2 тр.	44.5	41.4	9.9	4.7	3.2	23.6	20.6	1.1	3.2	2.3	0.9	1.2	4.3
	3 тр.	45.0	41.2	9.5	4.8	3.0	23.9	20.7	1.2	3.7	2.5	1.2	-1.3	1.7
	4 тр.	50.3	45.1	10.6	5.7	2.8	26.0	22.3	1.5	5.1	3.3	1.8	-0.5	2.3
2008	1 тр.	44.5	41.3	9.7	4.6	2.9	24.1	20.4	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.5	0.4
	2 тр.	45.0	41.7	10.0	4.8	3.1	23.7	20.6	1.1	3.3	2.3	1.0	-0.1	3.1
	3 тр.	45.3	41.8	9.6	4.9	3.0	24.3	21.1	1.2	3.5	2.5	1.0	-2.2	0.8
	4 тр.	51.7	46.5	11.0	5.9	2.8	26.9	22.9	1.4	5.1	3.3	1.8	-2.8	0.0
2009	1 тр.	47.9	44.5	10.5	5.0	3.0	26.0	22.2	1.3	3.4	2.1	1.2	-5.6	-2.6

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

1) Данните се отнасят за Евро-16. Приходите, разходите и дефицитът/излишъкът са изготвени в съответствие с ЕСС'95. Трансакциите между бюджета на ЕС и единици извън сектор „Държавно управление“ не са включени. С изключение на различните крайни срокове за предаване на данните тримесечните данни са съпоставими с годишните. Данните са сезонно неизгладени.

2) Данъчното бреме включва данъци и социалноосигурителни вноски.

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

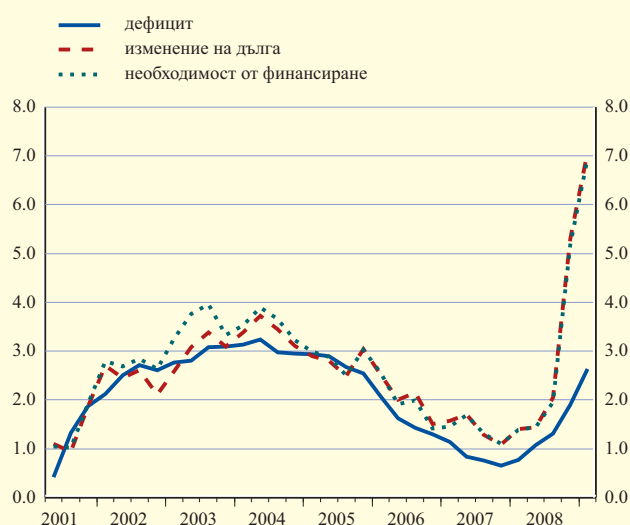
1. Еврозона – Маастрихтски дълг по финансови инструменти²⁾

		Общо	Финансови инструменти			
		1	Валута и депозити	Кредити	Краткосрочни ценни книжа	Дългосрочни ценни книжа
			2	3	4	5
2006	2 тр.	70.4	2.5	11.6	4.9	51.4
	3 тр.	69.8	2.5	11.6	4.7	51.0
	4 тр.	68.2	2.4	11.4	4.1	50.3
2007	1 тр.	68.5	2.4	11.4	4.8	49.9
	2 тр.	68.6	2.2	11.1	5.1	50.2
	3 тр.	67.7	2.1	11.0	5.1	49.4
	4 тр.	66.0	2.2	10.8	4.2	48.8
2008	1 тр.	66.8	2.1	11.0	5.0	48.8
	2 тр.	67.1	2.1	11.0	4.9	49.0
	3 тр.	67.1	2.1	10.8	5.5	48.6
	4 тр.	69.3	2.3	10.8	6.7	49.5
2009	1 тр.	73.1	2.3	10.9	7.9	52.0

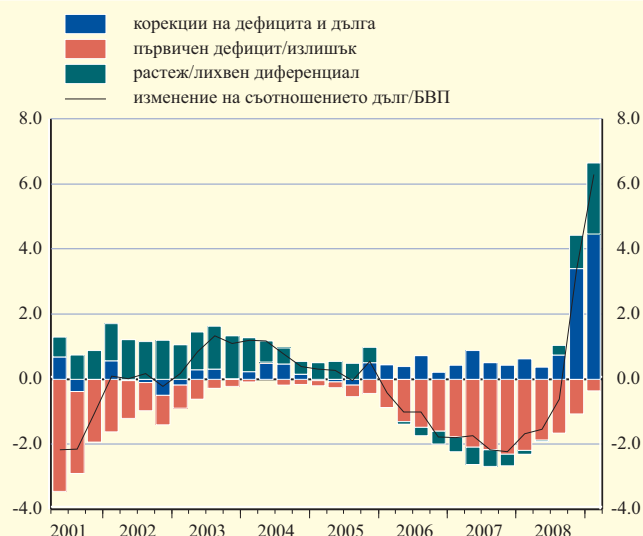
2. Еврозона – корекции на дефицита и дълга

		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
2006	2 тр.	3.2	0.1	3.3	3.3	2.6	0.1	0.4	0.1	0.6	-0.6	2.6
	3 тр.	1.2	-1.6	-0.4	-0.9	-0.7	-0.2	0.2	-0.2	0.3	0.3	0.9
	4 тр.	-2.9	-0.9	-3.9	-2.4	-1.5	-0.5	-0.2	-0.2	-0.2	-1.3	-2.8
2007	1 тр.	4.9	-2.1	2.8	1.9	1.0	0.0	0.7	0.2	-0.2	1.1	5.1
	2 тр.	3.7	1.2	4.9	4.9	4.0	0.0	0.6	0.3	0.2	-0.2	3.5
	3 тр.	-0.5	-1.3	-1.7	-1.7	-2.1	0.1	0.4	-0.1	0.1	-0.1	-0.6
	4 тр.	-3.5	-0.5	-4.0	-2.9	-2.0	-0.1	-0.6	-0.3	-0.1	-0.9	-3.4
2008	1 тр.	6.0	-2.5	3.5	3.2	2.0	-0.1	0.9	0.4	-0.1	0.4	6.2
	2 тр.	3.7	-0.1	3.6	3.6	2.0	0.2	1.1	0.2	0.1	0.0	3.6
	3 тр.	2.0	-2.2	-0.2	-1.0	-1.6	-0.1	0.1	0.7	0.5	0.3	1.5
	4 тр.	9.3	-2.8	6.5	6.7	0.7	3.4	0.8	1.8	0.0	-0.2	9.3
2009	1 тр.	13.5	-5.6	8.0	6.9	4.9	1.5	-0.2	0.7	-0.1	1.1	13.6

Г29 Дефицит, необходимост от финансиране и изменение на дълга (плъзгача се средна за 4 тримесечия, % от БВП)



Г30 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-16.

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

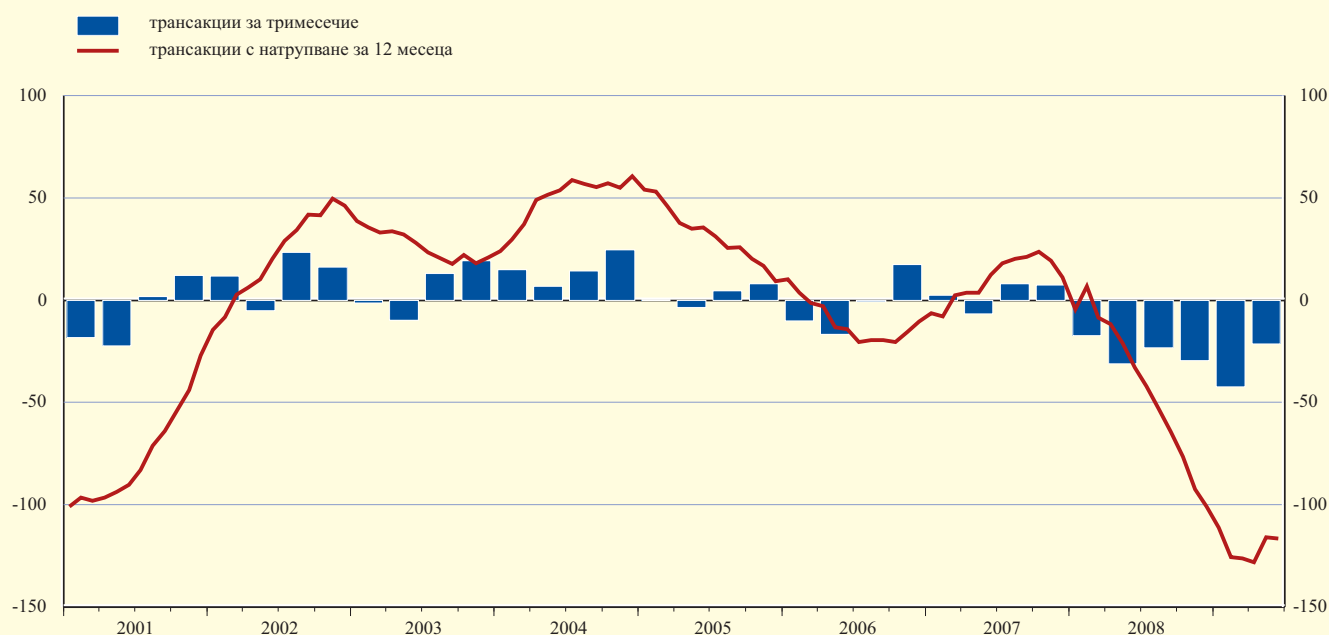


ВЪНШНИ ТРАНСАКЦИИ И ПОЗИЦИИ

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

	Текуща сметка					Капита- лова сметка	Нетно кредити- ране/нетно финансира- не от/към останалия свят (ко- лони 1+6)	Финансова сметка						Грешки и пропуски
	Общо	Стоки	Услуги	Доход	Текущи транс- фери			Общо	Преки инвес- тиции	Порт- фейлни инвес- тиции	Финан- сови деривати	Други инвес- тиции	Резервни активи	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2006	-10.5	12.3	43.3	13.6	-79.7	9.2	-1.2	141.4	-157.6	293.7	3.3	2.9	-0.9	-140.2
2007	11.1	46.4	49.2	1.4	-85.9	13.7	24.8	41.2	-92.5	159.7	-67.0	46.0	-5.1	-66.0
2008	-101.0	-6.0	42.8	-41.3	-96.4	12.0	-89.0	303.3	-242.3	441.5	-56.7	164.6	-3.9	-214.3
2008 2 тр.	-31.1	6.1	13.1	-32.0	-18.3	3.1	-28.0	79.7	-53.4	27.3	-8.9	114.8	0.0	-51.7
3 тр.	-23.1	-9.0	13.4	-3.0	-24.6	1.9	-21.2	61.7	-35.9	121.5	-8.4	-17.2	1.6	-40.4
4 тр.	-29.5	-0.6	6.2	-9.8	-25.3	1.0	-28.5	126.3	-77.7	204.2	-16.7	17.0	-0.4	-97.9
2009 1 тр.	-42.4	-10.3	0.8	-2.6	-30.2	1.5	-40.8	147.9	-38.5	179.4	14.3	-13.0	5.7	-107.0
2 тр.	-21.5	10.8	8.8	-23.6	-17.5	2.5	-19.0	16.7	-8.2	94.3	27.3	-94.2	-2.5	2.3
2008 ян.	0.4	2.6	6.1	-3.6	-4.7	0.6	0.9	14.9	-25.1	43.8	4.8	-9.0	0.5	-15.9
юли	-4.1	0.4	4.3	-0.6	-8.2	0.9	-3.2	48.5	-1.6	29.1	-0.1	23.4	-2.3	-45.3
авг.	-11.5	-7.1	5.0	-1.1	-8.2	0.5	-10.9	0.4	-11.8	19.3	-8.3	-1.1	2.3	10.6
септ.	-7.5	-2.3	4.1	-1.2	-8.2	0.5	-7.1	12.8	-22.5	73.1	0.1	-39.5	1.6	-5.7
окт.	-8.1	3.9	1.5	-2.7	-10.9	-0.1	-8.2	75.0	-12.0	142.6	-3.2	-44.5	-7.9	-66.7
ноем.	-16.0	-4.0	1.4	-4.2	-9.2	1.3	-14.6	15.1	-51.9	53.7	-9.5	23.2	-0.4	-0.5
дек.	-5.3	-0.5	3.3	-2.9	-5.2	-0.3	-5.6	36.3	-13.9	7.9	-4.0	38.3	7.9	-30.7
2009 ян.	-28.4	-13.9	0.2	-3.5	-11.2	0.2	-28.3	45.4	-9.4	2.3	7.2	39.9	5.3	-17.2
февр.	-7.0	0.3	0.5	-1.7	-6.2	0.5	-6.5	34.5	-8.5	81.4	2.9	-42.5	1.2	-28.0
март	-7.0	3.3	0.0	2.6	-12.9	0.9	-6.1	68.0	-20.6	95.7	4.2	-10.4	-0.8	-61.9
апр.	-9.4	3.9	2.3	-7.2	-8.4	2.0	-7.4	-2.5	-4.5	-9.0	7.7	3.1	0.1	9.9
май	-11.9	2.2	3.6	-11.4	-6.2	0.2	-11.6	26.6	4.8	58.0	10.4	-44.4	-2.3	-15.0
юни	-0.3	4.7	2.8	-5.0	-2.9	0.3	0.0	-7.4	-8.5	45.2	9.2	-53.0	-0.3	7.4
трансакции с натрупване за 12 месеца														
2009 юни	-116.5	-9.1	29.2	-39.0	-97.6	6.9	-109.6	352.6	-160.4	599.4	16.6	-107.5	4.5	-243.0

Г31 Салдо по текущата сметка на платежния баланс (млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.

1) Конвенцията за знаците е представена в общите бележки.

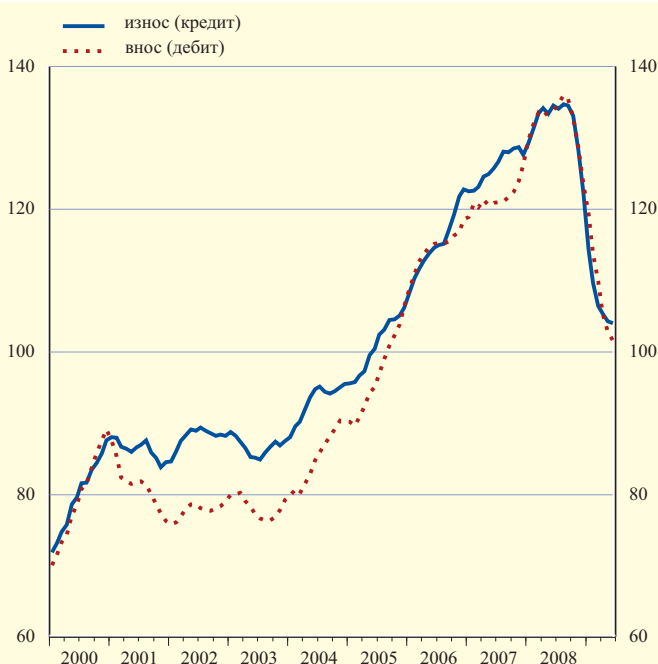
7.2 Текуща и капиталова сметка (млрд. евро; трансакции)

1. Обобщена текуща и капиталова сметка

	Текуща сметка													Капиталова сметка		
	Общо			Стоки		Услуги		Доход		Текущи трансфери						
	Кредит	Дебит	Нето	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Кедит	Дебит	Кредит	Дебит	Парични преводи на работещи лица	Дебит	Парични преводи на работещи лица	Кредит	Дебит
2006	2 423.8	2 434.3	-10.5	1 396.8	1 384.5	440.8	397.5	496.4	482.8	89.8	5.4	169.5	17.4	23.9	14.7	
2007	2 686.1	2 675.0	11.1	1 513.7	1 467.3	490.3	441.1	592.3	591.0	89.8	6.4	175.7	20.5	25.9	12.2	
2008	2 761.1	2 862.0	-101.0	1 579.5	1 585.5	506.5	463.8	586.0	627.3	89.0	6.7	185.5	21.3	25.7	13.7	
2008 2 тр.	709.2	740.4	-31.1	407.8	401.7	126.1	113.0	153.4	185.3	22.0	1.5	40.3	5.3	7.3	4.1	
3 тр.	696.6	719.8	-23.1	403.1	412.1	136.2	122.8	143.8	146.7	13.5	1.8	38.1	5.4	4.8	2.9	
4 тр.	674.8	704.2	-29.5	378.4	379.0	127.3	121.0	141.7	151.5	27.4	1.8	52.7	5.5	4.7	3.8	
2009 1 тр.	560.0	602.4	-42.4	308.3	318.6	108.9	108.1	117.7	120.3	25.1	1.4	55.4	4.9	4.2	2.6	
2 тр.	562.9	584.4	-21.5	311.0	300.2	113.0	104.3	121.3	144.9	17.5	-	35.0	-	4.8	2.3	
2009 апр.	185.8	195.2	-9.4	104.1	100.2	36.7	34.3	39.6	46.8	5.4	.	13.8	.	2.7	0.7	
май	184.3	196.2	-11.9	99.2	97.1	37.3	33.7	42.0	53.4	5.8	.	12.0	.	0.9	0.7	
юни	192.8	193.1	-0.3	107.7	102.9	39.1	36.3	39.7	44.7	6.3	.	9.2	.	1.1	0.9	
	Сезонно изгладени															
2008 2 тр.	702.1	718.9	-16.8	403.4	401.6	126.4	115.7	148.4	154.5	23.9	.	47.1	.	.	.	
3 тр.	696.4	719.9	-23.5	403.5	406.4	125.8	116.5	147.8	154.9	19.3	.	42.1	.	.	.	
4 тр.	653.8	697.1	-43.2	366.6	370.4	125.8	117.3	139.0	160.3	22.5	.	49.0	.	.	.	
2009 1 тр.	581.4	625.7	-44.3	319.3	329.7	120.0	115.3	121.6	133.0	20.5	.	47.7	.	.	.	
2 тр.	562.9	574.4	-11.5	312.2	304.6	114.1	107.7	117.6	121.4	19.0	.	40.7	.	.	.	
2009 ян.	197.1	218.8	-21.7	107.3	115.4	41.5	39.2	42.3	47.9	6.0	.	16.2	.	.	.	
февр.	194.2	206.9	-12.7	106.9	108.0	39.4	37.8	40.0	45.9	7.9	.	15.1	.	.	.	
март	190.1	200.1	-10.0	105.2	106.3	39.2	38.3	39.3	39.1	6.6	.	16.4	.	.	.	
апр.	187.6	193.7	-6.1	104.1	101.7	38.7	35.7	38.6	41.5	6.2	.	14.8	.	.	.	
май	190.1	190.2	-0.1	103.5	100.6	38.6	35.6	41.7	39.7	6.4	.	14.3	.	.	.	
юни	185.2	190.5	-5.3	104.6	102.4	36.9	36.4	37.3	40.1	6.4	.	11.6	.	.	.	

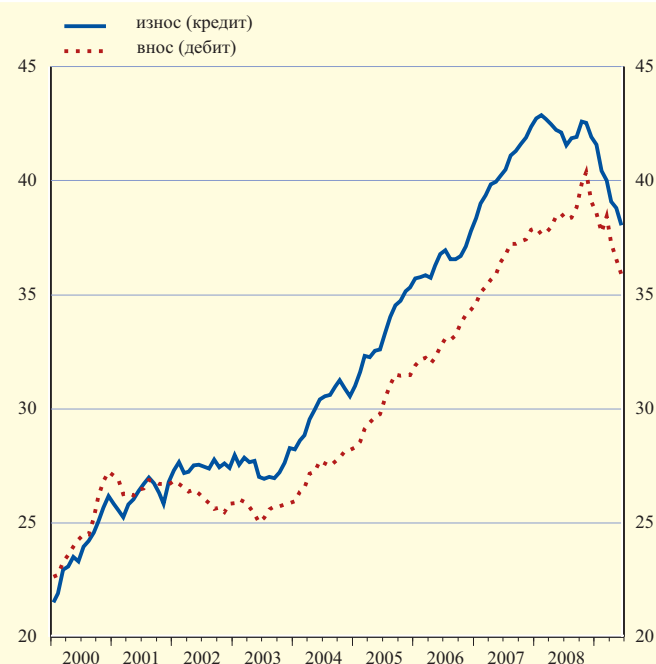
Г32 Платежен баланс – стоки

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



Г33 Платежен баланс – услуги

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



Източник: ЕЦБ.

7.2 Текуща и капиталова сметка (млрд. евро)

2. Сметка „Доход“ (транзакции)

	Компенсации на наети лица		Доход от инвестиции													
	Кредит	Дебит	Общо		Преки инвестиции						Портфейлни инвестиции				Други инвестиции	
			Кредит	Дебит	Дялов капитал				Дълг		Дялов капитал		Дълг		Кредит	Дебит
					Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит				
													Реинвестирана печалба	Реинвестирана печалба		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2006	17.4	9.8	478.9	472.9	182.7	41.4	111.5	36.6	20.6	20.2	39.2	99.1	103.6	91.5	132.9	150.6
2007	18.7	10.2	573.6	580.7	207.0	75.0	130.5	38.6	26.1	24.4	45.5	116.1	117.5	113.2	177.5	196.5
2008	19.1	10.4	566.9	616.8	189.4	61.9	134.5	47.4	29.8	25.5	42.7	124.4	123.7	128.1	181.3	204.3
2008 1 тр.	4.9	2.0	142.2	141.7	50.1	22.2	31.7	15.9	6.8	6.2	9.7	21.0	30.3	31.4	45.3	51.4
2 тр.	4.7	2.6	148.7	182.7	52.0	13.3	34.7	4.6	7.5	6.9	14.4	58.5	30.4	31.4	44.4	51.2
3 тр.	4.6	3.1	139.2	143.6	45.8	18.1	31.9	15.5	7.1	6.1	10.2	23.8	32.0	31.1	44.0	50.7
4 тр.	4.9	2.7	136.8	148.8	41.5	8.3	36.3	11.4	8.4	6.3	8.4	21.0	31.0	34.1	47.5	51.0
2009 1 тр.	4.6	2.1	113.1	118.3	38.9	12.9	28.5	17.1	5.2	5.4	7.3	13.5	25.8	33.1	35.8	37.7

3. Географска разбивка (транзакции с натрупване)

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)							Бразил	Канада	Китай	Индия	Япония	Русия	Швейцария	САЩ	Други
		Общо	Дания	Швеция	Обединено кралство	Други страни от ЕС	Институции от ЕС										
2 тр. на 2008 г. до 1 тр. на 2009 г.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Кредит																	
Текуща сметка	2 640.6	949.6	57.8	80.4	487.6	267.2	56.5	39.1	34.2	83.1	29.8	54.9	96.1	183.3	383.7	786.8	
Стоки	1 497.5	509.5	34.7	50.4	217.4	206.9	0.0	21.8	18.0	64.0	22.4	32.3	73.0	90.9	183.2	482.5	
Услуги	498.5	166.8	12.5	13.1	107.1	28.6	5.6	7.5	6.7	14.7	5.6	11.1	13.5	49.3	77.7	145.5	
Доход	556.6	210.6	9.8	15.4	150.1	28.5	6.7	9.6	8.8	4.0	1.7	11.2	9.2	36.3	115.9	149.3	
доход от инвестиции	537.8	204.1	9.7	15.2	148.5	27.8	2.9	9.5	8.7	4.0	1.7	11.2	9.1	29.3	114.1	146.0	
Текущи трансфери	88.1	62.7	0.8	1.6	12.9	3.2	44.2	0.2	0.7	0.3	0.1	0.4	0.4	6.8	6.9	9.5	
Капиталова сметка	21.0	17.7	0.1	0.0	1.2	0.2	16.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.5	1.4	1.1	
Дебит																	
Текуща сметка	2 766.8	870.3	46.6	80.3	419.8	221.2	102.4	-	31.2	-	-	96.7	-	178.2	388.9	-	
Стоки	1 511.3	412.0	29.7	47.1	164.1	171.1	0.0	26.6	14.0	177.7	20.7	52.7	101.1	79.1	141.9	485.4	
Услуги	465.0	140.6	8.3	11.3	87.7	33.1	0.2	5.6	6.8	11.3	4.6	8.3	9.0	39.6	97.0	142.4	
Доход	603.9	204.7	7.6	20.7	155.7	12.1	8.6	-	8.6	-	-	35.2	-	53.5	142.0	-	
доход от инвестиции	593.4	198.6	7.5	20.6	154.2	7.7	8.6	-	8.6	-	-	35.1	-	53.0	141.0	-	
Текущи трансфери	186.5	112.9	1.0	1.2	12.4	4.8	93.6	1.5	1.8	2.5	0.7	0.6	0.5	6.0	8.0	52.0	
Капиталова сметка	13.4	2.5	0.0	0.1	1.2	0.2	1.0	0.2	1.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.6	1.4	7.3	
Нето																	
Текуща сметка	-126.1	79.3	11.3	0.1	67.7	46.1	-45.9	-	3.0	-	-	-41.8	-	5.1	-5.1	-	
Стоки	-13.8	97.4	5.0	3.3	53.4	35.8	0.0	-4.8	3.9	-113.7	1.7	-20.4	-28.1	11.8	41.3	-2.9	
Услуги	33.5	26.2	4.2	1.8	19.4	-4.5	5.3	1.9	0.0	3.4	1.0	2.8	4.5	9.8	-19.3	3.1	
Доход	-47.4	5.9	2.3	-5.3	-5.6	16.4	-1.9	-	0.2	-	-	-24.0	-	-17.2	-26.1	-	
доход от инвестиции	-55.7	5.5	2.2	-5.4	-5.7	20.1	-5.7	-	0.2	-	-	-23.9	-	-23.7	-26.9	-	
Текущи трансфери	-98.4	-50.2	-0.2	0.4	0.6	-1.6	-49.4	-1.2	-1.1	-2.2	-0.6	-0.2	-0.1	0.7	-1.1	-42.5	
Капиталова сметка	7.5	15.2	0.1	-0.1	0.0	0.0	15.2	-0.1	-1.0	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-6.2	

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 ¹⁾			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)														
2004	8 602.5	9 518.4	-915.9	109.5	121.2	-11.7	2 268.7	2 235.4	3 045.0	4 080.2	-37.4	3 045.2	3 202.9	281.0
2005	10 785.2	11 605.3	-820.2	132.4	142.4	-10.1	2 790.8	2 444.3	3 887.5	5 109.1	-21.4	3 805.8	4 052.0	322.5
2006	12 258.8	13 306.1	-1 047.3	143.3	155.5	-12.2	3 131.7	2 728.7	4 371.5	5 866.5	-20.8	4 448.7	4 711.0	327.7
2007	13 750.6	14 915.4	-1 164.9	152.8	165.7	-12.9	3 526.1	3 091.6	4 653.8	6 340.0	-10.2	5 233.5	5 483.9	347.4
2008 4 тр.	13 069.7	14 873.5	-1 803.9	140.9	160.3	-19.4	3 742.5	3 223.1	3 723.6	5 985.8	1.2	5 228.2	5 664.6	374.2
2009 1 тр.	12 776.8	14 762.3	-1 985.5	138.8	160.4	-21.6	3 771.7	3 229.1	3 609.5	6 029.9	-44.8	5 044.7	5 503.3	395.7
Изменения на салдата														
2004	740.8	888.6	-147.8	9.4	11.3	-1.9	99.2	151.2	389.4	494.0	-17.3	295.4	243.4	-25.7
2005	2 182.7	2 086.9	95.7	26.8	25.6	1.2	522.1	209.0	842.5	1 028.9	16.0	760.6	849.1	41.5
2006	1 473.6	1 700.8	-227.1	17.2	19.9	-2.7	340.9	284.3	484.0	757.4	0.6	642.9	659.0	5.2
2007	1 491.8	1 609.3	-117.5	16.6	17.9	-1.3	394.4	362.9	282.3	473.5	10.6	784.7	772.9	19.7
2008 4 тр.	-859.4	-311.8	-547.6	-36.3	-13.2	-23.1	-34.9	24.4	-557.5	-43.2	-22.0	-248.3	-292.9	3.3
2009 1 тр.	-292.8	-111.2	-181.6	-13.4	-5.1	-8.3	29.2	6.0	-114.0	44.0	-46.0	-183.6	-161.3	21.6
Трансакции														
2005	1 329.2	1 339.4	-10.2	16.3	16.4	-0.1	358.4	152.4	416.2	543.3	17.3	554.9	643.7	-17.7
2006	1 680.0	1 821.4	-141.4	19.6	21.3	-1.7	417.4	259.8	527.6	821.4	-3.3	737.4	740.3	0.9
2007	1 896.7	1 937.9	-41.2	21.1	21.5	-0.5	474.2	381.7	439.5	599.3	67.0	910.9	956.9	5.1
2008	395.2	698.5	-303.3	4.3	7.5	-3.3	348.1	105.8	-20.2	421.4	56.7	6.7	171.4	3.9
2008 4 тр.	-373.1	-246.8	-126.3	-15.8	-10.4	-5.3	47.6	-30.1	-160.7	43.4	16.7	-277.1	-260.1	0.4
2009 1 тр.	-246.1	-98.2	-147.9	-11.2	-4.5	-6.7	79.3	40.8	-72.2	107.2	-14.3	-233.2	-246.2	-5.7
2 тр.	-80.5	-63.8	-16.7	-3.6	-2.9	-0.7	89.1	80.8	10.5	104.8	-27.3	-155.2	-249.4	2.5
2009 февр.	-132.4	-97.9	-34.5	.	.	.	21.0	12.5	-40.9	40.5	-2.9	-108.4	-150.9	-1.2
март	-122.5	-54.6	-68.0	.	.	.	33.4	12.8	-63.1	32.6	-4.2	-89.6	-100.0	0.8
апр.	78.7	76.2	2.5	.	.	.	59.2	54.7	-0.6	-9.6	-7.7	28.0	31.1	-0.1
май	-138.5	-111.9	-26.6	.	.	.	14.3	19.0	8.9	66.9	-10.4	-153.5	-197.9	2.3
юни	-20.7	-28.1	7.4	.	.	.	15.6	7.1	2.2	47.5	-9.2	-29.6	-82.6	0.3
Други изменения														
2004	-76.9	97.0	-173.9	-1.0	1.2	-2.2	-69.8	61.8	43.6	76.2	-25.8	-11.7	-41.0	-13.3
2005	853.5	747.5	105.9	10.5	9.2	1.3	163.7	56.5	426.3	485.6	-1.4	205.7	205.4	59.2
2006	-206.4	-120.6	-85.7	-2.4	-1.4	-1.0	-76.5	24.5	-43.6	-63.9	3.9	-94.4	-81.3	4.3
2007	-404.9	-328.5	-76.3	-4.5	-3.6	-0.8	-79.7	-18.8	-157.2	-125.8	-56.4	-126.1	-184.0	14.6
Други изменения, произтичащи от изменения на валутните курсове														
2004	-168.8	-96.4	-72.4	-2.1	-1.2	-0.9	-36.0	7.4	-62.3	-50.2	.	-61.2	-53.5	-9.4
2005	369.3	214.4	154.9	4.5	2.6	1.9	86.9	-18.2	136.8	118.1	.	126.9	114.5	18.7
2006	-321.7	-207.9	-113.8	-3.8	-2.4	-1.3	-70.7	11.7	-131.1	-118.0	.	-104.6	-101.5	-15.3
2007	-501.6	-244.1	-257.5	-5.6	-2.7	-2.9	-110.0	27.1	-194.5	-124.1	.	-182.2	-147.1	-14.9
Други изменения, произтичащи от изменения на цените														
2004	102.1	218.6	-116.5	1.3	2.8	-1.5	30.7	25.0	100.3	193.6	-25.8	.	.	-3.1
2005	288.1	327.5	-39.4	3.5	4.0	-0.5	60.7	48.6	186.6	278.9	-1.4	.	.	42.1
2006	297.0	309.5	-12.5	3.5	3.6	-0.1	61.2	39.4	215.7	270.1	3.9	.	.	16.3
2007	156.6	-63.8	220.3	1.7	-0.7	2.4	29.6	12.3	151.7	-76.1	-56.4	.	.	31.6
Други изменения, произтичащи от други корекции														
2004	-10.3	-25.2	15.0	-0.1	-0.3	0.2	-64.5	29.4	5.6	-67.2	.	49.5	12.5	-0.8
2005	195.5	205.6	-10.2	2.4	2.5	-0.1	16.0	26.1	102.9	88.6	.	78.8	90.9	-2.2
2006	-181.4	-222.3	40.9	-2.1	-2.6	0.5	-67.0	-26.6	-128.2	-216.0	.	10.2	20.3	3.7
2007	-59.5	-20.7	-38.9	-0.7	-0.2	-0.4	0.6	-58.2	-114.3	74.4	.	56.0	-36.8	-1.9
Темпове на прираст на салдата														
2004	10.3	9.1	-	.	.	.	7.8	4.2	12.8	11.5	.	11.1	9.5	-4.1
2005	14.9	13.7	-	.	.	.	15.2	6.8	13.1	12.8	.	17.6	19.5	-5.8
2006	15.7	15.8	-	.	.	.	15.0	10.6	13.8	16.3	.	19.5	18.4	0.2
2007	15.5	14.5	-	.	.	.	15.2	14.0	10.0	10.1	.	20.5	20.4	1.6
2008 4 тр.	2.8	4.7	-	.	.	.	10.0	3.4	-0.7	7.0	.	0.1	3.2	1.1
2009 1 тр.	-3.0	0.1	-	.	.	.	7.2	1.7	-4.0	6.3	.	-9.5	-7.1	-1.9
2 тр.	-4.2	-1.4	.	.	.	.	8.4	4.5	-6.6	5.4	.	-10.4	-11.4	-1.3

Източник: ЕЦБ.

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

7.3 Финансова сметка

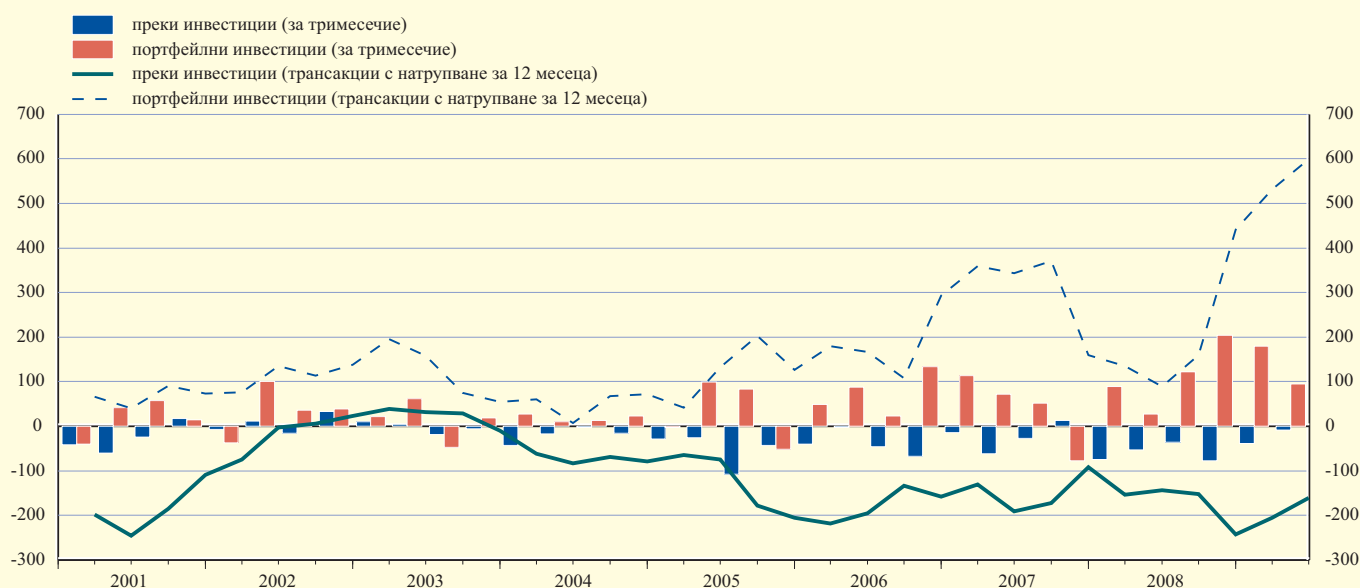
(млрд. евро, годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода; трансакции и други изменения през периода)

2. Преки инвестиции

	По резидентни единици извън еврозоната							По нерезидентни единици в еврозоната						
	Общо	Дялов капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно междувирмени кредити)			Общо	Дялов капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно междувирмени кредити)		
		Общо	ПФИ	НПФИ	Общо	ПФИ	НПФИ		Общо	Към ПФИ	Към НПФИ	Общо	За ПФИ	За НПФИ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Салда (международна инвестиционна позиция)													
2006	3 131.7	2 540.4	217.4	2 323.0	591.3	2.2	589.1	2 728.7	2 091.9	65.5	2 026.4	636.8	9.7	627.1
2007	3 526.1	2 844.3	246.4	2 597.9	681.9	6.3	675.6	3 091.6	2 343.9	69.1	2 274.8	747.7	14.9	732.8
2008 4 тр.	3 742.5	2 951.6	248.7	2 703.0	790.9	6.1	784.7	3 223.1	2 394.4	75.8	2 318.6	828.7	17.1	811.6
2009 1 тр.	3 771.7	2 953.9	254.8	2 699.0	817.8	12.0	805.8	3 229.1	2 403.7	77.7	2 325.9	825.5	17.3	808.2
	Трансакции													
2007	474.2	355.5	24.6	330.9	118.7	-0.1	118.8	381.7	267.4	5.2	262.2	114.3	1.4	112.9
2008	348.1	227.5	14.0	213.5	120.6	-0.2	120.8	105.8	76.9	-1.3	78.2	28.9	1.5	27.4
2008 4 тр.	47.6	27.9	5.8	22.1	19.7	-0.3	20.0	-30.1	8.6	0.0	8.6	-38.7	-0.2	-38.6
2009 1 тр.	79.3	36.2	9.1	27.1	43.1	0.9	42.2	40.8	34.7	1.0	33.7	6.1	0.1	5.9
2 тр.	89.1	65.8	10.3	55.5	23.3	0.6	22.7	80.8	62.8	0.3	62.5	18.1	1.1	16.9
2009 февр.	21.0	8.7	0.9	7.8	12.3	0.7	11.6	12.5	8.8	0.5	8.3	3.6	0.1	3.6
март	33.4	13.1	4.0	9.0	20.4	-1.2	21.6	12.8	13.9	-1.7	15.7	-1.1	-0.2	-1.0
апр.	59.2	49.7	6.7	43.0	9.5	1.5	7.9	54.7	47.8	0.3	47.5	6.9	0.1	6.8
май	14.3	7.7	0.7	6.9	6.6	0.1	6.5	19.0	5.0	-0.1	5.1	14.1	0.1	14.0
юни	15.6	8.4	2.8	5.5	7.2	-1.1	8.3	7.1	10.0	0.1	9.9	-3.0	0.9	-3.9
	Темп на прираст													
2006	15.0	14.6	20.1	14.1	17.1	-2.9	17.2	10.6	12.3	10.2	12.4	5.5	-1.2	5.6
2007	15.2	14.0	11.1	14.3	20.1	-82.4	20.3	14.0	12.8	8.5	12.9	18.0	9.0	18.2
2008 4 тр.	10.0	8.1	5.7	8.3	17.8	-4.5	18.0	3.4	3.3	-1.9	3.5	3.9	8.4	3.8
2009 1 тр.	7.2	5.1	6.0	5.0	15.8	-19.9	16.2	1.7	2.9	-0.7	3.0	-1.8	8.3	-2.0
2 тр.	8.4	6.8	7.0	6.8	14.6	7.8	14.6	4.5	5.9	2.9	5.9	0.8	9.0	0.6

Г34 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)															
2006		4 371.5	1 936.2	127.8	2.8	1 808.4	37.0	2 056.0	875.0	13.0	1 181.0	14.1	379.3	311.6	11.1	67.7	0.2
2007		4 653.8	1 984.7	145.2	2.4	1 839.5	44.6	2 231.5	937.4	15.5	1 294.0	16.9	437.7	350.6	33.9	87.1	0.5
2008 4 тр.		3 723.6	1 144.8	70.6	3.0	1 074.1	28.0	2 134.3	955.1	19.9	1 179.2	17.0	444.5	376.9	61.6	67.6	1.2
2009 1 тр.		3 609.5	1 053.7	62.2	2.9	991.4	27.9	2 089.4	913.5	17.1	1 175.9	16.1	466.5	389.1	58.9	77.4	1.7
		Трансакции															
2007		439.5	79.5	36.0	-0.4	43.6	5.5	282.5	153.6	3.8	128.9	2.0	77.5	68.5	25.0	9.0	0.3
2008		-20.2	-113.2	-55.4	0.6	-57.8	-0.5	88.6	48.2	10.3	40.4	2.4	4.4	21.8	21.2	-17.4	0.3
2008 4 тр.		-160.7	-49.9	-4.0	0.4	-45.8	-1.3	-62.1	-16.7	-1.1	-45.4	-0.5	-48.8	-22.1	-5.1	-26.7	0.2
2009 1 тр.		-72.2	-34.4	-7.9	0.0	-26.6	0.2	-57.4	-40.5	-2.4	-16.9	-1.2	19.7	13.4	-0.5	6.3	0.4
2009 2 тр.		10.5	5.4	1.2	0.0	4.2	-	7.9	-14.8	3.5	22.7	-	-2.8	-0.4	-6.6	-2.4	-
2009 февр.		-40.9	-28.9	-5.4	0.0	-23.5	.	-16.2	-5.3	0.1	-10.9	.	4.2	2.6	0.0	1.6	.
март		-63.1	-18.4	-5.3	0.0	-13.2	.	-38.9	-32.8	-1.4	-6.1	.	-5.7	-6.6	-0.1	0.9	.
апр.		-0.6	-2.5	0.1	-0.1	-2.6	.	6.9	-6.6	0.6	13.5	.	-5.1	0.3	1.3	-5.4	.
май		8.9	3.0	1.2	0.0	1.8	.	-0.1	-9.9	-0.2	9.8	.	6.0	2.2	-1.9	3.9	.
юни		2.2	4.8	-0.1	0.0	4.9	.	1.1	1.7	3.1	-0.6	.	-3.8	-2.9	-6.1	-0.9	.
		Темп на прираст															
2006		13.8	9.0	17.5	0.9	8.4	22.1	17.1	24.1	15.8	12.5	9.0	21.3	22.2	220.7	20.4	-27.3
2007		10.0	4.0	29.0	-13.1	2.3	14.4	13.8	17.8	30.1	10.8	14.0	20.8	22.5	225.0	13.0	173.4
2008 4 тр.		-0.7	-6.6	-37.8	26.0	-3.9	-1.3	4.0	5.1	48.9	3.2	14.6	0.7	6.1	82.5	-22.2	52.8
2009 1 тр.		-4.0	-7.3	-23.2	19.1	-6.1	0.8	-0.4	-2.3	7.9	1.1	4.3	-10.1	-5.9	51.3	-27.8	74.6
2009 2 тр.		-6.6	-8.6	-17.6	15.0	-8.0	-	-4.1	-7.5	0.2	-1.5	-	-12.2	-10.2	-21.6	-21.9	-

4. Портфейлни инвестиции – пасиви

	Общо	Дялов капитал			Дългови инструменти								
		Общо	ПФИ	НПФИ	Облигации				Инструменти на паричния пазар				
					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)													
2006		5 866.5	2 910.8	657.6	2 253.2	2 656.9	953.8	1 705.5	1 019.2	298.8	125.7	173.2	138.0
2007		6 340.0	3 103.1	754.7	2 348.3	2 917.3	1 128.0	1 789.3	1 113.4	319.6	153.4	166.1	142.5
2008 4 тр.		5 985.8	2 135.2	574.2	1 561.0	3 255.2	1 148.8	2 106.4	1 374.1	595.4	172.4	423.0	355.9
2009 1 тр.		6 029.9	2 065.0	593.5	1 471.5	3 337.3	1 139.0	2 198.3	1 437.6	627.6	169.8	457.9	405.3
Трансакции													
2007		599.3	127.6	76.7	50.6	433.0	229.7	203.4	148.6	38.6	41.1	-2.6	8.1
2008		421.4	-73.5	94.8	-168.6	274.7	42.3	232.6	205.5	220.2	-6.3	226.4	199.2
2008 4 тр.		43.4	-42.4	19.2	-61.9	-20.0	-44.8	24.7	40.8	105.8	-10.5	116.3	109.1
2009 1 тр.		107.2	-10.9	4.3	-15.3	82.1	-13.7	95.8	65.4	36.0	1.2	34.8	51.1
2 тр.		104.8	-5.1	-11.9	6.7	96.3	33.0	63.3	-	13.6	-12.2	25.8	-
2009 февр.		40.5	-3.2	.	.	39.6	.	.	.	4.1	.	.	.
март		32.6	24.3	.	.	15.2	.	.	.	-6.9	.	.	.
апр.		-9.6	-21.9	.	.	-15.4	.	.	.	27.7	.	.	.
май		66.9	11.5	.	.	55.9	.	.	.	-0.5	.	.	.
юни		47.5	5.3	.	.	55.8	.	.	.	-13.6	.	.	.
Темп на прираст													
2006		16.3	12.1	17.5	10.6	22.9	25.9	21.2	15.2	1.5	21.5	-10.0	-11.2
2007		10.1	4.4	11.4	2.3	16.3	24.3	11.9	14.6	12.7	33.7	-0.2	6.6
2008 4 тр.		7.0	-3.2	13.0	-8.7	9.6	3.8	13.1	18.9	65.6	-3.5	135.5	144.6
2009 1 тр.		6.3	-5.6	3.8	-9.1	9.6	0.9	14.6	17.6	65.3	-5.9	133.9	135.0
2 тр.		5.4	-5.2	-0.7	-7.1	7.0	-1.4	11.9	-	58.7	-14.2	122.6	-

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)														
2006	4 448.7	14.1	12.7	1.4	2 937.6	2 874.9	62.8	120.0	14.2	58.2	15.4	1 377.1	187.9	1 062.1	395.6
2007	5 233.5	39.1	37.7	1.4	3 342.5	3 271.4	71.1	107.1	12.7	48.1	13.5	1 744.8	191.1	1 387.7	441.7
2008 4 тр.	5 228.2	28.8	27.7	1.0	3 273.9	3 214.9	59.0	101.2	12.0	41.2	7.2	1 824.3	189.2	1 409.7	443.7
2009 1 тр.	5 044.7	21.7	21.4	0.3	3 093.8	3 037.2	56.6	106.7	12.0	45.4	14.5	1 822.5	176.9	1 416.2	446.2
	Трансакции														
2007	910.9	22.0	22.0	0.0	548.3	541.0	7.3	-7.6	-1.4	-7.2	-2.0	348.3	13.7	292.7	38.7
2008	6.7	-9.0	-9.0	0.0	-44.7	-60.0	15.3	-6.6	-1.1	-6.7	-5.9	67.0	9.3	-1.2	-44.8
2008 4 тр.	-277.1	-6.9	-7.0	0.0	-240.9	-250.8	10.0	0.0	-0.3	1.0	-1.9	-29.3	-9.5	-19.0	-3.7
2009 1 тр.	-233.2	-8.2	-8.2	0.0	-222.1	-220.3	-1.8	6.5	0.0	5.8	9.1	-9.4	-8.6	-1.1	-1.7
2 тр.	-155.2	7.0	-	-	-81.8	-	-	-4.3	-	-	-5.3	-76.1	-	-	-23.5
2009 февр.	-108.4	-3.6	-	-	-92.5	-	-	-7.8	-	-	-4.5	-4.4	-	-	-9.8
март	-89.6	-2.2	-	-	-90.0	-	-	0.8	-	-	0.8	1.9	-	-	4.0
апр.	28.0	1.6	-	-	39.6	-	-	-9.9	-	-	-10.2	-3.4	-	-	-7.3
май	-153.5	0.0	-	-	-64.6	-	-	3.8	-	-	3.7	-92.8	-	-	-21.2
юни	-29.6	5.3	-	-	-56.8	-	-	1.8	-	-	1.2	20.1	-	-	4.9
	Темп на прираст														
2006	19.5	-37.6	-40.0	1.6	21.1	21.3	10.7	-5.5	-26.1	-4.3	24.5	20.0	3.4	24.5	8.5
2007	20.5	157.3	173.8	-1.7	18.8	18.9	11.5	-6.4	-9.7	-12.4	-13.1	25.2	7.4	27.3	9.8
2008 4 тр.	0.1	-26.4	-27.1	5.0	-1.3	-1.8	21.7	-6.2	-8.6	-14.1	-45.7	3.8	4.8	-0.1	-10.6
2009 1 тр.	-9.5	-57.3	-58.7	6.0	-13.6	-14.1	11.2	4.6	-6.4	9.0	35.9	-0.9	-2.9	-3.1	-14.2
2 тр.	-10.4	-28.7	-	-	-13.3	-	-	-5.5	-	-	-42.6	-4.7	-	-	-6.9

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)															
2006	4 711.0	116.3	116.1	0.2	3 484.8	3 430.4	54.5	51.6	0.0	47.5	4.1	1 058.2	146.8	819.6	91.7
2007	5 483.9	201.7	201.4	0.2	3 938.7	3 871.7	67.0	51.8	0.0	46.6	5.2	1 291.7	158.4	1 024.1	109.3
2008 4 тр.	5 664.6	481.5	481.2	0.3	3 762.9	3 704.2	58.6	61.7	0.0	57.7	3.9	1 358.6	166.4	1 076.7	115.5
2009 1 тр.	5 503.3	404.0	400.9	3.2	3 708.6	3 650.0	58.6	58.6	0.0	55.2	3.4	1 332.1	161.0	1 057.1	114.0
Трансакции															
2007	956.9	91.4	91.4	0.0	635.2	630.4	4.8	-0.9	0.0	-1.8	0.9	231.3	9.9	224.4	-3.0
2008	171.4	280.0	280.0	0.1	-181.4	-192.3	10.9	9.5	0.0	10.9	-1.4	63.2	6.3	57.5	-0.5
2008 4 тр.	-260.1	110.6	110.7	-0.1	-411.7	-418.0	6.3	9.0	0.0	8.6	0.4	32.0	-3.9	29.0	6.8
2009 1 тр.	-246.2	-81.5	-84.4	2.9	-112.1	-110.8	-1.3	-2.1	0.0	-0.9	-1.2	-50.5	-8.8	-37.1	-4.7
2009 2 тр.	-249.4	-89.3	-	-	-81.4	-	-	-3.0	-	-	-	-75.7	-	-	-
2009 февр.	-150.9	-28.1	-	-	-105.7	-	-	-5.2	-	-	-	-11.9	-	-	-
март	-100.0	5.6	-	-	-114.2	-	-	1.1	-	-	-	7.5	-	-	-
апр.	31.1	-28.9	-	-	37.8	-	-	-0.6	-	-	-	22.8	-	-	-
май	-197.9	-20.2	-	-	-66.7	-	-	0.1	-	-	-	-111.2	-	-	-
юни	-82.6	-40.2	-	-	-52.5	-	-	-2.6	-	-	-	12.7	-	-	-
Темп на прираст															
2006	18.4	22.4	22.4	5.7	16.1	16.1	13.3	3.6	-24.1	4.2	-3.2	27.3	9.8	31.9	17.6
2007	20.4	79.2	79.4	-6.9	18.3	18.5	8.8	-1.6	29.1	-3.6	18.0	21.4	6.7	27.4	-1.5
2008 4 тр.	3.2	140.9	141.1	20.8	-4.6	-4.9	16.1	18.3	-4.8	23.5	-28.3	4.9	4.0	5.6	-0.8
2009 1 тр.	-7.1	82.4	81.3	709.6	-13.6	-14.0	9.2	15.5	0.9	17.9	-19.4	-2.3	-3.5	-1.6	-7.5
2009 2 тр.	-11.4	19.0	-	-	-15.0	-	-	12.2	-	-	-	-7.0	-	-	-

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	Други активи в чуждестранна валута	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)															
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	347.4	201.0	353.688	4.6	3.6	138.2	7.2	22.0	108.5	0.4	87.8	20.3	0.5	0.0	44.3	-38.5
2008 3 тр.	370.9	216.8	350.634	4.6	4.0	145.4	11.6	18.1	117.8	0.5	100.0	17.2	-2.1	0.0	187.3	-185.3
4 тр.	374.2	217.0	349.190	4.7	7.3	145.1	7.6	8.0	129.5	0.6	111.0	17.9	0.0	0.1	262.8	-245.7
2009 1 тр.	395.7	240.4	349.059	4.8	8.4	142.1	8.4	3.7	129.9	0.6	108.2	21.1	0.1	0.1	155.4	-141.4
2009 май	392.2	240.6	347.784	4.6	10.8	136.0	7.9	5.9	121.9	-	-	-	0.4	0.1	103.1	-90.7
юни	381.5	229.8	347.546	4.2	11.3	136.1	9.5	6.5	119.9	-	-	-	0.2	0.1	77.6	-65.6
юли	386.5	230.8	347.531	4.2	11.5	139.2	9.2	9.7	120.1	-	-	-	0.2	0.8	67.6	-59.5
	Трансакции															
2006	0.9	-4.2	-	0.5	-5.2	9.8	-6.1	2.4	13.6	0.0	19.3	-5.7	0.0	0.0	-	-
2007	5.1	-3.2	-	0.3	-0.9	8.8	1.0	1.6	6.2	0.0	14.5	-8.3	0.0	0.0	-	-
2008	3.9	-2.1	-	-0.1	3.7	2.3	4.9	-15.7	11.8	0.1	15.8	-4.1	1.3	0.1	-	-
2008 4 тр.	0.4	-0.9	-	0.0	3.2	-2.0	0.5	-10.7	7.1	0.0	6.2	0.9	1.1	0.1	-	-
2009 1 тр.	-5.7	-0.9	-	0.0	0.9	-5.7	2.2	-4.9	-3.7	0.0	-6.6	2.9	0.6	0.0	-	-
2 тр.	2.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Темп на прираст															
2005	-5.8	-2.8	-	4.4	-44.7	-3.8	-2.0	-23.7	1.6	2.2	6.9	-7.9	20.5	-	-	-
2006	0.2	-2.4	-	11.6	-48.8	7.2	-48.4	10.6	13.1	0.0	28.4	-15.3	-73.2	-	-	-
2007	1.6	-1.7	-	7.3	-18.2	6.3	15.0	6.2	5.7	1.1	18.5	-27.5	-59.1	-	-	-
2008 4 тр.	1.1	-1.0	-	-2.6	104.7	1.7	66.0	-69.0	10.8	27.7	18.0	-20.7	-26.2	-	-	-
2009 1 тр.	-1.9	-1.1	-	4.6	131.3	-6.3	139.6	-90.4	6.7	2.6	3.8	24.9	1 001.7	-	-	-
2 тр.	-1.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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

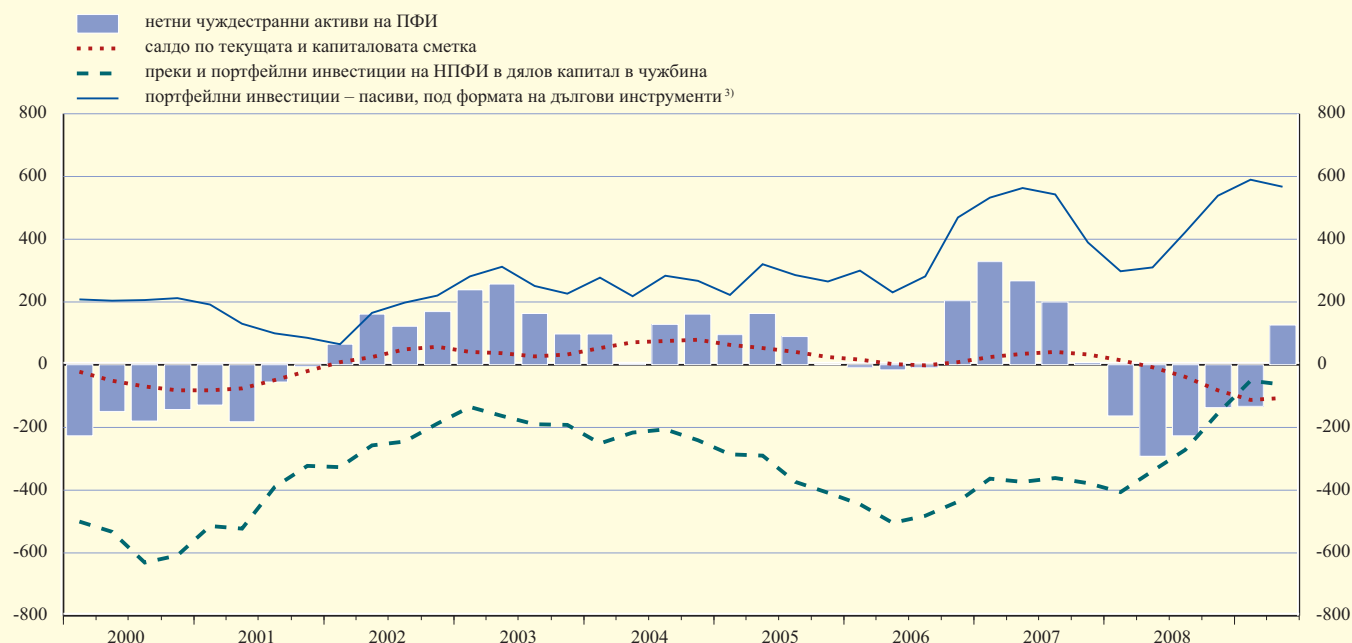
	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)						Канада	Китай	Япония	Швейцария	САЩ	Офшорни финансови центрове	Международни организации	Други страни
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007 г.	Салда (международна инвестиционна позиция)														
Преки инвестиции	434.6	-97.4	-4.0	-32.9	-277.8	217.6	-0.3	23.7	27.0	-11.0	112.6	-67.4	-37.4	-0.2	484.6
В чужбина	3 526.1	1 285.8	37.1	82.5	916.2	249.9	0.0	91.6	30.7	69.1	350.1	684.4	391.6	0.0	622.8
Дялов капитал/реинвестирана печалба	2 844.3	1 012.7	32.3	55.2	710.0	215.2	0.0	67.8	24.1	57.8	292.5	525.9	366.1	0.0	497.4
Друг капитал	681.9	273.1	4.9	27.3	206.2	34.7	0.0	23.8	6.6	11.4	57.6	158.6	25.5	0.0	125.3
В еврозоната	3 091.6	1 383.2	41.2	115.4	1 194.0	32.3	0.3	67.9	3.7	80.1	237.4	751.9	429.0	0.3	138.2
Дялов капитал/реинвестирана печалба	2 343.9	1 127.8	33.6	93.7	988.2	12.1	0.2	56.6	0.9	65.7	181.6	552.6	267.8	0.1	90.8
Друг капитал	747.7	255.4	7.6	21.7	205.8	20.2	0.1	11.3	2.7	14.4	55.9	199.3	161.2	0.2	47.4
Портфейлни инвестиции – активи	4 653.8	1 371.3	68.2	139.3	995.5	97.8	70.6	82.5	42.0	241.9	132.4	1 493.5	630.2	26.8	633.3
Дялов капитал	1 984.7	415.3	11.4	45.9	335.4	22.1	0.5	20.3	39.5	141.7	115.7	635.1	285.3	1.0	331.0
Дългови инструменти	2 669.2	956.0	56.8	93.4	660.1	75.6	70.1	62.3	2.5	100.2	16.6	858.4	344.9	25.9	302.4
Облигации	2 231.5	781.0	52.7	78.2	505.6	75.0	69.4	58.6	2.2	63.5	12.9	713.3	303.1	24.8	272.0
Инструменти на паричния пазар	437.7	174.9	4.0	15.1	154.5	0.6	0.7	3.6	0.3	36.7	3.8	145.1	41.8	1.1	30.4
Други инвестиции	-250.4	-163.9	-155.4	-8.8	122.2	43.5	-165.5	-66.0	-45.3	-31.5	-54.9	-71.1	-91.2	-23.8	297.4
Активи	5 233.5	2 571.9	104.5	72.3	2 242.6	141.7	10.8	23.5	35.0	81.3	266.2	840.1	516.8	57.5	841.1
Държавно управление	107.1	21.6	0.8	0.1	10.3	1.2	9.2	0.0	1.8	0.2	0.1	3.1	1.4	38.3	40.7
ПФИ	3 381.6	1 916.2	86.7	52.1	1 663.5	113.0	0.8	15.0	15.3	45.0	157.5	411.6	353.5	18.7	448.8
Други сектори	1 744.8	634.1	16.9	20.1	568.8	27.5	0.9	8.5	17.9	36.1	108.6	425.4	162.0	0.5	351.6
Пасиви	5 483.9	2 735.8	259.8	81.0	2 120.5	98.1	176.4	89.5	80.3	112.8	321.1	911.2	608.1	81.3	543.7
Държавно управление	51.8	28.9	0.0	0.3	2.4	0.0	26.2	0.0	0.0	0.5	0.8	6.3	0.3	11.9	3.0
ПФИ	4 140.4	2 142.4	249.6	58.4	1 660.0	72.6	101.9	81.5	62.2	89.0	247.6	525.1	523.7	66.8	402.1
Други сектори	1 291.7	564.5	10.2	22.4	458.0	25.6	48.3	8.0	18.1	23.3	72.7	379.8	84.1	2.6	138.7
2 тр. 2008 до 1 тр. 2009 г.	Трансакции с натрупване														
Преки инвестиции	205.6	86.5	-0.4	7.1	54.4	25.4	0.0	-7.4	3.1	-1.2	-34.7	91.9	18.2	0.0	49.4
В чужбина	260.6	82.1	1.7	19.3	40.2	20.9	0.0	2.3	3.3	3.8	-20.2	98.1	35.5	0.0	55.7
Дялов капитал/реинвестирана печалба	146.2	33.7	0.9	7.9	11.7	13.1	0.0	4.4	4.1	3.5	-18.5	63.7	18.0	0.0	37.3
Друг капитал	114.4	48.4	0.8	11.4	28.4	7.8	0.0	-2.1	-0.7	0.3	-1.7	34.3	17.5	0.0	18.5
В еврозоната	55.0	-4.5	2.1	12.2	-14.3	-4.5	0.0	9.7	0.3	5.0	14.6	6.2	17.3	0.0	6.3
Дялов капитал/реинвестирана печалба	69.1	-8.6	0.1	6.8	-17.5	2.0	0.0	7.8	0.2	2.8	7.7	23.2	22.8	0.0	13.1
Друг капитал	-14.1	4.1	2.0	5.4	3.2	-6.5	0.0	1.9	0.0	2.2	6.9	-17.0	-5.5	0.0	-6.8
Портфейлни инвестиции – активи	-159.3	30.2	7.2	-3.1	24.4	-2.8	4.6	13.0	-1.3	-16.0	-0.4	-86.9	-77.4	2.7	-23.4
Дялов капитал	-103.2	-16.6	0.9	-4.1	-12.8	-0.5	0.1	9.0	-1.1	-13.8	2.3	-37.4	-28.6	0.0	-17.0
Дългови инструменти	-56.1	46.8	6.3	1.0	37.2	-2.3	4.5	4.0	-0.2	-2.2	-2.6	-49.5	-48.8	2.7	-6.4
Облигации	-5.8	61.8	3.4	4.2	54.5	-3.5	3.3	3.6	-0.1	-13.1	0.4	-20.2	-53.1	3.1	11.8
Инструменти на паричния пазар	-50.2	-15.0	3.0	-3.2	-17.3	1.2	1.3	0.5	-0.1	10.9	-3.1	-29.3	4.3	-0.3	-18.2
Други инвестиции	-101.6	-240.2	-12.6	-5.8	-265.0	59.3	-16.1	-5.1	-9.3	44.5	19.7	-123.2	118.6	12.2	81.0
Активи	-521.8	-325.7	-23.6	-13.6	-341.1	52.7	-0.1	1.4	-9.3	-17.5	-51.7	-134.5	8.1	-9.4	16.8
Държавно управление	4.7	4.5	-1.3	-0.2	6.1	-0.5	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	1.2	-1.2
ПФИ	-510.4	-294.6	-18.5	-11.4	-313.6	49.2	-0.4	0.2	-10.6	-8.0	-48.9	-94.9	-16.0	-10.5	-27.0
Други сектори	-16.1	-35.6	-3.8	-2.0	-33.6	3.9	-0.2	1.2	1.3	-9.5	-2.8	-39.7	24.1	0.0	45.0
Пасиви	-420.1	-85.5	-11.0	-7.7	-76.1	-6.6	16.0	6.5	-0.1	-62.0	-71.4	-11.4	-110.5	-21.6	-64.1
Държавно управление	7.9	2.8	0.0	-0.1	1.5	0.0	1.4	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.1	5.0	0.1
ПФИ	-397.1	-88.4	-11.1	-6.8	-73.8	-4.4	7.6	5.2	0.1	-59.7	-69.2	45.9	-121.4	-26.4	-83.2
Други сектори	-30.9	0.1	0.1	-0.9	-3.8	-2.3	7.0	1.3	-0.2	-2.2	-2.2	-57.3	10.8	-0.2	19.0

Източник: ЕЦБ.

7.4 Парично представяне на платежния баланс¹⁾ (млрд. евро; трансакции)

	Показатели от платежния баланс, балансиращи трансакции с външните източници на МЗ											Допълнителен показател: трансакции с външни източници на МЗ
	Салдо по текущата и капиталовата сметка	Преки инвестиции		Портфейлни инвестиции			Други инвестиции		Финансови деривати	Грешки и пропуски	Общо от колони 1 до 10	
		На резидентни НПФИ в страни извън еврозоната	На нерезидентни единици в страни от еврозоната	Активи НПФИ	Пасиви		Активи НПФИ	Пасиви НПФИ				
					Дялов капитал ²⁾	Дългови инструменти ³⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	7.9	-390.3	264.2	-282.3	237.5	468.9	-225.0	225.8	3.6	-138.5	171.8	204.9
2007	32.4	-451.4	379.2	-182.4	81.9	389.8	-340.9	230.4	-67.3	-64.8	7.0	6.8
2008	-81.9	-334.8	103.6	35.2	-124.0	538.3	-61.2	73.3	-56.6	-213.8	-122.0	-136.0
2008 2 тр.	-25.8	-39.2	-9.4	-85.4	-33.9	151.6	0.7	-14.2	-8.8	-52.8	-117.3	-127.1
3 тр.	-19.5	-97.0	52.1	22.8	-69.6	170.1	-21.8	2.9	-8.5	-41.6	-10.2	1.9
4 тр.	-26.8	-42.3	-30.7	117.9	-39.4	143.5	28.8	41.3	-16.5	-95.6	80.2	75.0
2009 1 тр.	-40.8	-69.3	40.6	37.2	-7.8	123.5	2.9	-52.6	14.3	-107.0	-59.1	-82.1
2 тр.	-19.0	-78.2	79.7	-24.4	-7.4	129.7	80.4	-78.7	27.3	2.3	111.7	131.1
2008 юни	1.2	-24.4	0.4	-19.0	12.0	61.2	2.7	-0.6	4.7	-14.6	23.7	16.4
юли	-2.5	-38.0	22.9	7.1	-8.2	30.2	-1.7	14.1	-0.1	-44.4	-20.6	-11.8
авг.	-10.6	-21.5	11.1	-2.2	-17.0	33.3	4.8	-9.1	-8.4	9.5	-10.1	-7.8
септ.	-6.4	-37.4	18.1	17.9	-44.5	106.6	-25.0	-2.2	0.0	-6.8	20.4	21.6
окт.	-7.6	-8.0	-2.0	75.6	-58.0	92.0	-17.3	41.2	-3.2	-67.4	45.2	42.5
ноем.	-14.2	-28.3	-21.0	12.9	3.0	60.7	3.0	19.2	-9.6	0.8	26.5	11.6
дек.	-4.9	-6.0	-7.7	29.4	15.7	-9.3	43.1	-19.0	-3.7	-29.0	8.5	20.9
2009 ян.	-28.3	-19.2	15.3	-13.9	-50.4	54.9	-6.7	-44.1	7.2	-17.2	-102.3	-121.1
февр.	-6.5	-19.4	12.4	32.8	-0.2	57.5	12.3	-17.1	2.9	-28.0	46.7	44.7
март	-6.1	-30.7	13.0	18.4	42.7	11.1	-2.7	8.6	4.2	-61.9	-3.5	-5.7
апр.	-7.4	-51.0	54.6	-5.5	-29.1	27.6	13.3	22.2	7.7	9.9	42.4	33.6
май	-11.6	-13.5	19.0	-15.5	20.0	52.7	89.0	-111.1	10.4	-15.0	24.4	34.2
юни	0.0	-13.8	6.1	-3.4	1.7	49.4	-21.9	10.1	9.2	7.4	44.9	63.3
	трансакции с натрупване за 12 месеца											
2009 юни	-106.1	-286.9	141.8	153.5	-124.2	566.7	90.3	-87.1	16.6	-241.9	122.6	125.9

G35 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 матурирест до две години, емитирани от ПФИ от еврозоната.

7.5 Търговия със стоки (сезонно изгладени данни, ако не е посочено друго)

1. Стойности и обеми по групи продукти ¹⁾ (сезонно изгладени данни, ако не е посочено друго)

	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)												
2007	11.0	8.4	1 507.8	739.8	326.6	401.3	1 282.7	1 491.2	914.0	234.5	323.1	1 019.8	227.5
2008	3.9	7.4	1 563.4	770.4	334.2	409.7	1 308.2	1 593.1	1 011.5	228.8	327.7	1 022.0	288.2
2008 3 тр.	5.7	12.6	399.5	199.0	84.3	102.8	332.1	411.6	269.8	58.4	82.5	258.8	85.5
4 тр.	-5.0	-2.3	366.5	176.5	80.9	95.2	305.6	372.8	229.3	55.9	80.4	241.5	55.2
2009 1 тр.	-21.3	-20.8	310.8	148.6	65.6	85.4	259.6	320.1	181.4	49.4	77.4	214.8	35.6
2 тр.	-24.0	-26.5	306.6	.	.	.	253.0	304.1	.	.	.	201.2	.
2009 ян.	-25.0	-22.7	103.4	48.6	21.2	28.7	85.6	108.4	62.3	16.1	26.0	72.8	11.8
февр.	-23.5	-21.6	103.1	49.5	22.4	28.2	85.7	105.5	59.9	16.5	25.6	70.4	11.2
март	-15.4	-18.2	104.3	50.5	22.1	28.5	88.2	106.2	59.2	16.8	25.8	71.6	12.6
апр.	-26.5	-27.1	103.4	50.6	21.3	28.0	86.5	103.1	57.2	16.2	25.2	68.4	13.0
май	-23.1	-27.0	101.6	48.7	21.1	27.6	84.5	100.5	55.4	15.5	24.8	67.2	13.6
юни	-22.2	-25.6	101.5	.	.	.	82.0	100.5	.	.	.	65.6	.
	Индекси за обем (2000 г. = 100; годишно процентно изменение за колони 1 и 2)												
2007	8.6	6.8	144.4	141.3	153.1	144.5	142.1	129.1	123.2	143.3	141.4	134.8	107.7
2008	1.6	-0.4	146.5	142.0	156.2	146.1	143.6	127.9	121.3	141.1	140.8	133.5	106.4
2008 3 тр.	2.7	1.3	148.4	144.5	157.8	145.8	145.3	126.8	121.2	146.3	141.4	134.7	106.6
4 тр.	-7.5	-5.5	136.3	128.7	149.2	135.8	131.8	121.5	114.7	133.4	134.4	122.3	106.7
2009 1 тр.	-21.3	-14.8	117.6	111.7	120.1	123.5	112.2	113.3	104.8	117.4	128.5	110.3	99.3
2 тр.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2009 ян.	-25.0	-16.8	117.8	109.3	116.5	126.3	111.3	115.5	108.4	115.6	129.4	112.2	102.0
февр.	-23.6	-15.8	116.4	111.1	122.8	121.0	110.6	112.0	103.8	118.1	127.5	108.5	94.4
март	-15.4	-11.7	118.8	114.8	121.1	123.1	114.7	112.3	102.4	118.6	128.7	110.2	101.4
апр.	-25.5	-20.4	119.0	115.8	118.7	123.0	114.0	111.0	100.0	115.9	129.8	107.6	99.6
май	-22.1	-19.2	117.0	112.2	117.6	119.5	111.2	108.0	96.9	111.1	126.5	105.8	98.2
юни	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

1. Цени ²⁾ (годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	Експортни цени на производител в промишлеността (f.o.b.) ³⁾							Цени на вноса в промишлеността (c.i.f.)						
	Общо (2005 г. = 100)	Общо				Допълнителен показател: преработваща промишленост	Общо (2005 г. = 100)	Общо				Допълнителен показател: преработваща промишленост		
		Меж- динни стоки	Инвести- ционни стоки	Потреби- телски стоки	Енергия			Меж- динни стоки	Инвести- ционни стоки	Потреби- телски стоки	Енергия			
% от всичко	100.0	100.0	32.2	46.3	17.7	3.8	99.4	100.0	100.0	28.4	27.9	22.1	21.6	81.1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	101.8	0.4	2.7	-0.5	0.9	1.8	0.4	105.9	0.1	2.3	-3.5	0.5	1.6	-0.3
2008	103.5	1.6	1.5	-0.4	2.4	25.2	1.5	112.7	6.5	0.2	-3.4	2.4	28.2	0.8
2008 4 тр.	102.7	0.7	2.6	1.3	2.7	-16.0	0.6	106.9	-1.7	0.9	-1.5	3.8	-8.5	0.1
2009 1 тр.	101.2	-1.3	-1.1	1.3	1.4	-32.3	-1.4	101.4	-8.4	-4.1	-0.3	2.7	-28.0	-2.4
2 тр.	100.9	-2.8	-3.9	1.6	1.0	-36.8	-2.8	101.4	-12.4	-6.5	0.1	1.4	-35.4	-4.2
2009 февр.	101.4	-1.2	-1.3	1.4	1.5	-31.3	-1.3	101.6	-8.4	-4.3	-0.1	2.8	-27.9	-2.3
март	100.9	-1.8	-2.0	1.5	1.3	-35.1	-1.8	101.1	-9.2	-5.0	0.3	2.7	-29.9	-2.8
апр.	100.8	-2.1	-2.9	1.8	1.2	-36.1	-2.1	100.5	-10.8	-5.5	0.5	2.3	-33.7	-3.2
май	100.9	-2.9	-3.9	1.5	1.0	-37.8	-2.8	101.1	-13.1	-6.8	0.1	1.3	-37.1	-4.5
юни	101.1	-3.3	-4.9	1.4	0.8	-36.5	-3.3	102.7	-13.2	-7.3	-0.2	0.6	-35.1	-5.0
юли	101.1	-3.6	-5.9	1.1	0.4	.	-3.4	.	.	.	.	.	.	.

Източник: Евростат.

- 1) Продуктови групи съгласно Класификацията на широките икономически категории. За разлика от показаните в таблица 2 групите на междинните и потребителските продукти включват селскостопански и енергийни продукти.
- 2) Продуктови групи съгласно Класификацията на широките икономически категории. За разлика от показаните в таблица 1 групите на междинните и потребителските продукти не включват енергийни продукти, а селскостопанските не са обхванати. Структурата на преработващата промишленост се различава от данните в таблица 1, колони 7 и 12. Те представляват ценови индекси, които следват единствено изменението в определена кошница от продукти, а не са съотношения между представените в таблица 1 стойности и обеми, върху които оказват влияние измененията в структурата и качеството на търгуваните стоки. Тези индекси се различават от дефлаторите на БВП за внос и износ (показани в раздел 5.1, таблица 3) главно по това, че последните включват всички стоки и услуги и обхващат презграничната търговия в рамките на еврозоната.
- 3) Експортните цени на производител в промишлеността се отнасят за преки сделки между местни производители и чуждестранни клиенти. В противовес на данните за стойности и обеми в таблица 1 износът на търговци на едро и реекспортът не са обхванати.

7.5 Търговия със стоки (млрд. евро, ако не е посочено друго; сезонно изгладени)

3. Географска разбивка

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)				Русия	Швейцария	Турция	САЩ	Азия			Африка	Латинска Америка	Други държави
		Дания	Швеция	Обединено 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.)														
2007	1 507.8	34.2	55.7	230.9	216.3	67.9	82.3	41.5	195.9	296.1	60.6	34.3	87.6	61.8	137.8
2008	1 563.4	35.1	54.2	221.7	231.5	78.5	86.3	42.8	187.1	308.2	65.7	33.7	100.7	68.3	149.0
2008 1 тр.	398.6	8.9	14.0	57.3	58.8	19.7	21.3	12.3	49.6	79.1	17.2	8.8	24.1	16.2	37.1
2 тр.	398.8	9.1	14.5	58.3	60.0	20.3	22.1	11.3	47.5	77.9	16.8	8.5	25.0	16.7	36.0
3 тр.	399.5	9.1	14.1	56.5	60.3	20.8	21.8	10.8	46.4	76.8	16.0	8.3	26.7	17.9	38.2
4 тр.	366.5	8.0	11.6	49.6	52.3	17.7	21.1	8.4	43.6	74.4	15.7	8.1	24.8	17.5	37.7
2009 1 тр.	310.8	7.4	10.0	42.2	43.8	12.6	19.9	7.7	39.6	65.5	15.4	7.0	23.3	12.7	26.2
2 тр.	306.6	.	.	.	.	12.1	19.2	8.2	37.2	69.3	16.6	6.9	22.5	12.1	.
2009 ян.	103.4	2.6	3.3	14.1	14.8	4.2	6.7	2.5	12.9	20.7	4.7	2.4	7.7	4.2	9.8
февр.	103.1	2.3	3.3	13.9	14.2	4.3	6.7	2.5	12.9	22.2	5.1	2.4	7.9	4.3	8.5
март	104.3	2.4	3.4	14.2	14.8	4.1	6.5	2.7	13.8	22.6	5.6	2.2	7.7	4.2	7.9
апр.	103.4	2.3	3.2	14.2	14.4	4.2	6.4	2.7	12.6	23.1	5.6	2.3	7.6	4.1	8.6
май	101.6	2.2	3.1	13.7	14.0	3.8	6.3	2.8	12.4	23.0	5.6	2.2	7.4	4.1	8.7
юни	101.5	.	.	.	.	4.1	6.4	2.7	12.2	23.2	5.4	2.4	7.5	3.9	.
	Процентен дял от общия износ														
2008	100.0	2.2	3.5	14.2	14.8	5.0	5.5	2.7	12.0	19.7	4.2	2.2	6.4	4.4	9.6
	Внос (c.i.f.)														
2007	1 491.2	28.8	52.2	169.6	169.6	102.2	67.2	32.4	131.7	455.6	172.6	59.1	113.4	75.2	93.4
2008	1 593.1	30.2	52.4	165.2	185.6	117.8	69.7	32.3	137.2	477.9	184.3	56.8	139.6	81.0	104.2
2008 1 тр.	402.8	7.3	13.7	43.7	46.3	29.5	16.8	8.5	34.6	121.0	44.7	14.7	34.6	20.2	26.4
2 тр.	406.0	7.8	13.7	42.5	47.5	30.6	17.5	8.5	33.7	119.8	45.4	14.6	37.0	20.0	27.3
3 тр.	411.6	8.0	13.4	42.2	48.0	33.4	17.9	8.2	35.2	123.6	47.7	14.0	37.4	21.1	23.2
4 тр.	372.8	7.2	11.5	36.9	43.8	24.2	17.4	7.1	33.7	113.4	46.5	13.5	30.6	19.7	27.3
2009 1 тр.	320.1	6.9	9.3	31.4	39.0	17.4	16.7	6.6	33.1	98.6	42.2	11.4	23.8	14.9	22.5
2 тр.	304.1	.	.	.	.	17.8	16.1	6.3	28.2	91.6	39.8	10.2	22.9	14.2	.
2009 ян.	108.4	2.3	3.1	10.7	12.8	6.2	5.6	2.1	10.3	34.1	14.6	4.3	8.1	4.9	8.3
февр.	105.5	2.3	3.1	10.3	12.7	5.2	5.6	2.2	11.0	32.1	13.7	3.6	8.2	4.9	7.9
март	106.2	2.3	3.1	10.4	13.4	6.0	5.5	2.3	11.8	32.5	13.9	3.5	7.5	5.1	6.3
апр.	103.1	2.1	2.9	10.0	12.9	5.7	5.5	2.0	9.4	31.5	13.8	3.4	7.9	4.8	8.4
май	100.5	2.1	2.9	10.0	12.9	5.8	5.3	2.1	9.8	30.4	13.1	3.4	7.3	4.6	7.3
юни	100.5	.	.	.	.	6.3	5.2	2.1	9.1	29.7	12.9	3.4	7.7	4.7	.
	Процентен дял от общия внос														
2008	100.0	1.9	3.3	10.4	11.6	7.4	4.4	2.0	8.6	30.0	11.6	3.6	8.7	5.1	6.6
	Салдо														
2007	16.6	5.4	3.5	61.3	46.7	-34.3	15.1	9.0	64.2	-159.6	-112.0	-24.8	-25.8	-13.4	44.4
2008	-29.7	4.9	1.8	56.5	45.9	-39.3	16.6	10.5	49.9	-169.7	-118.6	-23.1	-38.9	-12.7	44.8
2008 1 тр.	-4.2	1.6	0.3	13.7	12.5	-9.8	4.5	3.8	15.0	-41.9	-27.6	-5.9	-10.5	-4.0	10.6
2 тр.	-7.2	1.3	0.8	15.8	12.5	-10.3	4.6	2.8	13.7	-41.9	-28.6	-6.0	-12.0	-3.3	8.7
3 тр.	-12.0	1.1	0.7	14.3	12.3	-12.6	3.9	2.7	11.3	-46.9	-31.7	-5.8	-10.7	-3.2	15.1
4 тр.	-6.3	0.8	0.0	12.7	8.5	-6.6	3.7	1.3	9.9	-39.0	-30.8	-5.3	-5.7	-2.2	10.4
2009 1 тр.	-9.3	0.5	0.6	10.8	4.8	-4.8	3.2	1.1	6.5	-33.1	-26.8	-4.4	-0.4	-2.2	3.7
2 тр.	2.5	.	.	.	.	-5.6	3.1	2.0	9.0	-22.3	-23.2	-3.2	-0.4	-2.0	.
2009 ян.	-5.0	0.4	0.1	3.4	2.0	-2.0	1.1	0.3	2.6	-13.4	-9.9	-1.9	-0.3	-0.7	1.5
февр.	-2.5	0.0	0.2	3.6	1.5	-0.9	1.1	0.3	1.9	-9.9	-8.6	-1.1	-0.3	-0.6	0.6
март	-1.9	0.1	0.3	3.8	1.3	-1.9	0.9	0.4	1.9	-9.8	-8.3	-1.3	0.3	-0.9	1.6
апр.	0.3	0.1	0.3	4.2	1.5	-1.5	0.9	0.7	3.2	-8.4	-8.2	-1.1	-0.3	-0.6	0.2
май	1.1	0.0	0.2	3.8	1.2	-2.0	1.0	0.7	2.6	-7.4	-7.5	-1.1	0.1	-0.6	1.4
юни	1.0	.	.	.	.	-2.1	1.2	0.6	3.2	-6.5	-7.5	-1.0	-0.2	-0.9	.

Източник: Евростат.



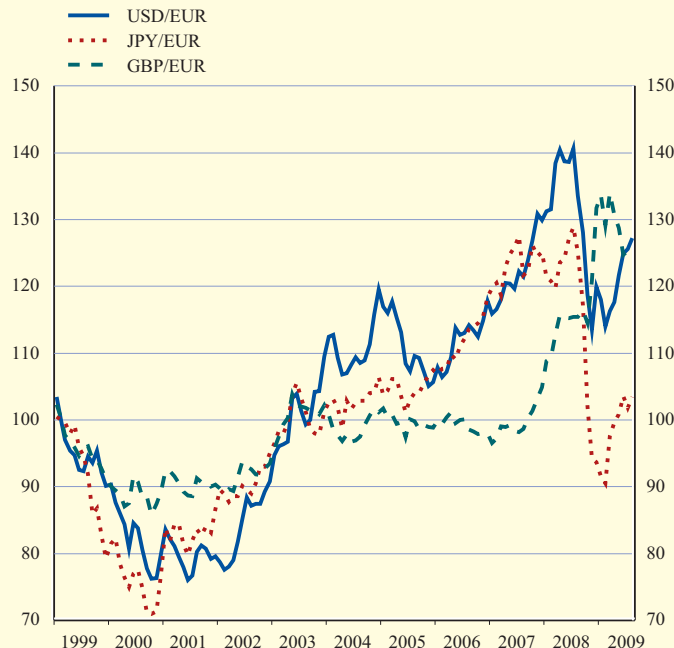
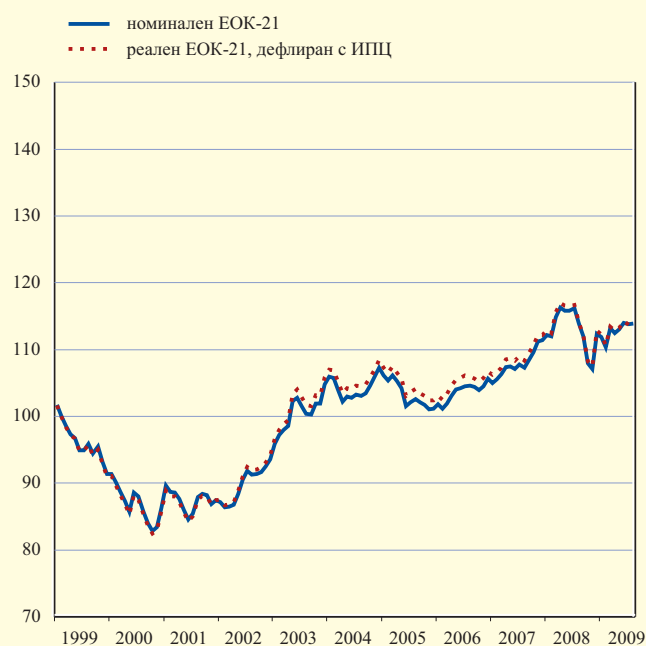
ОБМЕННИ КУРСОВЕ

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

	ЕОК-21						ЕОК-41	
	Номинален	Реален ИПЦ	Реален ИЦП	Реален Дефлатор на БВП	Реален РТЕППП	Реален Разходи за труд на единица продукция общо за икономиката	Номинален	Реален ИПЦ
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	103.7	105.0	103.3	102.3	102.2	100.7	110.1	103.8
2007	107.9	109.0	107.2	105.7	105.1	103.8	114.3	107.1
2008	113.0	113.6	110.3	110.3	111.0	109.0	120.0	111.1
2008 2 тр.	116.0	116.7	113.5	113.2	113.4	112.1	122.9	114.1
3 тр.	114.1	114.3	110.6	111.3	112.1	109.9	120.8	111.6
4 тр.	109.1	109.6	105.8	106.3	108.9	105.5	116.7	107.7
2009 1 тр.	111.9	112.2	107.2	108.5	114.0	109.3	120.1	110.4
2 тр.	113.2	113.5	108.0	-	-	-	121.1	111.3
2008 авг.	113.9	114.1	110.5	-	-	-	120.3	111.1
септ.	112.0	112.1	108.4	-	-	-	118.7	109.4
окт.	107.9	108.2	104.7	-	-	-	115.4	106.4
ноем.	107.1	107.5	103.8	-	-	-	114.5	105.6
дек.	112.4	112.9	108.7	-	-	-	120.3	111.0
2009 ян.	111.9	112.3	107.5	-	-	-	119.9	110.4
февр.	110.4	110.7	105.7	-	-	-	118.6	109.1
март	113.3	113.4	108.2	-	-	-	121.6	111.7
апр.	112.5	112.8	107.3	-	-	-	120.5	110.7
май	113.0	113.3	107.8	-	-	-	120.9	111.0
юни	114.0	114.3	108.8	-	-	-	122.0	112.0
юли	113.8	113.8	109.3	-	-	-	121.9	111.6
авг.	113.9	113.7	109.7	-	-	-	122.0	111.6
Процентно изменение спрямо предходния месец								
2009 авг.	0.1	0.0	0.4	-	-	-	0.1	0.0
Процентно изменение спрямо предходната година								
2009 авг.	0.0	-0.3	-0.7	-	-	-	1.4	0.4

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

Г37 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 йена	Швейцар- ски франк	Южноко- рейски вон	Хонконг- ски долар	Сингапур- ски долар	Канадски долар	Норвежка крона	Австралий- ски долар
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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
2008	7.4560	9.6152	0.79628	1.4708	152.45	1.5874	1 606.09	11.4541	2.0762	1.5594	8.2237	1.7416
2008 4 тр.	7.4512	10.2335	0.83907	1.3180	126.71	1.5249	1 796.44	10.2191	1.9588	1.5916	8.9328	1.9606
2009 1 тр.	7.4514	10.9410	0.90878	1.3029	122.04	1.4977	1 847.59	10.1016	1.9709	1.6223	8.9472	1.9648
2009 2 тр.	7.4471	10.7806	0.87883	1.3632	132.59	1.5138	1 747.10	10.5657	2.0050	1.5883	8.8431	1.7917
2009 февр.	7.4514	10.9069	0.88691	1.2785	118.30	1.4904	1 843.90	9.9128	1.9411	1.5940	8.7838	1.9723
март	7.4509	11.1767	0.91966	1.3050	127.65	1.5083	1 894.48	10.1138	1.9949	1.6470	8.8388	1.9594
апр.	7.4491	10.8796	0.89756	1.3190	130.25	1.5147	1 760.14	10.2229	1.9823	1.6188	8.7867	1.8504
май	7.4468	10.5820	0.88445	1.3650	131.85	1.5118	1 710.18	10.5807	1.9939	1.5712	8.7943	1.7831
юни	7.4457	10.8713	0.85670	1.4016	135.39	1.5148	1 768.80	10.8638	2.0357	1.5761	8.9388	1.7463
юли	7.4458	10.8262	0.86092	1.4088	133.09	1.5202	1 778.43	10.9182	2.0421	1.5824	8.9494	1.7504
авг.	7.4440	10.2210	0.86265	1.4268	135.31	1.5236	1 768.99	11.0587	2.0577	1.5522	8.6602	1.7081
	Процентно изменение спрямо предходния месец											
2009 авг.	0.0	-5.6	0.2	1.3	1.7	0.2	-0.5	1.3	0.8	-1.9	-3.2	-2.4
	Процентно изменение спрямо предходната година											
2009 авг.	-0.2	8.8	8.8	-4.7	-17.3	-6.0	12.9	-5.4	-2.1	-1.5	8.6	0.7

	Чешка крона	Естонска крона	Латвийски лат	Литовски литас	Унгарски форинт	Полска злота	Български лев	Нова румънска лея	Хърватска куна	Нова турска лира
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2006	28.342	15.6466	0.6962	3.4528	264.26	3.8959	1.9558	3.5258	7.3247	1.8090
2007	27.766	15.6466	0.7001	3.4528	251.35	3.7837	1.9558	3.3353	7.3376	1.7865
2008	24.946	15.6466	0.7027	3.4528	251.51	3.5121	1.9558	3.6826	7.2239	1.9064
2008 4 тр.	25.344	15.6466	0.7090	3.4528	263.36	3.7658	1.9558	3.8165	7.1752	2.0261
2009 1 тр.	27.601	15.6466	0.7061	3.4528	294.19	4.4988	1.9558	4.2682	7.4116	2.1635
2009 2 тр.	26.679	15.6466	0.7065	3.4528	285.71	4.4523	1.9558	4.1963	7.3528	2.1410
2009 февр.	28.461	15.6466	0.7056	3.4528	298.30	4.6467	1.9558	4.2864	7.4309	2.1280
март	27.231	15.6466	0.7083	3.4528	304.14	4.6210	1.9558	4.2828	7.4430	2.2340
апр.	26.774	15.6466	0.7093	3.4528	295.26	4.4326	1.9558	4.2041	7.4172	2.1277
май	26.731	15.6466	0.7092	3.4528	281.93	4.4103	1.9558	4.1700	7.3515	2.1251
юни	26.545	15.6466	0.7015	3.4528	280.46	4.5084	1.9558	4.2131	7.2954	2.1675
юли	25.793	15.6466	0.7006	3.4528	272.06	4.2965	1.9558	4.2184	7.3307	2.1378
авг.	25.646	15.6466	0.7013	3.4528	270.05	4.1311	1.9558	4.2183	7.3287	2.1236
	Процентно изменение спрямо предходния месец									
2009 авг.	-0.6	0.0	0.1	0.0	-0.7	-3.9	0.0	0.0	0.0	-0.7
	Процентно изменение спрямо предходната година									
2009 авг.	5.6	0.0	-0.4	0.0	14.5	25.5	0.0	19.6	1.9	20.2

	Бразилски реал ¹⁾	Китайски ренминби юан	Исландска крона ²⁾	Индийска рупия ³⁾	Индонезийска рупия	Малайзийски рингит	Мексикан- ско песо ¹⁾	Новозе- ландски долар	Филипин- ско песо	Руска рубли	Южноаф- рикански ранд	Тайланд- ски бат
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2006	2.7333	10.0096	87.76	56.8435	11 512.37	4.6044	13.6936	1.9373	64.379	34.1117	8.5312	47.594
2007	2.6594	10.4178	87.63	56.4186	12 528.33	4.7076	14.9743	1.8627	63.026	35.0183	9.6596	44.214
2008	2.6737	10.2236	143.83	63.6143	14 165.16	4.8893	16.2911	2.0770	65.172	36.4207	12.0590	48.475
2008 4 тр.	3.0102	9.0155	261.87	64.0069	14 469.21	4.6798	17.1856	2.2829	63.653	35.9649	13.0786	45.904
2009 1 тр.	3.0168	8.9066	-	64.7948	15 174.96	4.7259	18.7267	2.4498	62.133	44.4165	12.9740	46.038
2009 2 тр.	2.8245	9.3107	-	66.3982	14 334.53	4.8340	18.1648	2.2565	65.097	43.7716	11.5242	47.294
2009 февр.	2.9685	8.7406	-	62.8849	15 233.33	4.6466	18.6536	2.4851	60.832	45.8079	12.8005	45.156
март	3.0198	8.9210	-	66.8026	15 477.84	4.7949	19.1278	2.4527	63.105	45.1451	12.9870	46.667
апр.	2.9197	9.0110	-	66.0471	14 552.65	4.7562	17.7645	2.3123	63.462	44.2135	11.8784	46.741
май	2.8232	9.3157	-	66.1762	14 137.45	4.8057	17.9969	2.2663	64.600	43.5678	11.4475	47.241
юни	2.7391	9.5786	-	66.9191	14 315.40	4.9305	18.6813	2.1967	67.036	43.5553	11.2718	47.844
юли	2.7221	9.6246	-	68.2333	14 241.51	4.9963	18.8143	2.1873	67.724	44.3881	11.2007	47.969
авг.	2.6314	9.7485	-	68.9570	14 270.78	5.0185	18.5571	2.1097	68.803	45.1972	11.3415	48.543
	Процентно изменение спрямо предходния месец											
2009 авг.	-3.3	1.3	-	1.1	0.2	0.4	-1.4	-3.5	1.6	1.8	1.3	1.2
	Процентно изменение спрямо предходната година											
2009 авг.	9.2	-5.0	-	7.2	4.2	0.7	22.7	0.0	2.2	24.7	-1.1	-4.2

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.

2) Последният отчетен обменен курс на исландската корона към еврото е от 3 декември 2008 г.

3) За тази валута ЕЦБ изчислява и публикува референтен обменен курс към еврото от 1 януари 2009 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	Швеция	Обединено кралство
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ХИПЦ											
2007	7.6	3.0	1.7	6.7	10.1	5.8	7.9	2.6	4.9	1.7	2.3
2008	12.0	6.3	3.6	10.6	15.3	11.1	6.0	4.2	7.9	3.3	3.6
2008 4 тр.	9.0	4.4	3.0	8.7	11.9	9.4	4.2	3.6	6.9	2.7	3.9
2009 1 тр.	5.1	1.5	1.7	3.7	9.0	8.4	2.7	3.6	6.8	2.1	3.0
2009 2 тр.	3.1	1.0	1.1	0.2	4.4	4.9	3.6	4.3	6.1	1.7	2.1
2009 март	4.0	1.7	1.6	2.5	7.9	7.4	2.8	4.0	6.7	1.9	2.9
2009 април	3.8	1.3	1.1	0.9	5.9	5.9	3.2	4.3	6.5	1.8	2.3
2009 май	3.0	0.9	1.1	0.3	4.4	4.9	3.8	4.2	5.9	1.7	2.2
2009 юни	2.6	0.8	0.9	-0.5	3.1	3.9	3.7	4.2	5.9	1.6	1.8
2009 юли	1.0	-0.1	0.7	-0.4	2.1	2.6	4.9	4.5	5.0	1.8	1.8
Дефицит(-)/излишък(+) на сектор „Държавно управление“ като процент от БВП											
2006	3.0	-2.6	5.2	2.9	-0.5	-0.4	-9.2	-3.9	-2.2	2.5	-2.7
2007	0.1	-0.6	4.5	2.7	-0.4	-1.0	-4.9	-1.9	-2.5	3.8	-2.7
2008	1.5	-1.5	3.6	-3.0	-4.0	-3.2	-3.4	-3.9	-5.4	2.5	-5.5
Брутен дълг на сектор „Държавно управление“ като процент от БВП											
2006	22.7	29.6	31.3	4.3	10.7	18.0	65.6	47.7	12.4	45.9	43.4
2007	18.2	28.9	26.8	3.5	9.0	17.0	65.8	44.9	12.7	40.5	44.2
2008	14.1	29.8	33.3	4.8	19.5	15.6	73.0	47.1	13.6	38.0	52.0
Доходност на дългосрочни държавни облигации като процент годишно, средни стойности за периода											
2009 февр.	7.09	4.74	3.55	-	11.50	14.50	10.65	5.97	8.42	2.93	3.23
2009 март	7.73	5.16	3.44	-	11.32	14.50	11.65	6.22	9.38	2.94	3.00
2009 април	7.24	5.25	3.50	-	11.15	14.50	10.63	6.19	9.77	3.18	3.16
2009 май	7.08	5.06	3.62	-	11.09	14.50	10.01	6.31	8.32	3.57	3.41
2009 юни	7.30	5.45	3.76	-	12.75	14.50	10.15	6.34	11.26	3.62	3.53
2009 юли	7.56	5.41	3.74	-	12.75	14.50	8.81	6.19	11.46	3.37	3.55
Тримесечни лихвени проценти като процент годишно, средни стойности за периода											
2009 февр.	6.61	2.50	3.86	6.90	10.65	7.19	-	4.69	14.61	1.52	2.09
2009 март	6.58	2.49	3.28	7.11	12.08	7.11	-	4.30	14.49	1.16	1.83
2009 април	6.05	2.50	2.94	6.51	12.43	6.94	9.56	4.20	13.61	1.00	1.53
2009 май	5.98	2.30	2.67	6.27	13.41	6.81	11.30	4.52	11.23	0.95	1.36
2009 юни	5.94	2.17	2.35	6.20	21.25	8.14	-	4.60	10.22	0.97	1.24
2009 юли	5.69	2.09	2.06	6.16	16.94	8.41	10.13	4.26	9.21	0.67	1.00
Реален БВП											
2007	6.2	6.1	1.6	6.3	10.0	8.9	1.2	6.8	6.2	2.6	2.6
2008	6.0	3.0	-1.2	-3.6	-4.6	3.0	0.6	4.9	7.1	-0.2	0.7
2008 4 тр.	3.5	-0.1	-3.7	-9.7	-10.8	-1.3	-2.2	2.6	2.9	-5.1	-1.8
2009 1 тр.	-3.5	-3.4	-4.3	-15.1	-18.6	-11.6	-5.6	1.7	-6.2	-6.3	-4.9
2009 2 тр.	.	.	.	.	-18.2	-20.4	-7.4	1.4	-8.7	-6.3	-5.5
Сaldo по текущата и капиталовата сметка като процент от БВП											
2007	-27.2	-2.6	0.7	-16.9	-20.6	-12.8	-5.3	-3.6	-12.9	8.5	-2.5
2008	-24.5	-2.2	2.3	-7.7	-11.2	-9.7	-7.6	-4.4	-11.8	7.6	-1.5
2008 4 тр.	-28.7	-5.2	2.6	-3.4	-7.0	-2.9	-10.0	-4.9	-8.3	5.5	-2.0
2009 1 тр.	-15.3	4.6	0.1	1.2	4.1	4.6	1.1	3.2	-3.4	7.3	-2.4
2009 2 тр.	.	.	.	.	.	3.8	.	2.6	-5.0	3.5	.
Разходи за труд на единица продукция											
2007	14.2	2.9	4.2	19.7	27.3	10.3	5.2	2.6	.	4.7	3.0
2008	16.2	6.1	7.1	16.7	23.0	10.6	.	6.5	.	2.6	2.3
2008 3 тр.	13.0	4.1	7.9	19.6	24.5	12.0	-	4.8	-	2.0	1.7
2008 4 тр.	17.5	7.9	9.1	13.8	18.5	9.3	-	12.2	-	6.0	1.6
2009 1 тр.	16.1	4.4	7.2	9.9	3.6	10.0	-	3.9	-	8.2	3.1
Стандартизирано ниво на безработицата като процент от работната сила (сезонно изгладени данни)											
2007	6.9	5.3	3.8	4.6	6.0	4.3	7.4	9.6	6.4	6.1	5.3
2008	5.6	4.4	3.4	5.6	7.5	5.9	7.8	7.2	5.8	6.2	5.6
2008 4 тр.	5.2	4.5	3.9	7.7	10.3	8.1	8.1	6.9	5.9	6.8	6.3
2009 1 тр.	6.0	5.5	4.8	11.0	13.3	11.1	9.3	7.7	6.2	7.5	7.1
2009 2 тр.	6.7	6.1	5.9	13.3	16.3	14.3	10.2	8.2	.	8.6	.
2009 март	6.4	5.8	5.2	-	14.2	12.1	9.7	8.0	6.2	7.9	7.3
2009 април	6.5	6.0	5.7	-	15.4	13.0	10.0	8.2	.	8.3	7.5
2009 май	6.6	6.1	5.9	-	16.4	14.3	10.3	8.2	.	8.6	7.7
2009 юни	6.8	6.3	6.1	-	17.1	15.6	10.3	8.2	.	8.9	.
2009 юли	7.0	6.4	5.9	-	17.4	16.7	10.3	8.2	.	9.2	.

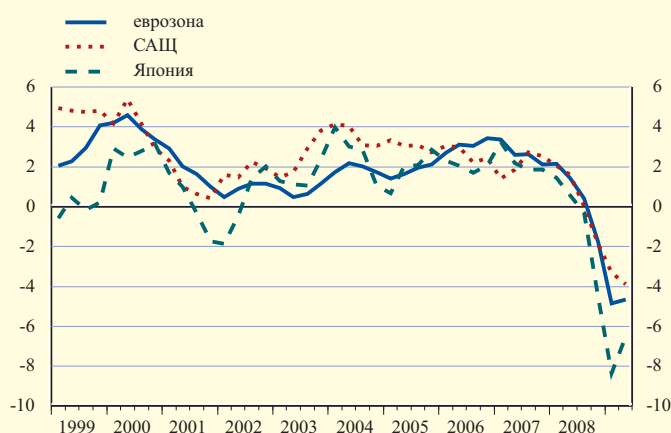
Източници: Европейска комисия (главна дирекция „Икономически и финансови въпроси“ и Евростат), национални данни, Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

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

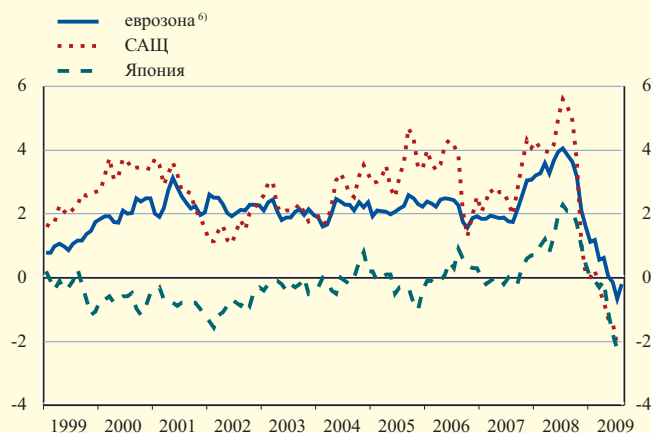
1. Икономическо и финансово развитие

	Индекс на потребителските цени	Разходи за труд на единица продукция ¹⁾ (преработваща промишленост)	Реален БВП	Индекс на промишлената продукция (преработваща промишленост)	Равнище на безработица в процент от работната сила (сезонно изгладени)	Широки пари ²⁾	Лихви по тримесеч- ни между- банкови депозити ³⁾	Доходност по десет- годишните държавни облигации с нулев купон ³⁾ , към края на периода	Обменни курсове ⁴⁾ , национал- на валута за 1 евро	Фискален дефицит (-)/изли- шък (+) в процент от БВП	Брутен публичен дълг ⁵⁾ в процент от БВП
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
САЩ											
2005	3.4	2.3	3.1	4.2	5.1	4.2	3.57	4.84	1.2441	-3.3	48.2
2006	3.2	2.8	2.7	2.7	4.6	5.0	5.20	5.41	1.2556	-2.2	47.7
2007	2.9	2.3	2.1	1.6	4.6	5.8	5.30	5.35	1.3705	-2.8	48.3
2008	3.8	1.0	0.4	-3.1	5.8	6.9	2.93	4.39	1.4708	-6.5	56.0
2008 2 тр.	4.4	0.1	1.6	-0.9	5.4	6.5	2.75	4.66	1.5622	-6.9	48.8
3 тр.	5.3	1.8	0.0	-3.9	6.1	6.1	2.91	4.69	1.5050	-6.4	52.0
4 тр.	1.6	1.7	-1.9	-8.7	6.9	8.3	2.77	3.71	1.3180	-8.1	56.0
2009 1 тр.	0.0	0.6	-3.3	-14.0	8.1	9.5	1.24	3.03	1.3029	-9.8	59.7
2 тр.	-1.2	-0.6	-3.9	-15.0	9.3	8.7	0.84	3.63	1.3632	.	.
2009 апр.	-0.7	-	-	-14.4	8.9	8.3	1.11	3.17	1.3190	-	-
май	-1.3	-	-	-15.2	9.4	8.8	0.82	3.54	1.3650	-	-
юни	-1.4	-	-	-15.4	9.5	9.0	0.62	4.17	1.4016	-	-
юли	-2.1	-	-	-14.3	9.4	8.1	0.52	3.92	1.4088	-	-
авг.	.	-	-	.	.	.	0.42	4.00	1.4268	-	-
Япония											
2005	-0.3	-2.1	1.9	1.4	4.4	1.8	0.06	1.49	136.85	-6.7	163.2
2006	0.2	-0.5	2.0	4.5	4.1	1.0	0.30	1.98	146.02	-1.6	160.0
2007	0.1	-1.1	2.3	2.8	3.8	1.6	0.79	1.89	161.25	-2.5	156.1
2008	1.4	1.6	-0.7	-3.4	4.0	2.1	0.93	1.67	152.45	.	.
2008 2 тр.	1.4	0.5	0.6	0.8	4.0	2.0	0.92	1.85	163.35	.	.
3 тр.	2.2	1.3	-0.3	-1.4	4.0	2.2	0.90	1.75	161.83	.	.
4 тр.	1.0	4.4	-4.5	-14.6	4.0	1.8	0.96	1.46	126.71	.	.
2009 1 тр.	-0.1	5.0	-8.3	-34.6	4.5	2.1	0.67	1.24	122.04	.	.
2 тр.	-1.0	.	-6.5	-27.9	5.2	2.6	0.53	1.41	132.59	.	.
2009 апр.	-0.1	-	-	-30.7	5.0	2.7	0.57	1.41	130.25	-	-
май	-1.1	-	-	-29.6	5.2	2.7	0.53	1.38	131.85	-	-
юни	-1.8	-	-	-23.6	5.4	2.5	0.49	1.43	135.39	-	-
юли	-2.2	-	-	-22.9	5.7	2.7	0.43	1.39	133.09	-	-
авг.	.	-	-	.	.	.	0.40	1.49	135.31	-	-

Г38 Реален брутен вътрешен продукт
(годишно процентно изменение; тримесечни стойности)



Г39 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 сектор „Държавно управление“	C16
Г8	Кредити за нерезиденти на еврозоната	C16
Г9	Депозити по сектори	C17
Г10	Общо депозити и включени в МЗ депозити, по сектори	C17
Г11	Депозити по сектори	C18
Г12	Общо депозити и включени в МЗ депозити, по сектори	C18
Г13	Депозити на правителството и на нерезиденти на еврозоната	C19
Г14	Ценни книжа, притежавани от ПФИ	C20
Г15	Активи на инвестиционните фондове, общо	C24
Г16	Общи салда и брутни емисии на ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната	C35
Г17	Нетни емисии на ценни книжа, различни от акции, сезонно изгладени и неизгладени	C37
Г18	Годишни темпове на прираст на дългосрочните дългови ценни книжа, по сектор на емитента, във всички валути	C38
Г19	Годишни темпове на прираст на краткосрочните дългови ценни книжа, по сектор на емитента, във всички валути	C39
Г20	Годишни темпове на прираст на котираните акции, емитирани от резиденти на еврозоната	C40
Г21	Брутни емисии на котираните акции по сектор на емитента	C41
Г22	Нови депозити с договорен матуритет	C43
Г23	Нови кредити с плаващ лихвен процент и с до 1 година първоначален период на фиксиране на лихвения процент	C43
Г24	Лихвени проценти на паричния пазар на еврозоната	C44
Г25	Тримесечни лихвени проценти на паричния пазар	C44
Г26	Спот криви на доходност в еврозоната	C45
Г27	Спот лихвени проценти и спредове в еврозоната	C45
Г28	<i>Dow Jones EURO STOXX</i> универсален, <i>Standard & Poor's 500</i> и <i>Nikkei 225</i>	C46
Г29	Дефицит, необходимост от финансиране и изменение на дълга	C59
Г30	Маастрихтски дълг	C59
Г31	Салдо по текущата сметка на платежния баланс	C60
Г32	Платежен баланс – стоки	C61
Г33	Платежен баланс – услуги	C61
Г34	Платежен баланс – нетни преки и портфейлни инвестиции	C60
Г35	Основни трансакции по платежния баланс, очертаващи тенденциите в нетните чуждестранни активи на ПФИ	C65
Г36	Ефективни обменни курсове	C72
Г37	Двустранни обменни курсове	C72
Г38	Реален брутен вътрешен продукт	C75
Г39	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:

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

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

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:

$$\text{з) } a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100.$$

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:

$$\text{и) } I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right).$$

Годишният темп на прираст за четирите тримесечия, които приключват в месец t , т.е. a_t , може да се изчисли, като се използва формула ж).

СЕЗОННО ИЗГЛАЖДАНЕ НА ПАРИЧНАТА СТАТИСТИКА НА ЕВРОЗОНАТА¹

Прилага се подходът на мултипликативно разлагане чрез X-12-ARIMA². Сезонното из-

глаждане 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 динамични 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

- 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.

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 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 компенсация 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 компенсация на наети лица (източници) плюс данъци, намалени със субсидии за продукти (източници) плюс доходи от собственост, нето (източници минус използване).

Нетният располагаем 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 располагаем доход плюс нетна корекция за отчитане измененията в нетния дял на домакинствата 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 приспадания 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 финансова стойност се получават от други изменения във финансовите активи, общо, минус други изменения в пасивите, общо.

ПО РАЗДЕЛИ 4.3. И 4.4.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ ТЕМПОВЕТЕ НА ПРИРАСТ НА ДЪЛГОВИТЕ ЦЕННИ КНИЖА И НА АКЦИИТЕ, ТЪРГУВАНИ НА ФОНДОВАТА БОРСА

Темповете на прираст се изчисляват въз основа на финансовите трансакции и поради това се изключват прекласификациите, преоценките, колебанията на валутните курсове и всички други изменения, които не са резултат от трансакции. Те могат да се изчисляват или чрез трансакциите, или чрез индекса на коригираните салда. Ако N_t^M са трансакциите (нетните емисии) през месец t и L_t е салдото към края на месец t , то индексът I_t на коригираните салда за месец t се определя по следния начин:

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

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:

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

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

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 статистиката на ценните книжа и съответно на „трансакциите“ при паричните агрегати.

Средният темп на прираст за тримесечието, завършващо в месец t , се изчислява по следния начин:

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

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:

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

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 матурир-тети разбивки по компоненти.

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)⁴**

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. 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:

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

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*.

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



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 2 септември 2009 г.

Ако не е посочено друго, всички динамични редове с данни, включващи наблюдения за 2007 г., се отнасят за Евро-16 (еврозоната, включително Словакия). По отношение на лихвените проценти, паричната статистика и ХИПЦ (и съответно компонентите и източниците на МЗ и компонентите на ХИПЦ) статистическите редове се отнасят за променлив състав на еврозоната. Където е необходимо, това се обозначава под таблиците в бележка. В такива случаи, ако са налице базови данни, абсолютните и процентните изменения за съответната година на влизане в еврозоната на Гърция (2001 г.), Словения (2007 г.), Кипър (2008 г.), Малта (2008 г.) и Словакия (2009 г.) са формирани въз основа на редове, които отчитат влиянието от влизането в еврозоната на тези държави. 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 следните 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, данните за 2008 г. се отнасят за Евро-15, т.е. Евро-13 плюс Кипър и Малта, а данните за 2009 г. се отнасят за Евро-16, т.е. Евро-15 плюс Словакия.

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, Латвия, Литва, Обединеното кралство, Полша, Румъния, Унгария, Чехия и Швеция.

Терминологията, използвана в таблиците, в повечето случаи е съобразена с междуна-

родните 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. Периодът на поддържане на задължителните минимални резерви започва всеки месец от датата на сепълмента на основната операция по рефинансиране (ООР) след заседанието на Управителния съвет, на което е направена месечна оценка за ориентацията на паричната политика, и приключва в деня, предхождащ датата на съответния сепълмент през следващия месец. Годишните и тримесечните данни показват средните стойности за последния период на поддържане на резервите през годината/тримесечието.

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 дъл-

гови ценни книжа с матуритет 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 разплащателните сметки в евро на кредитните институции от еврозоната в Евросистемата. Всички суми

са извлечени от консолидирания финансов отчет на Евросистемата. Другите операции по изтегляне на ликвидност (колона 7) изключват издаването на дългови сертификати от национални централни банки през втория етап на Икономическия и паричен съюз. Показателят *други фактори (нето)* – колона 10, съдържа останалите нетирани показатели от консолидирания финансов отчет на Евросистемата. Разплащателните сметки на кредитните институции (колона 11) са равни на разликата между сбора на факторите за предоставяне на ликвидност (колони 1–5) и сбора на факторите за 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 преценка на избрани показатели, използвани за изчисляването на трансакции. Раздели 2.2–2.6 съдържат също и годишните темпове на прираст като дял от годишното процентно изменение на база трансакции. Раздел 2.8 включва тримесечна разбивка по валути на избрани показатели от баланса на ПФИ.

Подробности относно определенията на секторите са включени в изданието „Ръководство за сектор *Парично-финансови институции и статистика на пазарите* – указания за статистическа класификация по клиенти“ (*Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers*) на ЕЦБ, трето издание, март 2007 г. В „Методическите бележки към Регламент ЕЦБ/2001/13 за статистиката на балансите на парично-финансовите институции“ (*Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics*) на ЕЦБ от ноември 2002 г. са разяснени практиките, препоръчвани на националните централни банки. От януари 1999 г. статистическата информация се събира и се подготвя на базата на Регламент ЕЦБ/1998/16 от 1 декември 1998 г. за консолидирания баланс на ПФИ¹, изменен и допълнен с Регламент ЕЦБ/2003/10².

Съгласно този регламент балансовият показател *книжа на паричния пазар* беше обединен с показателя *дългови ценни книжа* и в актива, и в пасива на балансите на ПФИ.

Раздел 2.9 представя салдата в края на тримесечието от баланса на инвестиционните фондове в еврозоната (различни от фондове на паричния пазар). Балансът е агрегиран и следователно включва в пасивите и притежаваните от инвестиционни фондове акции/дялове, емитирани от други инвестиционни фондове. Подразделът *общо активи/пасиви* съдържа разбивка по инвестиционна политика (фондове, инвестиращи в капиталови инструменти, фондове, инвестиращи в дългови инструменти, смесени фондове, фондове, инвестиращи в недвижими имоти, и други фондове) и по тип инвеститор (публични фондове и специални инвеститорски фондове). Раздел 2.10 разглежда агрегирания баланс на отделните типове инвестиционни фондове, групирани по инвестиционна политика и по тип инвеститор.

СМЕТКИ НА ЕВРОЗОНАТА

Раздел 3.1 включва данни от интегрираните тримесечни сметки на еврозоната, които предоставят подробна информация за икономическите дейности на домакинствата (включително нетърговските организации, обслужващи домакинствата), нефинансовите предприятия, финансовите предприятия и сектор „Държавно управление“, както и за взаимодействието между тези сектори на еврозоната и останалия свят. Данните за сезонно неизгладените текущи цени се отнасят за последното тримесечие, за което има налична информация, според ограничен набор от сметки в съответствие с методологическата рамка на Европейската система от сметки, 1995 г. (ЕСС'95).

Накратко, наборът от сметки (трансакции) включва: 1) сметка „Формиране на дохода“, която показва как производствената дейност поражда различните категории доход; 2) сметка „Разпределяне на първичния доход“, която обхваща приходите и разходите, свързани с различните форми на доход от собственост (за икономиката като цяло балансиращият показател при сметката за първичния доход е националният доход); 3) сметка „Вторично разпределение на дохода“, която показва как националният доход на един институционален сектор се променя в резултат от текущите трансфери; 4) сметка „Използване на дохода“, която показва дали разполагаемият доход се използва за потребление или се спестява; 5) капиталовата сметка, която показва как спестяванията и нетните капиталови трансфери се използват за придобиване на нефинансови активи (балансиращият показател при капиталовата сметка е съотношението между нетното кредитиране и нетното ползване на кредити); и 6) финансовата сметка, която отразява нетните придобивания на финансови активи и нетното поемане на пасиви. Доколкото срещу всяка нефинансова

1 ОВ L 356, 30.XII.1998, с. 7.

2 ОВ L 250, 2.X.2003, с. 19.

трансакция стои финансова трансакция, балансиращият показател при финансовата сметка по принцип също се равнява на съотношението между нетното кредитиране и нетното ползване на кредити, както е изчислено според капиталовата сметка.

В допълнение са представени началният и крайният финансов баланс, които дават представа за финансовото състояние на всеки отделен сектор в даден момент. Накрая са показани и други изменения във финансовите активи и пасиви (в т.ч. произтичащите от промени в цените на активите).

Покритието по сектори на финансовата сметка и финансовия баланс е по-подробно за финансовите предприятия с разбивка по ПФИ, други финансови посредници (включително финансовите спомагатели) и застрахователни дружества и пенсионни фондове.

Раздел 3.2 представя кумулативните потоци (трансакции) за четири тримесечия по т.нар. нефинансови сметки на еврозоната (т.е. сметки 1–5 по-горе) отново според ограничения набор от сметки.

В раздел 3.3 кумулативните потоци (трансакции и други изменения) за четири тримесечия на дохода, разходните и приходните сметки и салдата по финансовите сметки от баланса на домакинствата са по-задълбочено представени. Специфичните за сектора трансакции и балансиращи показатели са подредени така, че да очертават финансовите и инвестиционните решения на домакинствата съгласно идентичността на сметките, както е посочена в раздели 3.1 и 3.2.

В раздел 3.4 кумулативните потоци (трансакции) за четири тримесечия на дохода, приходните сметки и салдата по финансовите сметки от баланса на нефинансовите предприятия са представени аналитично.

Раздел 3.5 включва кумулативните финансови потоци (трансакции и други изменения) за четири тримесечия и салдата по финансовия баланс на застрахователните дружества и пенсионните фондове.

ФИНАНСОВИ ПАЗАРИ

Статистиката на финансовите пазари за еврозоната обхваща страните – членки на Европейския съюз, приели еврото по времето, за което се отнасят данните (променлив състав), с изключение на статистическите данни за емисиите ценни книжа (таблици 4.1–4.4), които обхващат Евро-13 (т.е. Евро-12 плюс Словения) за целите динамични редове (постоянен състав).

Статистическите данни за ценните книжа, различни от акции, и котираните акции (раздели 4.1–4.4) са изготвени от ЕЦБ, като са използвани данни и от ЕСЦБ и БМР. Раздел 4.5 представя лихвените проценти на парично-финансовите институции по деноминирани в евро депозити и 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 производство по крайно използване представлява

хармонизирана класификация на промишлеността с изключение на строителството (NACE – *Nomenclature générale des activités économiques dans les communautés européennes*, т.е. Обща промишлена класификация на икономическите дейности в ЕО, раздели В – Д) по главни промишлени групи, съобразени с Регламент (ЕО) № 586/2001 от 26 март 2001 г. на Комисията⁵. Цените на производител за промишлеността са франко завод. Те включват косвените данъци, с изключение на данъка върху добавената стойност и другите данъци, които се приспадат. Промисленото производство отразява данъка върху добавената стойност от съответните промишлени отрасли.

Двата индекса на цените на неенергийните основни стоки, показани в таблица 3, раздел 5.1, са съставени с еднакъв обхват на стоките, но при използване на различни схеми за определяне на теглата: единият – въз основа на вноса на съответните основни стоки в еврозоната (колони 2–4), а другият (колони 5–7) – на база оценките за вътрешното търсене в еврозоната или „използването“, като се отчитат данните за вноса, износа и местното производство на всяка една от стоките (за улеснение се пренебрегват запасите, като се приема, че през наблюдавания период те се запазват относително стабилни). Индексът на цените на основните стоки, претеглени чрез вноса, е подходящ за анализиране на външните тенденции, а обвързаният с използването индекс – за специфични цели, свързани с анализа на оказвания от страна на международните цени на основните стоки натиск върху инфлацията в еврозоната. Данните за обвързаните с използването индекси на цените на основните стоки са експериментални. За повече подробности относно съставянето на индексите на цените на основните стоки на ЕЦБ виж каре 11, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, декември 2008 г.

⁴ ОВ L 162, 5.VI.1998, с. 1.

⁵ ОВ L 86, 27.III.2001, с. 11.

Индексите за единица стойност (раздел 5.1, таблица 5) 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.

Разходите за труд на единица продукция (раздел 5.1, таблица 3), БВП и неговите компоненти (раздел 5.2, таблици 1 и 2), дефлаторите на БВП (раздел 5.1, таблица 5) и статистиката на заетостта (раздел 5.3, таблица 1) са резултати от тримесечните национални сметки по ЕСС'95.

Новите промишлени поръчки (раздел 5.2, таблица 4) измерват поръчките, получени през отчетния период, и включват различните промишлени отрасли, които работят главно с поръчки (производство на текстил, дървесна маса и хартия, химикали, метали, капиталови стоки и дълготрайни потребителски стоки). Данните са изчислени по текущи цени.

Индексите за промишлен оборот и продажби на дребно (раздел 5.2, таблица 4) измерват оборота с всички мита и данъци, като се изключва данъкът върху добавената стойност, начислен през отчетния период. Оборотът в търговията на дребно включва търговията на дребно, с изключение на продажбите на моторни превозни средства и

мотоциклети, както и на ремонтите. 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.

⁶ ОВ L 69, 13.III.2003, с. 1.

⁷ ОВ L 169, 8.VII.2003, с. 37.

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 финансови активи и с въздействието на валутните курсове. Раздел 6.4 представя тримесечните стойности на приходите и разходите на държавното управление по дефиниции, съдържащи се в Регламент (ЕО) № 1221/2002 на Европейския парламент и на Съвета от 10 юни 2002 г.⁹ относно тримесечните нефинансови сметки на държавното управление. Раздел 6.5 представя тримесечните стойности на brutния консолидиран държавен дълг, корекциите на дефицита и дълга и необходимостта от финансиране на държавното управление. За тези стойности са използвани данни, предоставени от държавите – членки на ЕС, съгласно Регламент (ЕО) № 501/2004 и Регламент (ЕО) № 1222/2004 и от националните централни банки.

ВЪНШНИ ТРАНСАКЦИИ И ПОЗИЦИИ

Понятията и дефинициите, използвани в статистиката на платежния баланс и международната инвестиционна позиция (раздели 7.1–7.4), в голяма степен са съобразени с петото издание на „Ръководството по платежен баланс на МВФ“ от октомври 1993 г. (*IMF Balance of Payments Manual*), с изданието „Насоки на ЕЦБ“ (*ECB Guidelines*) от 16 юли 2004 г. относно изискванията за статистическа отчетност (ЕЦБ/2004/15)¹⁰ и с изменените „Насоки на ЕЦБ“ от 31 май 2007 г. (ЕЦБ/2007/3)¹¹. Допълнителна информация за методологията и източниците, използвани при изготвяне на статистиката на платежния баланс на еврозоната, е включена в изданието на ЕЦБ *European Union balance of payments/international investment position statistical methods* (май 2007 г.) и в следните отчети на специализираните работни групи: *Portfolio investment collection systems* (юни 2002 г.), *Portfolio investment income* (август 2003 г.) и *Foreign direct investment* (март 2004 г.), които са на интернет страницата на ЕЦБ. В допълнение към тези отчети на интернет страницата на Комитета по парична и финансова статистика и по статистика на платежния баланс (www.cmfb.org) е поместен отчетът на работната група на ЕЦБ/Европейската комисия (Евростат) относно качеството на статистиката на платежния баланс и на международната инвестиционна позиция (юни 2004 г.). Годишният отчет за качеството на платежния баланс и на международната инвестиционна позиция в еврозоната, който се основава на препоръките на специализираната работна група, е поместен на интернет страницата на ЕЦБ.

Таблиците в разделите 7.1 и 7.4 са съобразени с конвенцията за знаците в „Ръководството по платежен баланс на МВФ“, т.е. излишъкът

8 OB L 172, 12.VII.2000, с. 3.

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.

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. 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. 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 3) 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.

Промислените цени на вноса и експортните цени на производител в промишлеността (или цените на промишленото производство за външните пазари), дадени в таблица 2, раздел 7.5, са въведени с Регламент № 1158/2005/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 6 юли 2005 г. за изменение на Регламент № 1165/98/ЕО на Съвета, която представлява правната основа при изготвяне на краткосрочната статистика. Индексът на промишлените цени на вноса обхваща промишлените цени на внесените извън еврозоната продукти съгласно раздел В–Д от Статистическата класификация на продуктите по дейности в Европейската икономическа общност и всички институционални сектори на вносителите с изключение на домакин-

ствата, държавното, федералното и местното управление и нетърговските организации. Той отразява цените *c.i.f.* (стойност, застраховка, фрахтоване) без вносните мита и данъците и се отнася за реално извършените трансакции в евро, отчитани в момента на прехвърляне на собствеността върху стоките. Експортните цени на производител в промишлеността обхващат износа на всички промишлени продукти пряко от производителите в еврозоната към пазарите извън еврозоната съгласно раздели В–Д от Статистическата класификация по икономически дейности (*NACE*). Износът от търговци на едро и реекспортът не са обхванати. Индексите отразяват цените (*f.o.b.*) в евро, изчислени до границите на еврозоната, в т.ч. косвените данъци с изключение на ДДС и други приспадаеми данъци. Промислените цени на вноса и експортните цени на производител в промишлеността са в съответствие с Основните промишлени групировки (*MIGS*), както са определени от Регламент № 1165/98/(ЕО) на Съвета (ОВ, L 86, 27.3.2001, с. 11). За повече подробности виж каре 11, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, декември 2008 г.

ОБМЕННИ КУРСОВЕ

Раздел 8.1 представя индексите на номиналния и реалния ефективен обменен курс на еврото, изчислен от ЕЦБ на база среднопретеглените стойности на двустранните валутни курсове на еврото спрямо валутите на търговските партньори от еврозоната. Положителната промяна означава поскъпване на еврото. Теглата се основават на търговията с промишлени стоки с търговските партньори през периодите 1995–1997 г. и 1999–2001 г. и са изчислени с оглед въздействията на трети пазари. Индексите на ефективния валутен курс са резултат от свързването в началото на 1999 г. на индексите, основаващи се на теглата от 1995–1997 г., с индексите, основаващи се на теглата от 1999–2001 г. Групата на търговските партньори 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

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 улеснение 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 улеснение, 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 улеснение 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 улеснение, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 5% и 3%, считано от 13 юни 2007 г.

7 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 улеснение и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 4.00%, 5.00% и 3.00%.

3 ЮЛИ 2008 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 4.25%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 9 юли 2008 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно улеснение, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 5.25% и 3.25%, считано от 9 юли 2008 г.

7 АВГУСТ, 4 СЕПТЕМВРИ И 2 ОКТОМВРИ 2008 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно улеснение и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 4.25%, 5.25% и 3.25%.

¹ Хронологията на мерките, свързани с паричната политика на Евросистемата от 1999 г. до 2006 г., можете да намерите в Годишния доклад на ЕЦБ за съответната година.

8 ОКТОМВРИ 2008 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да намали минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 50 базисни точки до 3.75%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 15 октомври 2008 г. Освен това Управителният съвет решава да намали лихвените проценти както по пределното кредитно улеснение, така и по депозитното улеснение с 50 базисни точки съответно до 4.75% и 2.75%, с незабавно действие. Освен това Управителният съвет решава, че от операцията, договорена за 15 октомври 2008 г., седмичните основни операции по рефинансиране ще се осъществяват съгласно процедурата за търг с фиксиран лихвен процент с пълно разпределение на заявките при прилагане на лихвения процент по основните операции по рефинансиране. В допълнение от 9 октомври 2008 г. ЕЦБ стеснява коридора по ликвидните улеснения с постоянен достъп от 200 на 100 б.т. около лихвения процент по основните операции по рефинансиране. Тези две мерки ще бъдат в сила, докато е необходимо, но най-малко до края на първия период на поддържане през 2009 г. – 20 януари.

15 ОКТОМВРИ 2008 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да разшири допълнително рамката на обезпеченията и да улесни предоставянето на ликвидност. За тази цел Управителният съвет решава: а) да разшири списъка на допустимите активи като обезпечение при кредитните операции на Евросистемата, като това разширяване остава в сила до края на 2009 г.; б) да улесни предоставянето на дългосрочно рефинансиране, считано от 30 октомври 2008 г. до края на първото тримесечие на 2009 г.; и в) да предоставя ликвидност в щатски долари посредством валутни суапове.

6 НОЕМВРИ 2008 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да намали лихвения процент по основните операции по рефинансиране с 50 базисни точки до 3.25%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 12 ноември 2008 г. Освен това Управителният съвет решава да намали лихвените проценти както по пределното кредитно улеснение, така и по депозитното улеснение с 50 базисни точки съответно до 3.75% и 2.75%, считано от 12 ноември 2008 г.

4 ДЕКЕМВРИ 2008 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да намали лихвения процент по основните операции по рефинансиране на Евросистемата със 75 базисни точки до 2.50%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 10 декември 2008 г. Освен това Управителният съвет решава да намали лихвените проценти както по пределното кредитно улеснение, така и по депозитното улеснение със 75 базисни точки съответно до 3.00% и 2.00%, считано от 10 декември 2008 г.

18 ДЕКЕМВРИ 2008 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение основните операции по рефинансиране да продължат да бъдат провеждани чрез тръжна процедура с фиксиран лихвен процент при пълно разпределяне и след периода на поддържане, завършващ на 20 януари 2009 г. Тази мярка ще бъде прилагана, докато е необходимо, но най-малко до последното разпределение при третия период на поддържане през 2009 г., завършващ на 31 март.

Освен това, считано от 21 януари 2009 г., диапазонът на лихвените проценти при постоянните ликвидни улеснения, който на 9 октомври 2008 г. беше стеснен на 100 базисни

точки около преобладаващия лихвен процент при основната операция по рефинансиране, ще бъде възстановен на 200 базисни точки.

15 ЯНУАРИ 2009 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взе решение да намали с 50 базисни точки лихвения процент при основните операции по рефинансиране до 2.00%, започвайки с операциите със сетълмент на 21 януари 2009 г. Освен това той реши лихвените проценти по пределното кредитно и по депозитното улеснение да бъдат съответно 3.00% и 1.00%, в сила от 21 януари 2009 г., съгласно решението от 18 декември 2008 г.

5 ФЕВРУАРИ 2009 г.

На днешното си заседание Управителният съвет на ЕЦБ взе решение лихвеният процент при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 2.00%, 3.00% и 1.00%.

5 МАРТ 2009 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взе решение да намали с 50 базисни точки лихвения процент при основните операции по рефинансиране до 1.50%, започвайки с операциите със сетълмент на 11 март 2009 г. Освен това той реши лихвените проценти по пределното кредитно и по депозитното улеснение да бъдат съответно 2.50% и 0.50%, в сила от 11 март 2009 г.

Нещо повече, Управителният съвет реши да продължи да използва тръжни процедури с фиксиран лихвен процент и пълно разпределяне на сумите при основните операции по рефинансиране, операциите по рефинансиране с особена срочност и при допълнителните и редовните операции по дългосрочно рефинан-

сиране, докогато е необходимо и след края на 2009 г. Освен това Управителният съвет взе решение да продължи, докогато е необходимо и след края на 2009 г. да провежда допълнителни операции по дългосрочно рефинансиране и операции с особена срочност, запазвайки досегашните им периодичност и матуритет.

2 АПРИЛ 2009 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взе решение да намали с 25 базисни точки лихвения процент при основните операции по рефинансиране до 1.25%, започвайки с операциите със сетълмент на 8 април 2009 г. Освен това той реши лихвените проценти по пределното кредитно и по депозитното улеснение да бъдат съответно 2.25% и 0.25%, в сила от 8 април 2009 г.

7 МАЙ 2009 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взе решение да намали с 25 базисни точки лихвения процент при основните операции по рефинансиране до 1.00%, започвайки с операциите със сетълмент на 13 май 2009 г. Освен това той реши да намали лихвения процент по пределното кредитно улеснение с 50 базисни точки до 1.75%, в сила от 13 май 2009 г., и да не променя лихвения процент по депозитното улеснение на ниво от 0.25%. В допълнение Управителният съвет реши да продължи да прилага подхода на засилена кредитна подкрепа. По-точно, той взе решение Евросистемата да провежда операции по дългосрочно рефинансиране за предоставяне на ликвидност с едногодишен матуритет при тръжни процедури с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение. И накрая, Управителният съвет взе принципно решение Евросистемата да изкупува деноминирани в евро обезпечени облигации, емитирани в еврозоната.

4 ЮНИ 2009 г.

Управителният съвет взе решение лихвеният процент при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 1.00%, 1.75% и 0.25%. И накрая, Управителният съвет на ЕЦБ взе решения относно техническите условия, свързани с изкупуването на деноминирани в евро обезпечени облигации, емитирани в еврозоната, според решението на УС, взето на 7 май 2009 г.

2 ЮЛИ, 6 АВГУСТ И 3 СЕПТЕМВРИ 2009 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение лихвеният процент при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 1.00%, 1.75% и 0.25%.



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

ТАРГЕТ има ключово значение за развитието на интегрирания паричен пазар на еврозоната, който е предпоставка за ефективното провеждане на единната парична политика, и освен това системата допринася за интеграцията на финансовите пазари в евро. През първото тримесечие на 2009 г. повече от 4500 банки, включително клонове и дъщерни дружества, както и 21 национални централни банки са използвали ТАРГЕТ за нареждане на плащания за своя сметка или за сметка на свои клиенти. Участниците използват ТАРГЕТ, за да осъществяват големи и неотложни плащания, например плащания за улесняване на сетълмента в други системи за междубанкови парични преводи (напр. Системата за непрекъснат свързан процес на сетълмент, *CLS*, или ЕВРО1) и за сетълмент на трансакции на паричния и валутния пазар, както и на пазара на ценни книжа. Системата се използва и за по-малки клиентски плащания. ТАРГЕТ осигурява окончателен сетълмент на трансакции в рамките на деня и дава възможност средствата, отпуснати като кредит в сметка на участник, да бъдат допустими незабавно за други плащания.

От януари 2009 г. ЕСЦБ прилага нова методика за събиране и отчитане на данните за ТАРГЕТ с цел да бъде подоброено качеството на информацията. Това се вижда при сравняване на данните по предишната и по новата методика.

ПЛАТЕЖНИ ПОТОЦИ В ТАРГЕТ

През първото тримесечие на 2009 г. през ТАРГЕТ са обработени 21 364 075 трансакции с обща стойност 152 342 млрд. евро, което се равнява на средно 339 112 трансакции на ден със стойност 2418 млрд. евро. Най-много плащания през ТАРГЕТ за това тримесечие са регистрирани на 27 февруари, когато са обработени 458 538 плащания. Върховете стойности са обичайни за последния работен ден на месеца.

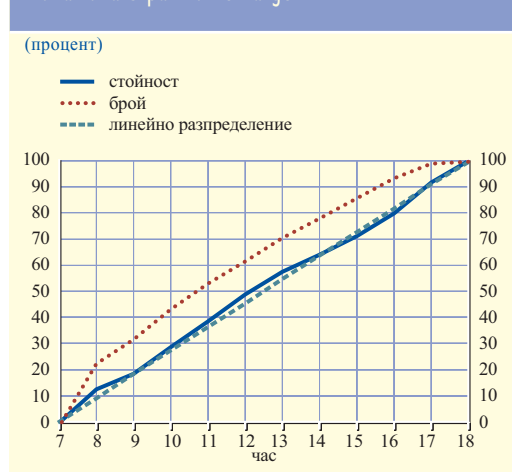
В сравнение със същия период на предходната година се наблюдава намаление с 9% на броя и със 7% на стойността на плащанията. Това намаление се дължи най-вече на финансовата криза. Независимо от това със своя пазарен дял от 60% по брой и 90% по стойност на плащанията ТАРГЕТ поддържа доминантната си пазарна позиция сред платежните системи за големи плащания, опериращи в евро. Стабилността на пазарния дял на ТАРГЕТ потвърждава устойчивото желание на банките за извършване на сетълмент в резервни пари, и най-вече във времена на пазарни сътресения.

Средно делът на междубанковите плащания възлиза на 45% по отношение на броя и на 92% по отношение на стойността. Средната стойност на обработено междубанково плащане е 9.5 млн. евро, а на клиентско – 0.8 млн. евро. Общо 65% от плащанията са на стойност под 50 000 евро, а 11% са над 1 млн. евро. Средно на ден се извършват 59 плащания на стойност над 1 млрд. евро.

ДИНАМИКА НА БРОЯ И СТОЙНОСТТА НА ПЛАЩАНИЯТА В РАМКТЕ НА ДЕНЯ

Графиката показва движението в ТАРГЕТ в рамките на деня, т.е. процентното разпределение на дневните обеми и стойности, обработени в различни часове на работния ден. В стойностно

Динамика в рамките на деня



изражение кривата следва плътно линейното разпределение. Това показва, че оборотът е равномерно разпределен в хода на деня и че обращението на ликвидността обслужва добре участниците, осигурявайки по този начин гладкото провеждане на трансакциите през ТАРГЕТ. В 13 ч. централноевропейско време (ЦЕВ) е извършен сетълментът на 57% от стойността на трансакциите през ТАРГЕТ, а в 17 ч. този дял достига 92%. По отношение на броя кривата надвишава доста линейното разпределение и отчита 71% уредени трансакции в 13 ч. ЦЕВ и 99.6% в 17 ч.

ДОСТЪПНОСТ НА ТАРГЕТ И ЕФЕКТИВНОСТ НА ФУНКЦИОНИРАНЕТО Й

През първото тримесечие на 2009 г. ТАРГЕТ постига 100% достъпност и няма инциденти, повлияли върху достъпността на системата. При измерване на достъпността на ТАРГЕТ се вземат под внимание инцидентите, които спират обработването на плащания за 10 или повече минути. В резултат на пълната достъпност на ТАРГЕТ всички плащания са извършени средно за по-малко от 5 минути. Системата удовлетворява изцяло всички очаквания.

Таблица 1 Платежни нареждания, обработени чрез ТАРГЕТ и ЕВРО I:
брой на трансакциите

(брой плащания)	2008 1 тр.	2008 2 тр.	2008 3 тр.	2008 4 тр.	2009 1 тр.
ТАРГЕТ					
Общ брой	23 519 667	24 144 809	23 070 898	23 943 677	21 364 075
Среднодневен брой	379 349	377 263	349 559	374 120	339 112
ЕВРО I (ЕВА)					
Общ брой	15 718 422	16 594 531	16 162 525	15 720 705	13 962 739
Среднодневен брой	253 523	259 290	244 887	245 636	221 631

Таблица 2 Платежни нареждания, обработени чрез ТАРГЕТ и ЕВРО I:
стойност на трансакциите

(млрд. евро)	2008 1 тр.	2008 2 тр.	2008 3 тр.	2008 4 тр.	2009 1 тр.
ТАРГЕТ					
Общ брой	163 420	166 793	164 384	186 661	152 342
Среднодневен брой	2 636	2 606	2 491	2 917	2 418
ЕВРО I (ЕВА)					
Общ брой	16 541	17 944	18 504	20 410	17 789
Среднодневен брой	267	280	280	319	281



МАТЕРИАЛИ, ПУБЛИКУВАНИ ОТ ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА ОТ 2008 Г.

Този списък има за цел да представи на читателите подборка от материали, публикувани от Европейската централна банка от януари 2008 г. От работните материали, публикувани след 1 януари 2009 г. (от № 989 нататък), в списъка са поместени само публикуваните от юни до август 2009 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 доклад 2007, април 2008 г.

Годишен доклад 2008, април 2009 г.

ДОКЛАД ЗА СБЛИЖАВАНЕ

Доклад за сближаване, май 2008 г.

МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН – СПЕЦИАЛНО ИЗДАНИЕ

10 години ЕЦБ, 1998–2008, май 2008 г.

СТАТИИ В МЕСЕЧНИЯ БЮЛЕТИН НА ЕЦБ

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.

One monetary policy and many fiscal policies: ensuring a smooth functioning of EMU, юли 2008 г.

Euro area trade in services: some key stylised facts, юли 2008 г.

The Eurosystem as a provider of technical assistance to EU neighbouring regions, юли 2008 г.

The external dimension of monetary analysis, август 2008 г.

The role of banks in the monetary policy transmission mechanism, август 2008 г.

Ten years of the Stability and Growth Pact, октомври 2008 г.

Cross-border bank mergers & acquisitions and institutional investors, октомври 2008 г.

Monitoring labour cost developments across euro area countries, ноември 2008 г.

Valuing stock markets and the equity risk premium, ноември 2008 г.

Ten years of TARGET and the launch of TARGET2, ноември 2008 г.

Housing wealth and private consumption in the euro area, януари 2009 г.
Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets, януари 2009 г.
New survey evidence on wage setting in Europe, февруари 2009 г.
Assessing global trends in protectionism, февруари 2009 г.
The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States, април 2009 г.
Revisions to GDP estimates in the euro area, април 2009 г.
The functional composition of government spending in the European Union, април 2009 г.
Expectations and the conduct of monetary policy, май 2009 г.
Five years of EU membership, май 2009 г.
Credit rating agencies: developments and policy issues, май 2009 г.
The impact of government support to the banking sector on euro area public finances, юли 2009 г.
The implementation of monetary policy since August 2007, юли 2009 г.
Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB, юли 2009 г.
Housing finance in the euro area, август 2009 г.
Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area, август 2009 г.

КРАТЪК СТАТИСТИЧЕСКИ СПРАВОЧНИК

Издава се всеки месец от август 2003 г.

ЮРИДИЧЕСКИ РАБОТНИ МАТЕРИАЛИ

- 6 *The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law* by S. Kerjian, юни 2008 г.
- 7 *Electronic money institutions: current trends, regulatory issues and future prospects* by P. Athanassiou and N. Mas-Guix, юли 2008 г.
- 8 *National rescue measures in response to the current financial crisis* by A. Petrovic and R. Tutsch, юли 2009 г.

ТЕМАТИЧНИ МАТЕРИАЛИ

- 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. Capiello, 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. Capiello 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.

- 85 *Benchmarking the Lisbon strategy* by D. Ioannou, M. Ferdinandusse, M. Lo Duca and W. Coussens, юни 2008 г.
- 86 *Real convergence and the determinants of growth in EU candidate and potential candidate countries: a panel data approach* by M. M. Borys, É. K. Polgár and A. Zlate, юни 2008 г.
- 87 *Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges* by a Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, юни 2008 г.
- 88 *Real convergence, financial markets, and the current account – emerging Europe versus emerging Asia* by S. Herrmann and A. Winkler, юни 2008 г.
- 89 *An analysis of youth unemployment in the euro area* by R. Gomez-Salvador and N. Leiner-Killinger, юни 2008 г.
- 90 *Wage growth dispersion across the euro area countries: some stylised facts* by M. Andersson, A. Gieseck, B. Pierluigi and N. Vidalis, юли 2008 г.
- 91 *The impact of sovereign wealth funds on global financial markets* by R. Beck and M. Fidora, юли 2008 г.
- 92 *The Gulf Cooperation Council countries: economic structures, recent developments and role in the global economy* by M. Sturm, J. Strasky, P. Adolf and D. Peschel, юли 2008 г.
- 93 *Russia, EU enlargement and the euro* by Z. Polański and A. Winkler, август 2008 г.
- 94 *The changing role of the exchange rate in a globalised economy* by F. di Mauro, R. Rüffer and I. Bunda, септември 2008 г.
- 95 *Financial stability challenges in candidate countries managing the transition to deeper and more market-oriented financial systems* by the International Relations Committee expert group on financial stability challenges in candidate countries, септември 2008 г.
- 96 *The monetary presentation of the euro area balance of payments* by L. Bê Duc, F. Mayerlen and P. Sola, септември 2008 г.
- 97 *Globalisation and the competitiveness of the euro area* by F. di Mauro and K. Forster, септември 2008 г.
- 98 *Will oil prices decline over the long run?* by R. Kaufmann, P. Karadeloglou and F. di Mauro, октомври 2008 г.
- 99 *The ECB and IMF indicators for the macro-prudential analysis of the banking sector: a comparison of the two approaches* by A. M. Agresti, P. Baudino and P. Poloni, ноември 2008 г.
- 100 *Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use* by the Eurosystem Household Finance and Consumption Network, януари 2009 г.
- 101 *Housing finance in the euro area* by the Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, март 2009 г.
- 102 *Domestic financial development in emerging economies: evidence and implications* by E. Dorigatti, A. Meyer-Cirkel and D. Santabábara, април 2009 г.
- 103 *Transnational governance in global finance: the principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets* by R. Ritter, април 2009 г.
- 104 *Fiscal policy challenges in oil-exporting countries: a review of key issues* by M. Sturm, F. Gurtner and J. González Alegre, юни 2009 г.
- 105 *Flow-of-funds analysis at the ECB – framework and applications* by L. Bê Duc and G. Le Breton, август 2009 г.
- 106 *Monetary policy strategy in a global environment* by P. Moutot and G. Vitale, август 2009 г.

НАУЧНОИЗСЛЕДОВАТЕЛСКИ БЮЛЕТИН

Research Bulletin, No 7, юни 2008 г.

Research Bulletin, No 8, март 2009 г.

РАБОТНИ МАТЕРИАЛИ

- 1059 *Forecasting the world economy in the short term* by A. Jakaitiene and S. Dées, юни 2009 г.
- 1060 *What explains global exchange rate movements during the financial crisis?* by M. Fratzscher, юни 2009 г.
- 1061 *The distribution of households' consumption-expenditure budget shares* by M. Barigozzi, L. Alessi, M. Capasso and G. Fagiolo, юни 2009 г.
- 1062 *External shocks and international inflation linkages: a global VAR analysis* by A. Galesi and M. J. Lombardi, юни 2009 г.
- 1063 *Does private equity investment spur innovation? Evidence from Europe* by A. Popov and P. Roosenboom, юни 2009 г.
- 1064 *Does it pay to have the euro? Italy's politics and financial markets under the lira and the euro* by M. Fratzscher and L. Stracca, юни 2009 г.
- 1065 *Monetary policy and inflationary shocks under imperfect credibility* by M. D. Pariès and S. Moen, юни 2009 г.
- 1066 *Universal banks and corporate control: evidence from the global syndicated loan market* by M. A. Ferreira and P. Matos, юли 2009 г.
- 1067 *The dynamic effects of shocks to wages and prices in the United States and the euro area* by R. Duarte and C. R. Marques, юли 2009 г.
- 1068 *Asset price misalignments and the role of money and credit* by D. Gerdesmeier, H.-E. Reimers and B. Roffia, юли 2009 г.
- 1069 *Housing finance and monetary policy* by A. Calza, T. Monacelli and L. Stracca, юли 2009 г.
- 1070 *Monetary policy committees: meetings and outcomes* by J. M. Berk and B. K. Bierut, юли 2009 г.
- 1071 *Booms and busts in housing markets: determinants and implications* by L. Agnello and L. Schuknecht, юли 2009 г.
- 1072 *How important are common factors in driving non-fuel commodity prices? A dynamic factor analysis* by I. Vansteenkiste, юли 2009 г.
- 1073 *Can non-linear real shocks explain the persistence of PPP exchange rate disequilibria?* by T. Peltonen, M. Sager and A. Popescu, юли 2009 г.
- 1074 *Wages are flexible, aren't they? Evidence from monthly micro wage data* by P. Lünemann and L. Wintr, юли 2009 г.
- 1075 *Bank risk and monetary policy* by Y. Altunbas, L. Gambacorta and D. Marqués-Ibáñez, юли 2009 г.
- 1076 *Optimal monetary policy in a new Keynesian model with habits in consumption* by C. Leith, I. Moldovan and R. Rossi, юли 2009 г.
- 1077 *The reception of public signals in financial markets – what if central bank communication becomes stale?* by M. Ehrmann and D. Sondermann, август 2009 г.
- 1078 *On the real effects of private equity investment: evidence from new business creation* by A. Popov and P. Roosenboom, август 2009 г.
- 1079 *EMU and European government bond market integration* by P. Abad, H. Chuliá, and M. Gómez-Puig, август 2009 г.
- 1080 *Productivity and job flows: heterogeneity of new hires and continuing jobs in the business cycle* by J. Kilponen and J. Vanhala, август 2009 г.

- 1081 *Liquidity premia in German government bonds* by J. W. Ejsing and J. Sihvonen, август 2009 г.
- 1082 *Disagreement among forecasters in G7 countries* by J. Dovern, U. Fritsche and J. Slacalek, август 2009 г.
- 1083 *Evaluating microfoundations for aggregate price rigidities: evidence from matched firm-level data on product prices and unit labour cost* by M. Carlsson and O. Nordström Skansz, август 2009 г.
- 1084 *How are firms' wages and prices linked: survey evidence in Europe* by M. Druant, S. Fabiani, G. Kezdi, A. Lamo, F. Martins and R. Sabbatini, август 2009 г.
- 1085 *An empirical study on the decoupling movements between corporate bonds and CDS spreads* by I. Alexopoulou, M. Andersson and O. M. Georgescu, август 2009 г.

ДРУГИ ИЗДАНИЯ

- 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.
- Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges*, юни 2008 г.
- The international role of the euro*, юли 2008 г. (само в електронен вид).
- Payment systems and market infrastructure oversight report*, юли 2008 г. (само в електронен вид).
- Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament*, юли 2008 г. (само в електронен вид).
- Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament*, юли 2008 г. (само в електронен вид).
- Legal framework of the Eurosystem and the ESCB. ECB legal acts and instruments*, юли 2008 г.
- CCBM2 User Requirements 4.1*, юли 2008 г. (само в електронен вид).
- Simulating financial instability – conference on stress testing and financial crisis simulation exercises, 12-13 July 2007*, септември 2008 г.
- New procedure for constructing ECB staff projection ranges*, септември 2008 г. (само в електронен вид).
- Commission's draft directive/regulation on credit rating agencies – Eurosystem contribution to the public consultation*, септември 2008 г. (само в електронен вид).
- Euro money market survey*, септември 2008 г. (само в електронен вид).
- EU banking structures*, октомври 2008 г. (само в електронен вид).

Letter from the ECB President to Mr Mario Borghезio, Member of the European Parliament, октомври 2008 г. (само в електронен вид).

Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament, октомври 2008 г. (само в електронен вид).

A strategic vision for statistics: challenges for the next 10 years – Fourth ECB Conference on Statistics, 24 and 25 April 2008, ноември 2008 г.

The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures, ноември 2008 г.

The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions: specification of 'legally and operationally located in the euro area', ноември 2008 г. (само в електронен вид).

Single Euro Payments Area – sixth progress report, ноември 2008 г. (само в електронен вид).

EU banks' liquidity stress-testing and contingency funding plans, ноември 2008 г. (само в електронен вид).

Government finance statistics guide, декември 2008 г. (само в електронен вид).

Financial Stability Review, декември 2008 г.

Covered bonds in the EU financial system, декември 2008 г. (само в електронен вид).

The incentive structure of the 'originate and distribute' model, декември 2008 г. (само в електронен вид).

Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on the pricing of recapitalisations, декември 2008 г. (само в електронен вид).

Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on government guarantees for bank debt, декември 2008 г. (само в електронен вид).

Commercial property markets – financial stability risks, recent developments and EU banks' exposures, декември 2008 г. (само в електронен вид).

Correspondent central banking model (CCBM) – procedures for Eurosystem counterparties, декември 2008 г. (само в електронен вид).

Letter from the ECB President to Mr Robert Sturdy, Member of the European Parliament, януари 2009 г. (само в електронен вид).

Euro money market study 2008, февруари 2009 г. (само в електронен вид).

Eurosystem oversight policy framework, февруари 2009 г. (само в електронен вид).

Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments, февруари 2009 г. (само в електронен вид).

European Commission's consultation on hedge funds – Eurosystem contribution, февруари 2009 г. (само в електронен вид).

Guiding principles for bank asset support schemes, март 2009 г. (само в електронен вид).

Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament, март 2009 г. (само в електронен вид).

Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament, март 2009 г. (само в електронен вид).

Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes, март 2009 г. (само в електронен вид).

Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields, март 2009 г. (само в електронен вид).

Eurosystem's SEPA expectations, март 2009 г. (само в електронен вид).

Housing finance in the euro area, март 2009 г. (само в електронен вид).

Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report, март 2009 г. (само в електронен вид).

Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report”, март 2009 г. (само в електронен вид).

Manual on investment fund statistics, май 2009 г. (само в електронен вид).

EU banks' funding structures and policies, май 2009 г. (само в електронен вид).

Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament, май 2009 г. (само в електронен вид).

TARGET2 oversight assessment report, май 2009 г. (само в електронен вид).

TARGET Annual Report, май 2009 г. (само в електронен вид).

The ECB's advisory role – overview of opinions (1994-2008), май 2009 г.

Financial Stability Review, юни 2009 г.

Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union – European Central Bank (ECB) and the Committee of European Securities Regulators (CESR), юни 2009 г. (само в електронен вид).

The international role of the euro, юли 2009 г.

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme, юли 2009 г. (само в електронен вид).

Oversight framework for direct debit schemes, август 2009 г. (само в електронен вид).

Oversight framework for credit transfer schemes, август 2009 г. (само в електронен вид).

The Eurosystem's stance on the Commission's consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes, август 2009 г. (само в електронен вид).

Legal framework of the Eurosystem and the European System of Central Banks. ECB legal acts and instruments. 2009 update, август 2009 г.

EU banking sector stability, август 2009 г. (само в електронен вид).

Credit default swaps and counterparty risk, август 2009 г. (само в електронен вид).

ИНФОРМАЦИОННИ БРОШУРИ

The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks, 2nd edition, април 2008 г.

Ценовата стабилност – защо тя е важна за нас?, юни 2008 г.

A single currency – an integrated market infrastructure, септември 2008 г.

The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks, април 2009 г.

Price stability – why is it important for you?, април 2009 г.

The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market, юли 2009 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. междуетримени 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.

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 остатъчния 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.

Операция по дългосрочно рефинансиране *Longer-term refinancing operation*: редовно извършвана операция на открития пазар, която Евросистемата осъществява под формата на обратна трансакция. Такива операции се провеждат посредством стандартни месечни тръжни процедури и обикновено са с матуритет 3 месеца.

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.

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 улеснение и лихвеният процент по депозитното улеснение.

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 елиминиране на разликите в ценовите равнища, преобладаващи в съответните страни. В най-простата си форма PPP показва равнището на цените в национална валута на едни и същи стоки или услуги в различните страни.

Парично-финансови институции (ПФИ) *Monetary financial institutions (MFIs)*: финансовите институции, които заедно представляват сектора, създаващ пари в еврозоната. Включват се Евросистемата, резидентните кредитни институции (както са дефинирани в правото на Общността) и всички други резидентни финансови институции, чиято сфера на дейност е

да получават депозити и/или близки до депозити заместители от институционални единици, различни от ПФИ, и за своя собствена сметка (поне в икономически смисъл) да предоставят кредити и/или да инвестират в ценни книжа. Последната група се състои главно от фондове на паричния пазар.

Платежен баланс *Balance of payments*: статистически отчет, който обобщава за определен период от време стопанските трансакции на дадена икономика с останалия свят.

Портфейлни инвестиции *Portfolio investment*: нетни трансакции и/или позиции на резиденти на еврозоната в ценни книжа, емитирани от нерезиденти („активи“), и нетни трансакции и/или позиции на нерезиденти в ценни книжа, емитирани от резиденти на еврозоната („пасиви“). Тук се включват акции и дългови ценни книжа (облигации и инструменти на паричния пазар). Трансакциите се записват по ефективната цена, на която са получени или платени, минус комисиони и разходи. За да се счита една инвестиция за портфейлна, участието в капитала трябва да е по-малко от 10% от обикновените акции или от правото на глас.

Пределно кредитно улеснение *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 заетите лица и безработните.

Разходи за труд на единица продукция *Unit labour costs*: мярка за общите разходи за труд на единица продукция в еврозоната, изчислени като съотношение между общите компенсации на 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