



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

12 | 2009

МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН

ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

01 | 2009

02 | 2009

03 | 2009

04 | 2009

05 | 2009

06 | 2009

07 | 2009

08 | 2009

09 | 2009

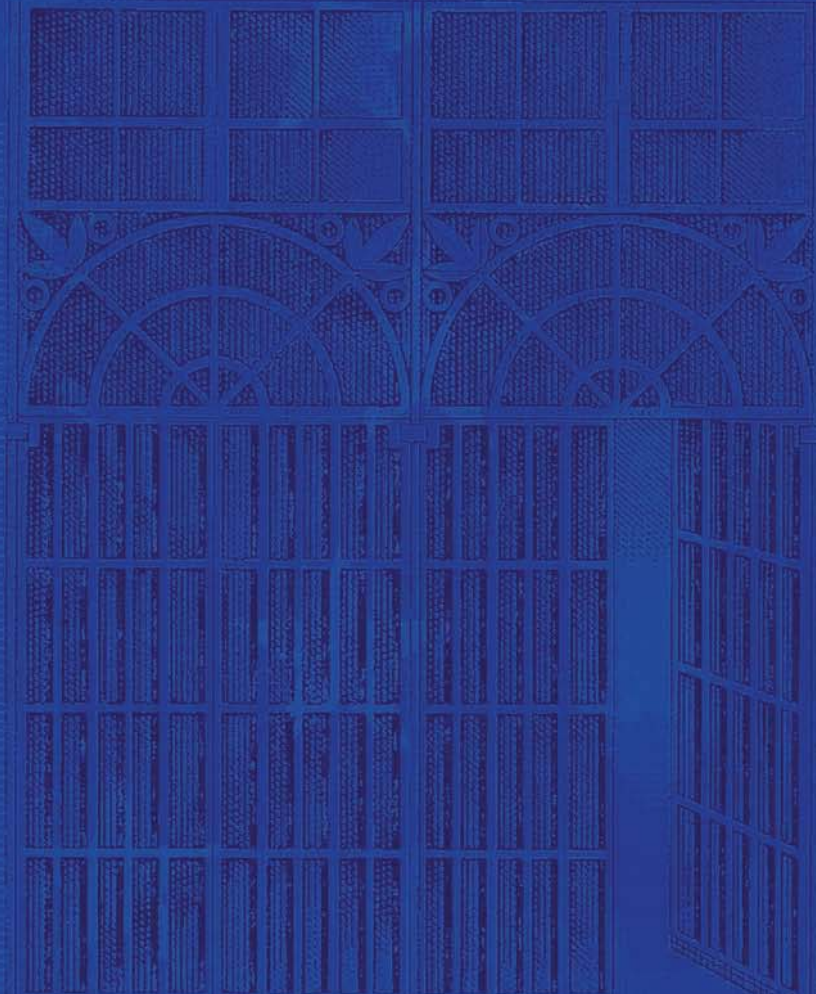
10 | 2009

11 | 2009

12 | 2009

МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН
ДЕКЕМВРИ

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
ДЕКЕМВРИ 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 глава 6) 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 декември 2009 г.

ISSN 1830-6063 (онлайн)



СЪДЪРЖАНИЕ

УВОД	5	5 Динамика на кредитите на ПФИ за нефинансови предприятия по отрасли	58
РЕШЕНИЯ НА УПРАВИТЕЛНИЯ СЪВЕТ ОТНОСНО ПОСТЕПЕННОТО ПРЕКРАТЯВАНЕ НА НЯКОИ НЕСТАНДАРТНИ МЕРКИ	9	6 Поведение на домакинствата в еврозоната относно спестяванията	77
РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ФИНАНСИТЕ		7 Последни тенденции при производителността на труда в еврозоната	86
Еврозона – външна среда	11	8 Доклад на Европейската комисия от 2009 г. за устойчивостта	97
Динамика на парите и развитие на финансовия сектор	23	9 Технически допускания за лихвените проценти, обменните курсове, цените на суровините и фискалната политика	102
Цени и разходи	65	10 Прогнози на други институции	106
Производство, търсене и пазар на труда	74	11 Методологически промени в съставянето на платежния баланс и международната инвестиционна позиция на еврозоната	114
Публични финанси	93	СТАТИСТИКА НА ЕВРОЗОНАТА	СІ
Макроикономически прогнози на експерти на Евросистемата за еврозоната	102	ПРИЛОЖЕНИЯ	
Динамика на обменните курсове и платежния баланс	108	Мерки на Евросистемата, свързани с паричната политика – хронология	I
Карета:		Материали, публикувани от Европейската централна банка от 2008 г.	V
1 Режими на парична политика и макроикономическа стабилност	19	Речник	XIII
2 Неотдавнашна динамика на споразуменията за обратно изкупуване	26		
3 Условия за ликвидност и операции по паричната политика в периода от 12 август до 10 ноември 2009 г.	39		
4 Оценка на последните тенденции при дългосрочните форуърдни изравняващи темпове на инфлацията	46		

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 Управителният съвет взе решение на заседанието си от 3 декември 2009 г. да не променя основните лихвени проценти на ЕЦБ. Сегашните лихвени проценти остават подходящи. Отчитайки получените след заседанието на Управителния съвет на 5 ноември 2009 г. информация и анализи, динамиката на цените се очаква да остане забавена през периода, за който се отнася паричната политика. Последните данни също потвърждават очакваното подобряване на икономическата активност през втората половина на годината, като през третото тримесечие на 2009 г. темпът на растеж на реалния БВП се връща към положителни стойности. Някои от факторите, стимулиращи оживлението, имат обаче временен характер. Управителният съвет очаква умерен темп на икономически растеж в еврозоната през 2010 г., като отчита, че процесът на оживление вероятно ще бъде неравномерен, а прогнозата остава свързана с висока степен на несигурност. Изводите от паричния анализ потвърждават оценката за слаб инфлационен натиск в средносрочен план, тъй като темпът на растеж на парите и кредитите продължава да се забавя. Като цяло Управителният съвет очаква в средносрочен план ценовата стабилност да се запази, поддържайки покупателната способност на домакинствата в еврозоната. Средно- и дългосрочните инфлационни очаквания остават твърдо стабилизиращи в съответствие с целта на Управителния съвет да поддържа темпа на инфлация под, но близо до 2% в средносрочен план.

На заседанието си от 3 декември Управителният съвет взе също решение да продължи да провежда основните операции по рефинансиране като търгове с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение докогато е необходимо, но най-малко до края на третия период на поддържане през 2010 г., който приключва на 13 април. Тази тръжна процедура ще продължи да се използва при операциите по рефинансиране със специален срок и с матуритет един период на поддържане,

които ще продължат най-малко през първите три периода на поддържане през 2010 г. Нещо повече, Управителният съвет взе решение, че лихвеният процент по последната 12-месечна операция по дългосрочно рефинансиране, разпределението по която ще се извърши на 16 декември 2009 г., ще бъде фиксиран по осреднения минимален лихвен процент по заявките при основните операции по рефинансиране за срока на операцията. И накрая, по отношение на операциите по дългосрочно рефинансиране през първото тримесечие на 2010 г. Управителният съвет взе решение последната шестмесечна операция по дългосрочно рефинансиране да се извърши на 31 март 2010 г. Тя, както и вече обявените за първото тримесечие на 2010 г. редовни месечни операции по дългосрочно рефинансиране с тримесечен матуритет, ще се осъществят чрез тръжна процедура с фиксиран лихвен процент и пълно разпределяне.

Подобрените условия на финансовите пазари показват, че не всички мерки, свързани с ликвидността, са необходими в същата степен, както преди. С приемането на тези решения Евросистемата продължава да подкрепя ликвидността на банковата система в еврозоната за продължителен период от време при много благоприятни условия и да улеснява отпускането на кредити за икономиката в еврозоната.

Според резултатите от икономическия анализ икономическата активност в еврозоната продължава да се подобрява през третото тримесечие на 2009 г., като прирастът на реалния БВП се връща към положителни стойности след наблюдаваното в продължение на пет тримесечия свиване. Според предварителната оценка на Евростат реалният БВП нараства на тримесечна база с 0.4%. Наличните данни от конюнктурни анкети сочат, че през четвъртото тримесечие на 2009 г. оживлението продължава. Понастоящем благоприятен ефект върху еврозоната оказват цикълът на стоково-материалните запаси и оживлението в износа, както и

осигурените значителни макроикономически стимули и предприетите мерки за възстановяване функционирането на финансовата система. Редица фактори, стимулиращи оживлението, имат обаче временен характер и икономическата активност вероятно ще остане известно време под влияние на продължаващия процес на корекции на балансите във финансовия и нефинансовия сектор както в еврозоната, така и извън нея. По тази причина се очаква икономическият растеж в еврозоната през 2010 г. да бъде умерен, а процесът на оживление вероятно неравномерен.

Експерти на Евросистемата предвиждат годишен растеж на реалния БВП между -4.1% и -3.9% за 2009 г., между +0.1% и +1.5% за 2010 г. и между +0.2% до +2.2% за 2011 г. Диапазонът за 2010 г. е ревизиран в посока нагоре спрямо макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ от септември 2009 г. Прогнозите на международни организации в общи линии съответстват на прогнозите на експертите на Евросистемата от декември 2009 г.

Управителният съвет продължава да счита, че рисковете за тази прогноза са като цяло балансирани. В положителен план е възможно осигурените широкообхватни макроикономически стимули и другите предприети мерки на политиката да окажат по-силно от очакваното въздействие. Доверието също може да продължи да укрепва, а външната търговия да се възстановява по-бързо от прогнозираното. В отрицателен план продължават да са налице опасения, свързани с по-силно изразена или по-продължителна от очакваното спирала на неблагоприятно взаимно влияние между реалната икономика и финансовия сектор, ново поскъпване на петрола и други суровини, засилване на протекционистичния натиск и вероятност за сътресения в пазарната динамика, свързани с корекции на диспропорции в глобален мащаб.

Що се отнася до ценовата динамика, както се очакваше след наблюдавания в продължение на пет месеца отрицателен темп годишната ХИПЦ-инфлация възстанови положителните си стойности. Според предварителната оценка на Евростат тя е +0.6% през ноември и е по-висока от отчетените -0.1% през октомври. Ускоряването отразява главно влиянието във възходяща посока на базови ефекти, свързани с наблюдавания преди една година спад в цените на суровините в световен мащаб. В близко бъдеще се очаква инфлацията да продължи да се ускорява предимно поради влиянието във възходяща посока на базови ефекти в компонента на енергията и храните. В по-дългосрочен план инфлацията се очаква да остане ниска през периода, за който се отнася политиката, като общата динамика на цените, разходите и заплатите ще остане слаба, отразявайки бавното възстановяване на търсенето в еврозоната и извън нея. В този контекст е важно отново да се изтъкне, че средно- и дългосрочните 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.

Съгласно тази оценка прогнозите на експерти на Евросистемата от декември 2009 г. предвиждат годишна ХИПЦ-инфлация от 0.3% за 2009 г., между 0.9% и 1.7% през 2010 г. и между 0.8% и 2.0% през 2011 г. В сравнение с прогнозите на експерти на ЕЦБ от септември 2009 г. прогнозираната за 2010 г. инфлация се запазва като цяло непроменена. Наличните прогнози на международни организации представят в общи линии сходна картина.

Рисковете за тази прогноза остават като цяло балансирани. Те са свързани по-специално с перспективите за икономическата активност и с динамиката на цените на суровините. Освен това повишаването на косвените данъци и административно определяните цени може да се окаже по-голямо от очаква-

ното в момента поради необходимостта от фискална консолидация през следващите години.

Ако обърнем поглед към паричния анализ, данните за октомври потвърждават забавянето на годишния темп на прираст на М3 и на кредитите за частния сектор – съответно до 0.3% и -0.8%. Този едновременен спад продължава да е в подкрепа на оценката за умерен базов темп на парична експанзия и за слаб инфлационен натиск в средносрочен план. В същото време годишният темп на прираст на М1 е 11.8% през октомври 2009 г. спрямо 12.8% през септември и се дължи главно на базов ефект.

Сегашното забавяне на годишния темп на прираст на паричните агрегати е повлияно от редица специфични фактори и поради това е вероятно наблюдаваното намаление на базовия темп на паричната експанзия да е завишено. Първо, базовите ефекти, свързани със засилването на финансовите сътресения през есента на 2008 г., оказват задържащ ефект върху годишния темп на прираст на М3 през последните два месеца. Второ и по-съществено е, че стръмната крива на доходност стимулира преливането на средства от М3 в дългосрочни депозити и ценни книжа, което съответно ограничава прираста му. Сегашната конфигурация на лихвените проценти продължава да предизвиква преливане на средства и вътре в самия паричен агрегат М3, тъй като тесният спред между лихвените проценти по различните видове краткосрочни депозити намалява пропуснатите ползи при вложения в най-ликвидните активи, включени в М1.

Годишният темп на прираст на банковите кредити за нефинансовия частен сектор е по-силно отрицателен през октомври. При кредитите за домакинствата последните данни продължават да потвърждават стабилизиране на темпа на прираст на ниско равнище. По отношение на кредитите за нефинансовите предприятия си струва да се отбе-

лежи, че прирастът на кредитите за предприятия обикновено се съживява с известно закъснение спрямо цикъла на икономическата активност. В този смисъл все още ниските равнища на производство и търговия и продължаващата несигурност относно перспективите за бизнеса вероятно ще продължат да съдържат търсенето на банково финансиране от страна на фирмите и през следващите месеци, по-специално при краткосрочните кредити. Същевременно общите условия за финансиране продължават да се подобряват, което ще стимулира търсенето на кредити през предстоящия период. Сега банките са изправени пред предизвикателството да управляват размера и структурата на общите си баланси, осигурявайки същевременно кредити за нефинансовия сектор. На фона на подобреното състояние на ликвидността и достъпа до пазарно финансиране банките трябва да се справят с това предизвикателство, като приложат подходящи мерки за допълнително укрепване на капиталовата си база и, ако е необходимо, да се възползват в пълна степен от правителствените мерки за рекапитализация.

В обобщение, сегашните лихвени проценти остават подходящи. Отчитайки получените след заседанието на Управителния съвет на 5 ноември 2009 г. информация и анализи, динамиката на цените се очаква да остане забавена през периода, за който се отнася паричната политика. Последните данни също потвърждават очакваното подобряване на икономическата активност през втората половина на годината, като през третото тримесечие на 2009 г. темпът на растеж на реалния БВП се връща към положителни стойности. Някои от факторите, стимулиращи оживлението, имат обаче временен характер. Управителният съвет очаква умерен темп на икономически растеж в еврозоната през 2010 г., като отчита, че процесът на оживление вероятно ще бъде неравномерен, а прогнозата остава свързана с висока степен на несигурност. Съпоставянето на резултатите от икономическия анализ с тези на паричния

анализ подкрепя оценката за слаб инфлационен натиск в средносрочен план, тъй като темпът на прираст на парите и кредита продължава да се забавя. Като цяло Управителният съвет очаква в средносрочен план ценовата стабилност да се запази, поддържайки покупателната способност на домакинствата в еврозоната.

С всички предприети мерки в отговор на засилването на финансовата криза Управителният съвет стимулира както наличието на ликвидност в банковия сектор, така и оживлението на икономиката в еврозоната. Тъй като трансмисионният механизъм на паричната политика действа със забавяне във времето, очаква се провежданите мерки на политиката да продължат във все по-голяма степен да намират отражение в икономиката. Управителният съвет ще продължи засилената си кредитна подкрепа за банковата система, като отчита текущото подобряване на условията на финансовите пазари и предотвратява деформациите, свързани с поддържането на нестандартни мерки за прекалено дълъг период от време. Вземите извънредни мерки по отношение на ликвидността, които не са необходими в същата степен, както преди, постепенно в подходящия момент ще бъдат премахнати. За да се противодейства ефективно на всяка заплаха за ценовата стабилност в средно- и дългосрочен план, осигурената ликвидност ще бъде изтеглена, когато е необходимо. 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. Всички тенденции през предстоящия период съответно ще бъдат наблюдавани много внимателно.

Що се отнася до фискалната политика, Управителният съвет отново подчертава колко е важно правителствата своевременно да изготвят, оповестят и приложат амбициозни стратегии за фискална консолидация. Тези стратегии следва да се основават на реалистични допускания за растежа на производството и да са съсредоточени върху реформиране на структурата на разходите – не на последно място с оглед на това да се разрешат проблемите с натоварването на бюджета в резултат от застаряването на населението. Както се споразумяха на заседанието на Съвета Екофин на 2 декември 2009 г., правителствата следва да изработят конкретни и измерими корективни мерки, които да доведат до устойчивото коригиране на фискалните диспропорции. Няколко държави ще трябва да започнат консолидация през 2010 г., а всички останали – най-късно през 2011 г.

По отношение на структурните реформи повечето оценки сочат, че финансовата криза е ограничила производствения капацитет на икономиките в еврозоната и ще продължи да оказва такова влияние още известно време. За подпомагане на устойчивия растеж и заетостта е необходим гъвкав пазар на труда и по-ефективни стимули за работа. Нещо повече, спешно са нужни също политики, насърчаващи конкуренцията и иновациите, за да се ускорят реструктурирането и инвестициите и да се създадат нови бизнес възможности. Важна роля би следвало да играе и адекватното реструктуриране на банковия сектор. Стабилните баланси, ефективното управление на риска, както и прозрачните и устойчиви бизнес модели са ключови за укрепване устойчивостта на банките към сътресения, като по този начин се полагат основите за устойчив икономически растеж и финансова стабилност.



РЕШЕНИЯ НА УПРАВИТЕЛНИЯ СЪВЕТ ОТНОСНО ПОСТЕПЕННОТО ПРЕКРАТЯВАНЕ НА НЯКОИ НЕСТАНДАРТНИ МЕРКИ

В отговор на финансовата криза и по-специално от октомври 2008 г. Евросистемата въведе редица нестандартни мерки, за да смекчи негативните последици от трудното функциониране на паричния пазар върху състоянието на ликвидността на платежоспособните банки от еврозоната. За отбелязване е, че извънредните мерки подпомагат способността на банките да предоставят кредити на икономиката на еврозоната в трудни времена, тъй като условията на паричния и кредитния пазар отразяват позицията на паричната политика, по която Управителният съвет взема решения. Тези мерки са известни като подход на Евросистемата за засилено подпомагане на кредитирането.

Те отразяват факта, че банковата система играе централна роля за финансирането на икономиката на еврозоната. Основните елементи включват провеждането на операции по предоставяне на ликвидност чрез търгове с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение на заявките срещу предоставяне на разширен набор от обезпечения; увеличаване на честотата и матуритета на операциите за дългосрочно рефинансиране; и решението да се изкупуват деноминирани в евро обезпечени облигации, емитирани в еврозоната.

По време на кризата на финансовите пазари тези мерки допринасят за значителното подобряване на ликвидността на пазара. По-конкретно, те спомагат за смекчаване на рисковете за финансирането и оказват финансова подкрепа на икономиката чрез банките. В условията на отслабващ инфлационен натиск и пред заплахата от сериозен икономически спад в еврозоната мерките за засилената подкрепа на кредитирането допринасят за по-благоприятни условия за финансиране в еврозоната повече, отколкото може да се постигне само с решения за лихвените проценти.

От самото начало Управителният съвет даде ясно да се разбере, че всички предприети в отговор на финансовата криза нестандартни

мерки са временни по своя характер и ще се прилагат само дотогава, докато са необходими. Предвид подобренията в последно време условия на финансовите пазари Управителният съвет на своето заседание от 3 декември 2009 г. стигна до заключението, че е настъпил моментът за постепенно прекратяване на нестандартните мерки, които повече не са необходими, но продължават да се прилагат редица други компоненти от подхода за засилената подкрепа на кредитирането от страна на Евросистемата. Постепенното прекратяване предвижда намаляване броя на операциите за дългосрочно рефинансиране през първото тримесечие на 2010 г. Ще се извърши само една шестмесечна операция на 31 март 2010 г. Както и преди, тя ще бъде с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение на заявките срещу допустими обезпечения. Осъществяването през декември 2009 г. дванадесетмесечна операция ще бъде последната с такъв матуритет, като лихвеният процент за целия срок на операцията ще бъде фиксираният среден минимален процент по заявките при ООР.

Решението за постепенно прекратяване на някои от нестандартните мерки на Евросистемата спомага за предотвратяване на деформации, които могат да се появят, ако мерките се прилагат твърде дълго. По-конкретно, не следва да се насърчава забавянето на необходимите структурни корекции в балансите на банките посредством продължаване на нестандартните мерки, които не са толкова необходими, както преди. Въпреки че с постепенното прекратяване на някои мерки ще бъдат избегнати деформации, то не означава край на засилената подкрепа за кредитирането от Евросистемата. Напротив, Евросистемата ще продължава да предоставя ликвидност на банковата система на еврозоната през един по-продължителен период и при благоприятни условия.

По-конкретно, непрекъснатата подкрепа за ликвидността ще продължи с провеждането на тръжна процедура с фиксиран лихвен

процент и пълно разпределение на заявките при всички операции по рефинансиране през първото тримесечие на 2010 г., като банките ще получават желанния размер ликвидност срещу обезпечения, допустими за използване при операциите по рефинансиране на Евросистемата. Това има решаваща роля за намаляване затрудненията на банките от еврозоната, като напълно премахва несигурността относно обемите и лихвените проценти на разпределяния ресурс.

Третата дванадесетмесечна операция по дългосрочно рефинансиране с пълно разпределение на заявките, която ще се проведе на 16 декември 2009 г., отново предоставя ликвидност на банките за по-продължителен период от време. Своевременно ще се вземе предвид необходимостта от смекчаване на въздействието за ликвидността на дванадесетмесечните операции по дългосрочно рефинансиране с падеж през втората половина на 2010 г.

Икономиката на еврозоната следва да продължи да се възползва от постепенното прехвърляне на ефекта от предишните понижавания на основните лихвени проценти на ЕЦБ и от стабилизирането на ликвидността на банките, което се осъществи отчасти благодарение на приемането на подхода за засилена подкрепа на кредитирането. Чувствителният спад на банковите лихвени проценти по кредитите през изминалите няколко три-

месечия показва, че предавателният механизъм на паричната политика остава като цяло запазен. Във всички случаи, ако се засилят рисковете за ценовата стабилност, Евросистемата ще предприеме бързи и адекватни действия.

Наред със значителното понижаване от есента на 2008 г. насам на основните лихвени проценти на ЕЦБ в отговор на бързо намаляващия инфлационен натиск мерките на Евросистемата за засилена подкрепа на кредитирането подпомагат осигуряването на ликвидност и възстановяването на икономиката на еврозоната. В резултат на тях лихвените проценти и спредът на паричния пазар, както и лихвените проценти по банковите кредити се понижават значително. Благоприятното въздействие на мерките за засилена подкрепа на кредитирането ще продължи и след началото на постепенното им прекратяване, като ще се пренесе и в 2010 г. Тъй като трансмисионният механизъм на паричната политика действа със забавяне във времето, очаква се провежданите мерки на политиката да продължат във все по-голяма степен да намират отражение в икономиката. Решенията на Управителния съвет от 3 декември 2009 г. осигуряват непрекъснато предоставяне на ликвидност на банковата система на еврозоната при благоприятни условия, улеснявайки по този начин кредитирането на икономиката в еврозоната и спомагайки за нейното пълно възстановяване.

РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ФИНАНСИТЕ

I ЕВРОЗОНА – ВЪНШНА СРЕДА

Глобалната икономика проявява все по-явни признаци, че се връща към растеж, като същевременно световните нива на инфлация са доста ниски благодарение на базовите ефекти, свързани с цените на суровините и все по-вечето свободни производствени мощности. Несигурността около устойчивостта на бъдещия растеж остава висока, но рисковете за развитието на световната икономика се смятат като цяло за балансирани.

I.1 РАЗВИТИЕ НА СВЕТОВНАТА ИКОНОМИКА

Резкият и силно синхронизиран спад на икономическата активност в света постепенно отстъпва място на връщане към растеж на основните възникващи пазари, както и на някои от развитите икономики. Понижаването на глобалния растеж през последното тримесечие на 2008 г. и първото тримесечие на 2009 г. е последвано от положителен икономически растеж през второто и третото тримесечие на 2009 г. Възстановяването на икономическата активност се подпомага от мерките за парично и фискално стимулиране, предприети от началото на рецесията, както и от засиленото доверие на потребителите и на бизнеса. Връщането към растеж на световната икономическа активност върви ръка за ръка с възстановяването на световната търговия.

Последните данни за показателите сочат, че глобалната активност продължава да се разраства. През изминалите месеци общият индекс на мениджърите по продажбите (ИМП) продължава да се покачва и далеч надхвърля прага на свиване/разширяване (виж графика 1). Индексът на производството от 53.2 през септември се покачва до 54.2 през октомври – най-високото ниво след края на 2007 г. Преработващата промишленост остава основната движеща сила на растежа, но повишаване се отбелязва и при услугите. Възстановяването в преработващата промишленост в световен мащаб продължава и през ноември за пети пореден месец и е доста широкообхватно.

Графика 1 Глобални индекси на мениджърите по продажбите (ИМП)

(месечни данни; преработваща промишленост и услуги; индекс на дифузия)



Източник: Markit.

В същото време инфлацията в света остава ниска. В страните от ОИСР официалната инфлация на потребителските цени се покачва с 0.2% годишно до октомври, като възстановява положителните си нива, след като четири последователни месеца отбелязва отрицателни стойности (виж графика 2). Този натиск за понижаване на цените през последните месеци е последица главно от значителните базови ефекти, свързани с цените на суровините, но отразява и нарастването на свободните производствени мощности в резултат от свиването на икономическата активност. Поскъпването на петрола през 2009 г. в последно време започва обаче да противодейства, макар и слабо, на този натиск за намаляване на инфлацията. Отразявайки значимите промени в цените на суровините, темпът на инфлация в ОИСР, без храните и енергията,

Графика 2 Динамика на цените на международните пазари

(месечни данни; годишно процентно изменение)



Източник: ОИСР.

спада много по-бавно от официалната инфлация през последните няколко тримесечия и остава 1.6% годишно до октомври 2009 г. През предходните месеци инфлационните очаквания се запазват положителни, което показва, че отрицателните нива на инфлацията се възприемат до голяма степен като преходно явление. В каре 1 след този раздел е направен кратък преглед на влиянието, което ориентираният към стабилност режим оказва върху макроикономическите резултати.

Така както световната икономика проявява ясни признаци за излизане от рецесията, след безпрецедентния и синхронизиран спад световната търговия също възстановява положителния си растеж. Последните оценки за световната търговия през септември 2009 г. сочат устойчив растеж (около 5%) за предходния месец, както и първото тримесечно увеличение (около 4% за третото тримесечие на 2009 г.) след първите три месеца на 2008 г. Обемите на износа и вноса във всички основни икономически региони допринасят през септември за нарастване на търговията.

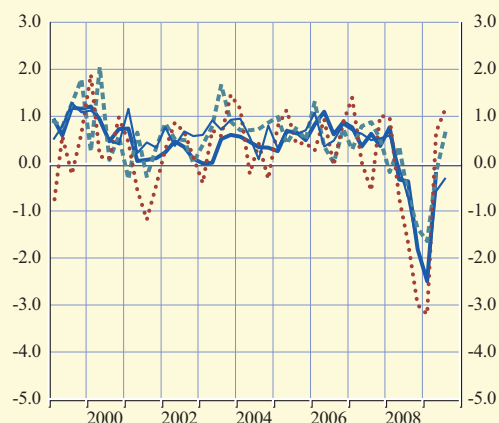
САЩ

В САЩ през третото тримесечие на 2009 г. икономическите условия се подобряват и активността се възстановява след рязкото понижение през предходните тримесечия (виж графика 3). Според оценките на Бюрото за икономически анализи на САЩ реалният БВП се

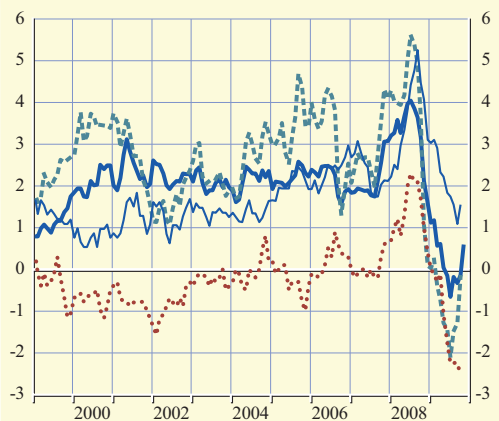
Графика 3 Общо развитие на големите индустриализирани икономики

еврозона САЩ
Япония Обединено кралство

Растеж на производството¹⁾
(тримесечно процентно изменение; тримесечни данни)



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



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

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

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

увеличава с 2.8% на годишна база за третото тримесечие на 2009 г. при свиване с 0.7% през второто тримесечие. Разрастването на икономическата активност е резултат от увеличените разходи за потребление и силното оживление в жилищните инвестиции и износа. Освен това по-слабият темп на изчерпване на стоково-материалните запаси има положителен принос за растежа. Стимулиращите мерки на правителството временно подпомагат частното търсене, особено в автомобилния и жилищния сектор. Възстановеният износ и силното свиване на инвестициите в нежилищни сгради оказват влияние върху растежа на БВП през третото тримесечие.

Що се отнася до ценовите тенденции, годишната ИПЦ-инфлация спада с 0.2% годишно до октомври 2009 г. след понижение с 1.3% годишно до септември (виж графика 3). Спадът на официалната инфлация се дължи главно на базови ефекти от предходната динамика в цените на енергията. Годишният темп на инфлация, без храните и енергията, се покачва от 1.5% през септември до 1.7% през октомври, като се движи успоредно със средния темп за десетте месеца на годината.

Очаква се краткосрочните перспективи за икономическата активност в САЩ да се подобряват. Стабилизирането на условията на финансовите пазари в съчетание с въздействието на паричните и фискалните стимули и обрата в цикъла на стоково-материалните запаси би трябвало да подпомагат положителния икономически растеж през идните тримесечия. И все пак е възможно възстановяването да остане слабо. Влошаващите се условия на трудовия пазар и усилията на домакинствата да възстановят спестяванията и да намалят дълговете си, натрупани през последните години, вероятно ще окажат натиск за свиване на потреблението. Освен това ограниченията в достъпа до кредитиране е възможно да окажат влияние върху бъдещата стопанска активност, тъй като банките продължават да затягат условията за кредитиране във всички основни категории заеми въпреки частично разхлабване. Що се отнася до динамиката на цените, нивата на официалната инфлация вероятно ще се върнат към положителни стойности през идващите месеци, тъй като базовите ефекти, свързани с предходната динамика на енергийните цени, постепенно обръщат посоката си. В средносрочен план значителният спад в производството трябва да ограничи тласъка за покачване на цените, въпреки че силното поскъпване на петрола от началото на годината може да противодейства на натиска за понижаване на официалната инфлация.

На заседанието си на 4 ноември Федералният комитет на САЩ по операциите на открития пазар решава да запази целевия лихвен процент по федералните фондове в рамките от 0% до 0.25%. Комитетът все още очаква, че икономическите условия, включително ниската степен на усвояване на ресурсите, тенденциите към по-ниска инфлация и стабилните инфлационни очаквания дават основание за поддържане на изключително ниски равнища на лихвения процент по федералните фондове за продължителен период.

ЯПОНИЯ

В Япония темпът на икономическата активност се ускорява през третото тримесечие на 2009 г., а потребителските цени продължават да спадат. По първоначални оценки на японското правителство реалният БВП на тримесечна база нараства с 1.2% през третото тримесечие на 2009 г., което представлява най-високият тримесечен темп на растеж за повече от две години насам. Въпреки че тримесечният растеж на реалния БВП се дължи най-вече на нетния износ през второто тримесечие на 2009 г., през третото тримесечие главно вътрешното търсене и нетният износ подпомагат растежа на БВП. Инвестициите на фирмите се увеличават за първи път от шест месеца (с 1.6%), а разходите за потребление нарастват с

0.7%. Освен това пакетът от фискални стимули също подкрепя процеса на възстановяване. Въпреки това жилищните инвестиции продължават рязко да намаляват, като регистрират спад от 7.7%.

През октомври 2009 г. годишната ИПЦ-инфлация намалява с 2.5% при 2.2% през септември. С изключение на храните и енергоносителите, годишната ИПЦ-инфлация спада до -1.1% от -1.0% за предходния месец. Основните двигатели на динамиката на цените са базовите ефекти, свързани с петролните продукти, и значително забавената икономическа активност. На заседанието си на 20 ноември 2009 г. централната банка на Япония взе решение да запази непроменен целевия си лихвен процент по необезпечените овърнайт кол-опции на ниво от 0.1%.

В перспектива темпът на подобряване на икономическата активност вероятно ще бъде по-умерен. Очаква се износът да бъде основният двигател на растежа. По отношение на динамиката на цените годишният темп на спад на индекса на потребителските цени може малко да се забави, тъй като базовите ефекти, свързани с петролните продукти, би трябвало да отслабват.

ОБЕДИНЕНОТО КРАЛСТВО

Според последните публикувани данни в Обединеното кралство реалният БВП продължава да се свива и през третото тримесечие, с 0.3% на тримесечна база (ревизия на публикувания преди това спад с 0.4%), при спад с 0.6% през второто тримесечие. Реалните разходи на домакинствата остават като цяло непроменени през третото тримесечие след понижението от 0.6% през второто. Същевременно брутно образуване на основен капитал намалява само с 0.3% след понижението с 5.2% през второто тримесечие. Осезаемо по-слабият спад в брутно образуване на основен капитал отразява в голяма степен значителното нарастване на държавните инвестиции, докато бизнес инвестициите отново спадат с 3.0% за третото тримесечие.

Като цяло показателите за икономическата активност и жилищните пазари през последните месеци сочат, че икономическата ситуация продължава да се подобрява. По-конкретно, темпът на растеж на промишленото производство на месечна база става положителен през септември, а през октомври се наблюдава значително подобрене на ИМП както за преработващата промишленост, така и за услугите. Наред с нарастване броя на ипотеките цените на жилищата също се повишават през последните месеци, въпреки че прирастът на ипотечните кредити остава слаб.

Очаква се към края на годината растежът на реалния БВП да достигне положителни равнища, подпомаган от стимулите на по-смекчената парична и фискална политика и силното обезценяване на британската лира. Нивото на икономическата активност обаче вероятно ще се възстановява постепенно, тъй като вътрешното търсене може да остане вяло.

Годишната ХИПЦ-инфлация намалява през изминалите месеци и през октомври достига 1.5%. Централната банка на Обединеното кралство (*Bank of England*) очаква в близко бъдеще инфлацията да се задържи под целевото равнище от 2%. През последните месеци централната банка поддържа основния си лихвен процент на равнище от 0.5% и продължава програмата за закупуване на активи. На 5 ноември централната банка на Обединеното кралство (*Bank of England*) взема решение да увеличи обема на финансирането по програмата с 25 млрд. британски лири до 200 млрд. британски лири.

ДРУГИ ЕВРОПЕЙСКИ ДЪРЖАВИ

В повечето други държави извън еврозоната икономическата ситуация, изглежда, се подобрява през последните тримесечия, като темпът на спад се забавя в повечето страни, а други регистрират положителен растеж. В Швеция реалният БВП нараства с 0.3% и 0.2% на тримесечна база съответно през второто и третото тримесечие на 2009 г., което е забележително подобрене в сравнение със спада от 0.9% за първото тримесечие. В Дания производството се свива с 2.6% на тримесечна база през второто тримесечие спрямо намаление с 1.3% за първото тримесечие. По-бързият спад през второто тримесечие се дължи отчасти на еднократни фактори. През последните месеци ХИПЦ-инфлацията спада и в двете държави, като през октомври 2009 г. достига 1.8% в Швеция и 0.6% в Дания. На 25 септември централната банка на Дания (*Danmarks Nationalbank*) понижава основния си лихвен процент с още 10 б.т. до 1.25%.

В най-големите държави – членки на ЕС от Централна и Източна Европа, икономическите показатели сочат известно подобрене през последните месеци. В сравнение с второто тримесечие през третото реалният БВП се свива по-бавно в Унгария и Румъния, съответно с 1.8% и 0.7% на тримесечна база, а в Чехия нараства с 0.8%. В Полша – единствената държава в ЕС, която регистрира положителен растеж през първите две тримесечия на 2009 г. – икономиката продължава да расте с темп от 0.5% на тримесечна база през третото тримесечие. Като равностойка данните за показателите на доверието, промишленото производство и търговията в последно време сочат по-нататъшно засилване на икономическата активност във всички големи държави – членки на ЕС от Централна и Източна Европа. Същевременно все още съществуват рискове, както се вижда от скорошното влошаване на показателите за трудовите пазари. ХИПЦ-инфлацията намалява и в четирите страни през изминалите месеци, при съществени различия в равнищата на инфлация. През октомври 2009 г. годишната ХИПЦ-инфлация в Чехия е негативна (-0.6%), отразявайки преди всичко базовите ефекти от предходни увеличения на косвените данъци и по-бавното нарастване на административно определяните цени. В противовес в Унгария, Полша и Румъния годишната ХИПЦ-инфлация остава висока, съответно 4.2%, 3.8% и 4.3%. През последните три месеца централната банка на Унгария (*Magyar Nemzeti Bank*) намалява основния си лихвен процент на три стъпки с общо 150 б.т. до 6.5%. На 29 септември централната банка на Румъния (*Banca Națională a României*) понижава основния си лихвен процент с 50 б.т. до 8%.

Сред всички държави – членки на ЕС, балтийските страни претърпяват най-силен спад в стопанската активност от началото на глобалната криза наред със значителни понижения в цените на жилищата. Все пак краткосрочните показатели за доверието и стопанската активност за последните месеци сочат подобряване на икономическата ситуация и в балтийските държави. В България също е регистрирано свиване на реалния БВП през изминалите месеци (макар и не толкова рязко, както в балтийските републики), както и понижаване на цените на жилищата. Някои от краткосрочните показатели, като продажбите на дребно или доверието на промишлеността, продължават все пак през последните месеци да следват низходяща тенденция. ХИПЦ-инфлацията спада до много ниски равнища в Латвия и в България през изминалите няколко месеца, а в Естония и Литва става отрицателна.

В Русия се наблюдава оживление на икономическата активност през третото тримесечие на 2009 г. след спад през три поредни тримесечия. Според предварителните оценки на статистическата служба реалният БВП расте за третото тримесечие с около 2.5% на база сезонно изгладени тримесечни данни. В перспектива се очаква стабилизирането на външното търсене и динамиката на цените на суровините, както и експанзионистичната фискална поли-

тика да допринесат за продължаване на процеса на възстановяване. В съответствие с нарастващия отрицателен спад на производството и с отслабването на ефектите от предишното обезценяване на рублата инфлационният натиск намалява още повече, като през октомври на годишна база инфлацията на потребителските цени достига 9.7%.

АЗИАТСКИ СТРАНИ С ВЪЗНИКВАЩИ ПАЗАРИ

В азиатските страни с възникващи пазари процесът на възстановяване след световния спад продължава и през третото тримесечие на 2009 г. Международната търговия все още е много под равнищата от лятото на 2008 г., но няколко фактора допринасят за оживено вътрешно търсене и икономически растеж в този регион, включително фискалните стимули и експанзионистичната парична политика, възвръщащите се големи нетни капиталови входящи потоци, благоприятното развитие на пазарите на активи и на недвижими имоти и разкриването на нови работни места.

В Китай годишният БВП нараства с ускорени темпове до 8.9% през третото тримесечие на 2009 г. спрямо 7.1% за първото полугодие. Нарастването на инвестициите в дълготрайни активи, подпомагано предимно от фискалните мерки, допринася със 7.3 пр.п. за растежа на БВП (който достига общо 7.7%) за периода януари – септември. Заедно с бързото увеличаване на инвестициите в инфраструктурата инвестициите в частния сектор също започват да нарастват предимно благодарение на сектора на недвижимите имоти. Приносът на потреблението за растежа на БВП остава стабилен – 4 пр.п. от януари до септември. Нетният износ обаче има отрицателен принос, а положителното търговско салдо намалява до 4.3% от БВП през периода януари – септември 2009 г. от 6.1% за същия период на предходната година. Понижението в положителното търговско салдо е резултат от бързото възстановяване на вноса, което от своя страна е подпомагано от бързия растеж на инвестициите, засилващ търсенето на вносни основни стоки. Възстановяването на износа върви обаче значително по-бавно. Годишната ИПЦ-инфлация е все още негативна, но месечните изменения в последно време са положителни. Ориентацията на паричната политика остава нерестриктивна въпреки някои ограничения на банковото кредитиране за конкретни сектори. Към края на октомври 2009 г. обемът на банковото кредитиране се увеличава с 32% на годишна база.

В Южна Корея реалният БВП става положителен, растейки с годишен темп от 0.6% за третото тримесечие на 2009 г. след спад с 2.2% за предходното. Възстановяването на корейската икономика е по-мощно след средата на 2009 г., с нарастващ принос на частното потребление и инвестициите. Годишната ИПЦ-инфлация спада до 2% през октомври спрямо 2.2% за предходния месец. Поскъпването на недвижимите имоти се забавя в резултат на по-строгото регулиране на съотношението *дълг/доход* за ипотечните кредити.

В Индия стопанската активност също отбелязва оживление. Годишният растеж на реалния БВП достига 7.9% през третото тримесечие на 2009 г. спрямо 6.1% за второто. Инфлацията на цените на едро – основният за централната банка на Индия измерител на инфлацията – в последно време отново бележи положителни стойности, предимно поради бързо ускоряване на инфлацията при храните. В средата на октомври цените на едро надвишават с 1.5% равнището си отпреди една година.

В повечето възникващи азиатски икономики процесът на икономическо възстановяване разчита силно на макроикономически стимули, но все още съществува голяма несигурност по отношение на бъдещото възстановяване на външната среда. Друг елемент на несигурност

внасят данните за инфлацията, която става положителна и постепенно ускорява темпа си в няколко държави на фона на растящите пазари на акции и недвижими имоти.

ЛАТИНСКА АМЕРИКА

В Латинска Америка са налице все по-силни признаци, че икономическата активност постепенно се възстановява след световния спад. В същото време в региона като цяло инфлационният натиск продължава да отслабва. По-конкретно в Мексико темповете на растеж на реалния БВП намаляват с 6.2% през третото тримесечие на 2009 г. спрямо нивото от предишната година, при спад от 8.9% за второто тримесечие на 2009 г. Годишната инфлация на потребителските цени е средно 5.1% за третото тримесечие, при стойност от 6% за второто тримесечие на 2009 г. В Бразилия показателите с висока честота сочат, че стопанската активност продължава бързо да се възстановява. Промисленото производство се съкращава с почти 8.3% на годишна база през третото тримесечие на 2009 г. след спад с около 12.3% за второто и почти 15% за първото. Същевременно инфлационният натиск продължава да отслабва и водещата инфлация през третото тримесечие е средно 4.3% спрямо 5.3% през второто тримесечие. В Аржентина макроикономическите резултати остават разнопосочни, като промисленото производство се свива средно с 1% на годишна база през третото тримесечие след спад с 0.8% през второто. Междувременно инфлационният натиск, който намалява последователно от юни 2008 г. насам, отново започва да се засилва и годишната ИПЦ-инфлация е средно 5.9% за третото тримесечие спрямо 5.5% за второто.

Като цяло, въпреки че няколко икономики продължават да изпитват въздействието на глобалния спад, стопанската активност проявява ясни признаци на възстановяване в много от латиноамериканските държави. Благоприятни фактори са вътрешните мерки за стимулиране и повишените цени на суровините, както и положителното въздействие върху общото благосъстояние, произтичащо от добрите показатели на фондовите пазари. В същото време обаче износът остава много под равнищата от преди кризата и така устойчивостта на по-дългосрочното възстановяване зависи в голяма степен от външната среда.

1.2 ПАЗАРИ НА ОСНОВНИ СТОКИ

През последните три месеца цените на петрола леко се повишават и напоследък той се търгува за около 75–80 щ.д. за барел. На 2 декември цената на суровия петрол тип „Брент“ е 79.4 щ.д. за барел (което е почти 100% над нивата от началото на 2009 г.). В перспектива пазарните участници все още очакват по-високи цени на петрола в средно-срочен план и фючърсните сделки за декември 2011 г. се сключват на цени от около 90 щ.д.

Прегледът на основните икономически показатели сочи, че сега перспективите за глобалния растеж са далеч по-малко песимистични, отколкото преди няколко месеца, и

Графика 4 Динамика на пазарите на основни стоки



Източници: Блумбърг и *HWI*.

Международната агенция по енергетика многократно ревизира нагоре прогнозите си за търсенето на петрол през 2009 и 2010 г., особено за Северна Америка и Азия. По отношение на предлагането прогнозите също не са толкова мрачни и сочат умерен растеж в добива на петрол извън ОПЕК. През изминалите три месеца производството и в ОПЕК постепенно се увеличава.

През последните три месеца се наблюдава раздвижване в цените на неенергийните суровини. Цените на храните леко се покачват през октомври. Цените на металите, особено на медта, също се повишават поради засиления процес на възстановяване на запасите. Като цяло ценовият индекс на неенергийните суровини (в щатски долари) в края на ноември е с близо 27% по-висок, отколкото в началото на годината.

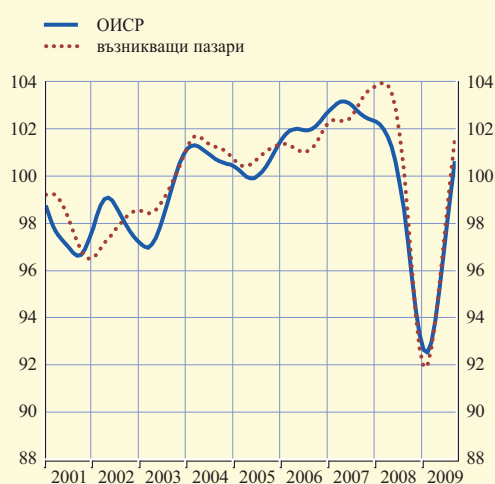
1.3 ПЕРСПЕКТИВИ ПРЕД ВЪНШНАТА СРЕДА

Последните данни сочат, че световната икономика се връща към растеж, макар и не така синхронизирано в основните икономически региони, както протичаше спадът. Съставният водещ показател (СВП) на ОИСР продължава да се подобрява през последните месеци и през септември надвишава с 3.4 пункта равнището си отпреди година (виж графика 5). Повишаване на СВП се наблюдава във всички развити държави и икономики извън ОИСР. Нови данни за това подобрене на глобалните икономически перспективи дава и показателят *Ifo World Economic Climate*, който продължава да се покачва през четвъртото тримесечие на годината, най-вече в Азия и в по-малка степен в Западна Европа и Северна Америка. Възходящото движение на този показател се дължи както на по-благоприятните очаквания за идните шест месеца, така и на по-добрата оценка на сегашната икономическа ситуация.

Въпреки че перспективите за развитието на световната икономика остават твърде несигурни, рисковете за икономическата активност в света остават като цяло балансирани. В положителен план е възможно осигурените широкообхватни макроикономически стимули и другите предприети мерки на политиката да окажат по-силно от очакваното въздействие. Доверието също може да продължи да укрепва, а външната търговия да се възстановява по-бързо от прогнозираното. В отрицателен план продължават да са налице опасения, свързани с по-силно изразена или по-продължителна от очакваното спирала на неблагоприятно взаимно влияние между реалната икономика и финансовия сектор, ново поскъпване на петрола и други суровини, засилване на протекционистичния натиск и вероятност за сътресения в пазарната динамика, свързани с корекции на диспропорции в глобален мащаб.

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.

Капе I

РЕЖИМИ НА ПАРИЧНА ПОЛИТИКА И МАКРОИКОНОМИЧЕСКА СТАБИЛНОСТ

Емпиричните доказателства ясно показват, че режимите на парична политика, целящи поддържането на ценова стабилност, допринасят за създаването на стабилна макроикономическа среда. Служейки като здрава котва на инфлационните очаквания, такива режими в частност спомагат за намаляване и на колебанията в инфлацията, и на макроикономическата несигурност, засилвайки по този начин устойчивостта на икономиката срещу неблагоприятни шокове и съдействайки за общите макроикономически резултати. Значението на целящите стабилност режими и положителното им въздействие върху макроикономиката се виждат ясно при сравняване на макроикономическите резултати на най-развитите държави по време на „Голямата инфлация“ през 70-те години на XX век с тези от последните години.

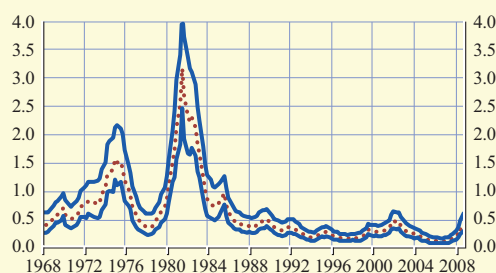
Споменатата Голяма инфлация е уникален пример от историята, илюстриращ как високата инфлация е свързана с макроикономическа нестабилност. Макар че историята вече е била свидетел на няколко периода на висока инфлация, и дори на хиперинфлация, те все пак са били резултат от война, граждански протести или революции, както и от възникнала необходимост на правителствата да финансират огромните си бюджетни дефи-

Графика А САЩ: колебливост на шоковете върху ключови макроикономически променливи

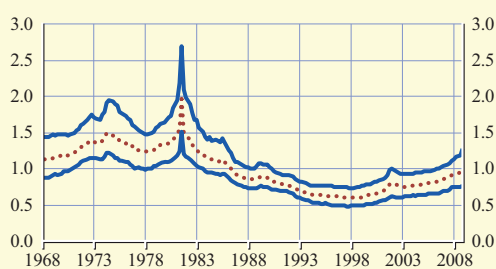
(на тримесечна база, годишни данни; пр.п.)

— стандартно процентно отклонение
..... медiana

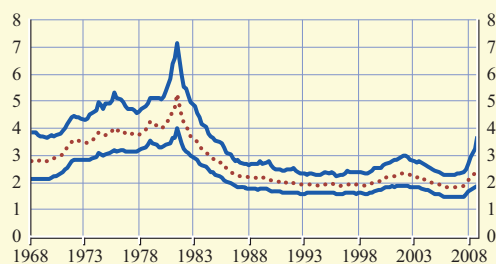
Лихвен процент по федералните фондове



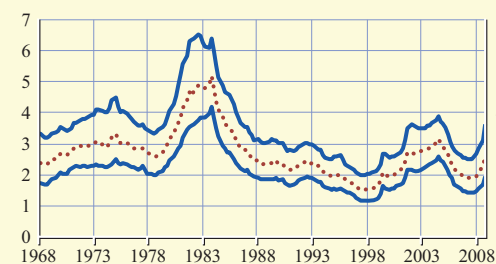
Инфлация на дефлатора на БВП



Растеж на реалния БВП



Растеж на M2



Източник: L. Benati and C. Goodhart, "Monetary policy regimes and economic performance: the historical record, 1979-2008", във: B. Friedman and M. Woodford (eds.), *Handbook of Monetary Economics*, Vol. 1D, North Holland, под печат.
Забележка: Базирана на векторна авторегресия на Байес с нестационарни (променящи се във времето) параметри.

цити чрез сензораж.¹ От друга страна, както изтъква например Брадфорд Делонг по отношение на САЩ², Голямата инфлация е единственият исторически пример за период с висока, продължителна и устойчива инфлация в мирно време. Освен че е уникално събитие в цялата история, за Голямата инфлация са типични и няколко специфични макроикономически характеристики.

Първо, както се вижда на графика А, през този период са налице значителни в количествено отношение макроикономически колебания. Графиката показва колебливото въздействие на шоковете върху четири ключови макроикономически променливи за САЩ: лихвен процент по федералните фондове (който традиционно се използва от Федералния резерв като инструмент на паричната политика), инфлация, растеж на производството и темп на растеж на паричния агрегат M2. През периода на Голямата инфлация шоковете оказват сравнително силно влияние върху всичките тези четири измерителя, като те достигат върхови стойности по време на дефлацията в началото на 80-те години на XX век и се понижават през следващите години.

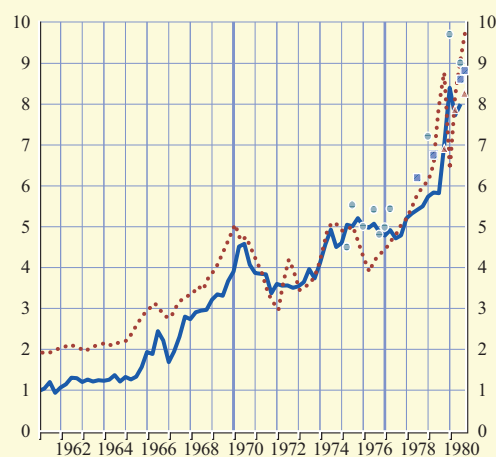
Второ, както се вижда на графика Б, по време на Голямата инфлация дългосрочните инфлационни очаквания стават все по-нестабилни. Тази графика показва постъпателната възходяща динамика на дългосрочните инфлационни очаквания от началото на 60-те години на XX век, когато очакваната инфлация възлизаше на около 1–2%, до началото на 80-те години, когато бе близо 10%.

Третата характеристика на Голямата инфлация е сравнително високата степен на устойчивост на инфлацията, дефинирана като тенденция на инфлацията след шок по-скоро да се отклонява от дългосрочното си равновесие, отколкото да се връща бързо към него.³ Това автоматично означава, че през тези години инфлационните шокове предизвикват сравнително големи колебания на инфлацията около равновесната ѝ точка в сравнение както с предходните,

Графика Б САЩ: дългосрочни инфлационни очаквания

(процентно изменение)

- очаквана инфлация, извлечена от номиналните лихвени проценти на дългосрочните форуърди
- неарбитражен факторен модел
- проучване на Мичиганския университет за нагласите на потребителите
- кръг от мениджъри на портфейли, подпомагащи лицата, вземащи решения
- ▲ проучване за „сините чипове“ на експерти по икономическо прогнозиране



Източник: A. Levin and J.B. Taylor, "Falling behind the curve: a positive analysis of stop-start monetary policies and the Great Inflation", във: M.D. Bordo and A. Orphanides (eds.), *The Great Inflation*, University of Chicago Press, под печат.

Забележки: Непрекъснатата линия показва форуърдната лихва при очаквана инфлация шест години напред, като се използват номинални форуърдни лихвени проценти, изчислени от Gürkaynak, Sack и Wright (2006), и се извличат постоянен реален лихвен процент от 2% по дългосрочен форуърд и постоянна срочна премия от 1%. Пунктирната линия показва 5-годишния очакван темп на инфлация от неарбитражния факторен модел на Ang, Bekaert и Wei (2008).

1 Виж например Dornbusch, R., S. Fischer. *Stopping hyperinflation past and present*. Weltwirtschaftliches Archiv, April 1986 и Sargent, T.J. *The ends of four big inflations*, R.E. Hall (ed.), *Inflation: Causes and Effects*, University of Chicago Press, 1983.

2 Виж DeLong, J. B. *America's peacetime inflation: the 1970s*, C. Romer and D. Romer (eds.), *Reducing Inflation: Motivation and Strategy*, University of Chicago Press 1997.

3 За САЩ това е документирано например от Cogley, T.W., G.E. Primiceri, T.J. Sargent. *Inflation-gap persistence in the US*, *American Economic Journal: Macroeconomics*, под печат. За еврозоната виж изказването на Ж.-К. Трише, президент на Европейската централна банка, на конференцията *The ECB and its watchers IX*, 7 септември 2007 г.

така и със следващите години. Най-простото обяснение за относително голямата устойчивост на инфлацията през тези години отразява горепосоченото постъпателно „дестабилизиране“ на инфлационните очаквания. Тъй като паричният режим вече не осигурява нито непреодолим стабилизатор, нито фокус на очакванията, поради опита, натрупан през минали периоди, те неизбежно започват да зависят от последиците от минала инфлация и така автоматично въвеждат в инфлацията един устойчив, свързан с миналото компонент.

Един концептуален въпрос е съществуването на сравнително голям брой инфлационни шокове, които имат постоянен характер (т.е. те изместват равнището на дългосрочно равновесие на инфлацията)⁴, но през следващите години значението на постоянните шокове за обясняване на общите колебания в инфлацията драстично отслабва.

Стабилизацията в началото на 80-те години и резултати на целящите стабилност парични режими

В началото на 80-те години в най-развитите държави се наблюдава подчертано преминаване към по-агресивна парична политика за овладяване на инфлацията, което води до значителен неин спад. В повечето страни дефлацията е придружена със съществено намаляване на колебанията в основните макроикономически агрегати, както и на макроикономическата несигурност във всички области. На графика А ясно се вижда, че първата характеристика е налице например за САЩ. Освен това онези колебания в инфлацията, които са резултат от постоянни шокове върху нея, както и устойчивостта ѝ, силно намаляват. По-слабата устойчивост на инфлацията е особено очевидна при режими, насочени към овладяването ѝ, и при режими, целящи ценова стабилност, като например ИПС. Например документирано е⁵, че създаването на паричния съюз е довело до ситуация, при която устойчивостта на инфлацията драстично намалява в сравнение с периода преди ИПС. Това означава, че след инфлационен шок връщането на инфлацията към равнища, съответстващи на дефиницията на ЕЦБ за ценова стабилност, става много по-бързо, отколкото преди въвеждането на еврото. Естествено, не може да се приеме, че това е структурна характеристика на икономиката. Това зависи от решителността на ЕЦБ да поддържа ценова стабилност в средносрочен план и непрекъснато да осигурява твърда котва за инфлационните очаквания.

Графика В Очаквания за ИПС-инфлацията в САЩ

(процентно изменение)



Източник: Livingston Survey.

4 Виж най-вече Stock, J. H., M. W. Watson. Why has US inflation become harder to forecast? *Journal of Money, Credit and Banking*, 39(1), 2007, p.p. 3–33.

5 Виж например Benati, L. Investigating inflation persistence across monetary regimes. *Quarterly Journal of Economics*, 123:3, 2008, p.p. 1005–1060.

Стабилизацията в началото на 80-те години е придружена и от последователно многократно стабилизиране на инфлационните очаквания. Това е ясно илюстрирано на графика В, която показва развитието на очакванията за ИПЦ-инфлацията⁶ в САЩ за три различни времеви хоризонта, т.е. за след една, две и десет години. Очакванията за инфлацията след две години (това е точката, в която обикновено се счита, че паричната политика оказва максимален ефект) достигат връх от 9.3% през 1980 г. и след това постепенно отслабват до към 2.1% през юни 2009 г. Очакванията за инфлацията след десет години са 4% през юни 1991 г. (когато тези данни за първи път се публикуват) и постепенно намаляват до декември 1998 г. От тогава остават стабилни на равнище от около 2.5%.

Стабилизирането на инфлационните очаквания е особено успешно при режими като ИПС. Например *Ehrmann et al.*⁷ са доказали как при такива режими доходността на дългосрочните облигации реагира слабо на публикуването на макроикономически данни, което очевидно доказва силата на стабилизирането на инфлационните очаквания. Те остават високи в еврозоната дори и при значителните макроикономически шокове, свързани с най-критичната фаза на финансовата криза, започнала през есента на 2008 г.⁸

6 Инфлационните очаквания са взети от *Livingston Survey*, провежданото понастоящем под ръководството на Банката на Федералния резерв на Филадельфия. Данните за очакваната инфлация след две и десет години са публикувани съответно само от средата на 70-те години и от началото на 90-те години.

7 *Ehrmann, M., M. Fratzscher, R.S. Gürkaynak, E.T. Swanson. Convergence and anchoring of yield curves in the euro area. ECB Working Paper Series No. 817, October 2007.*

8 Виж лекцията *The crisis and its lessons*, изнесена от Ж.-К. Трише, президент на Европейската централна банка, в Университета във Венеция на 9 октомври 2009 г.

2 ДИНАМИКА НА ПАРИТЕ И РАЗВИТИЕ НА ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР

2.1 ПАРИ И ВЗЕМАНИЯ НА ПФИ

Паричните данни за третото тримесечие и за октомври 2009 г. сочат, че продължава наблюдаваното през последните тримесечия едновременно забавяне на годишния темп на нарастване на М3 и на кредитите за частния сектор. Понастоящем нарастването на М3 се съдържа от особено стръмната крива на доходност, в резултат на което забавянето му е по-голямо, отколкото на базовия растеж на паричната маса. Като цяло последните парични тенденции потвърждават оценката за слаб инфлационен натиск, свързан с ниския базов прираст на парите. Забавянето на годишния темп на нарастване на кредитите за частния сектор продължава да се определя главно от свиването на краткосрочното кредитиране на нефинансовите предприятия, докато месечните кредитни потоци за домакинствата остават положителни през последните 6 месеца. Като цяло моделът на кредитиране по сектори се запазва съответстващ на досегашното развитие предвид настоящата фаза на икономическия цикъл. И накрая, динамиката през третото тримесечие и през октомври доказва, че ПФИ в еврозоната започват да намаляват дела на дълговото си финансиране главно чрез съкращаване на позициите си една спрямо друга.

ШИРОКИЯТ ПАРИЧЕН АГРЕГАТ М3

Годишният темп на прираст на широкия паричен агрегат М3 продължава да намалява през октомври 2009 г. – до 0.3% спрямо 1.8% през септември (като през третото и второто тримесечие на 2009 г. е съответно средно 2.8% и 4.4%, виж графика 6). Значителното забавяне на прираста на М3 през октомври се дължи предимно на базови ефекти, като значителните потоци при паричните активи (главно пари в брой и съответно М1) непосредствено след фалита на „Леман Бразърс“ не са включени при изчисляването на годишния темп на прираст. То се дължи и на отчетения за втори пореден месец отрицателен темп на прираст на месечна база, който е причина три- и шестмесечният темп на прираст на годишна база да слезе малко под нулата.

Оценката на забавянето на паричната динамика следва да се извършва на фона на стръмната крива на доходност, оформила се в началото на годината. Тя продължава да поражда противоположна динамика при отделните компоненти на М3. По-конкретно, намаляването на доходността по краткосрочните депозити спрямо овърнайт-депозитите ограничава алтернативните разходи от вложенията в най-ликвидните парични активи и е в основата на ускоряването на темпа на прираст на М1. Същевременно по-стръмният наклон на кривата на доходност стимулира прехвърлянето на активи от М3 и инвестирането в активи с по-ниска ликвидност и потенциално по-висок риск. Това в частност показва, че забавянето на прираста на М3 понастоящем е по-голямо, отколкото на базовия растеж на паричната маса, което е знак за наличието на рискове за ценовата стабилност.

Графика 6 Прираст на М3

(процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

Що се отнася до източниците на МЗ, стръмната крива на доходност предизвиква допълнително ускоряване на годишния прираст на дългосрочните финансови пасиви на ПФИ. От счетоводна гледна точка това обяснява защо забавянето на прираста, наблюдавано при МЗ напоследък, е по-рязко, отколкото при кредитите за резиденти на еврозоната. Темпът на прираст на кредитите за частния сектор – най-големият компонент на вземанията на банките, е с отрицателни стойности към края на третото тримесечие и през октомври продължава да се забавя, когато е коригиран с отписани в резултат на секюритизация кредити. Слабият прираст на кредитите съответства на дългосрочните закономерности на бизнес цикъла и отразява продължаващата несигурност, свързана с перспективите за бизнеса, доходите и пазара на жилища.

Основните активи на ПФИ като цяло намаляват значително през третото тримесечие и през октомври, което сочи, че процесът на съкращаване на дълговото финансиране се възобновява след временното му прекратяване, наблюдавано в средата на годината. Процесът обаче продължава да отразява свиването на позициите на ПФИ една спрямо друга (като намалението е спрямо банките-контрагенти както от еврозоната, така и извън нея). Вземанията от икономиката на еврозоната продължават да нарастват, но зад това се крие значително реструктуриране на дълг на частния сектор в ценни книжа, емитирани от сектор *държавно управление*.

ОСНОВНИ КОМПОНЕНТИ НА МЗ

Наблюдаваното забавяне на годишния прираст на МЗ през третото тримесечие на 2009 г. все още се дължи предимно на по-малкия принос на краткосрочните депозити, различни от

Таблица I Обобщаваща таблица на паричните променливи

(средни тримесечни данни; сезонно и календарно изгладени)

	Салда, процентен дял от МЗ ¹⁾	Годишни темпове на прираст					
		2008 4 тр.	2009 1 тр.	2009 2 тр.	2009 3 тр.	2009 септ.	2009 окт.
M1	47.7	2.7	5.3	8.0	12.3	12.8	11.8
Пари в обращение	7.9	12.4	13.6	13.2	12.8	12.5	6.5
Овърнйт-депозити	39.8	0.8	3.7	7.0	12.2	12.8	12.9
M2 – M1 (= други краткосрочни депозити)	39.7	15.8	9.3	3.0	-3.1	-5.3	-7.2
Депозити с договорен матуритет до 2 години	20.7	29.0	13.0	-0.7	-13.1	-17.8	-21.6
Депозити, договорени за ползване след предизвестие, до 3 месеца	19.0	-0.5	4.5	8.6	12.8	14.9	16.2
M2	87.4	8.9	7.3	5.5	4.5	3.6	2.3
M3 – M2 (= търгуеми инструменти)	12.6	4.2	-0.7	-2.5	-7.5	-8.9	-11.6
M3	100.0	8.2	6.1	4.4	2.8	1.8	0.3
Вземания от резиденти на еврозоната		7.4	5.9	4.3	3.3	3.0	2.9
Вземания от сектор <i>държавно управление</i>		1.7	5.6	8.4	11.5	13.5	15.2
Кредити за сектор <i>държавно управление</i>		2.9	2.3	1.5	2.7	1.6	3.6
Вземания от частния сектор		8.6	5.9	3.5	1.6	1.0	0.5
Кредити за частния сектор		7.3	4.6	2.1	0.4	-0.3	-0.8
Кредити за частния сектор, коригирани с продажби и секюритизация		8.4	6.1	3.6	1.6	0.9	0.3
Дългосрочни финансови пасиви (с изключение на капитал и резерви)		1.1	1.7	2.7	3.6	4.6	6.2

Източник: ЕЦБ.

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

овърнай-депозити (т.е. $M2-M1$), и на търгуемите инструменти (т.е. $M3-M2$), докато приносът на $M1$ продължава да се увеличава.

През третото тримесечие на 2009 г. годишният темп на прираст на $M1$ се ускорява допълнително до 12.3% спрямо 8.0% през предходното тримесечие. През октомври обаче той се забавя до 11.8% (виж таблица 1). Това се дължи главно на базови ефекти, тъй като отчетеното чувствително ускоряване през октомври 2008 г. не включва в изчисляването на годишния темп на прираст обявения непосредствено след това фалит на „Леман Брадърс“. Базовият ефект е особено ясно изразен при парите в обращение, чийто годишен темп на прираст се забавя до 6.5% през октомври спрямо 12.8% през третото тримесечие. От друга страна, годишният темп на нарастване на овърнай-депозитите се ускорява още до 12.9% през октомври спрямо 12.2% и 7.0% съответно през третото и второто тримесечие, което обяснява продължаващото чувствително нарастване на $M1$.

Значителните потоци при овърнай-депозитите през третото тримесечие и през октомври отразяват сегашната структура на лихвените проценти, като намаляването на краткосрочните пазарни лихвени проценти свива алтернативните разходи от вложенията в този вид депозити до доста ниски равнища. Същевременно с постепенното възстановяване на склонността към поемане на риск овърнай-депозитите могат да се използват като средство за временно съхраняване на средства с цел последващото им инвестиране в съответния матуритетен и рисков спектър.

Годишният темп на прираст на краткосрочните депозити, различни от овърнай-депозитите, се забавя още до -7.2% през октомври спрямо -3.1% и 3.0% съответно през третото и второто тримесечие на 2009 г. Това се дължи на значителното забавяне на годишния темп на прираст на краткосрочните депозити (т.е. депозити с договорен матуритет до 2 години), който през октомври намалява до -21.6% спрямо -13.1% през третото и -0.7% през второто тримесечие на 2009 г. (виж графика 7). В противовес краткосрочните спестовни депозити (т.е. депозити, договорени за ползване след предизвестие, до 3 месеца) нарастват с годишен темп от 16.2% през октомври спрямо 12.8% и 8.6% през предходните две тримесечия.

Динамиката, наблюдавана при отделните видове депозити, съответства на лихвения процент по съответния вид. Продължаващите входящи потоци краткосрочни спестовни депозити могат да се обяснят с факта, че от началото на 2009 г. те осигуряват по-висока доходност, отколкото краткосрочните. Същевременно продължава прехвърлянето на средства от краткосрочни депозити и търгуеми инструменти във финансови инструменти извън $M3$, които стават по-привлекателни предвид стръмната крива на доходност и наблюдаваното възстановяване на редица пазари на активи.

Графика 7 Основни компоненти на $M3$

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

Годишният темп на прираст на търгуемите инструменти, включени в МЗ, намалява до -11.6% през октомври спрямо -7.5% през третото и -2.5% през второто тримесечие. Това се дължи в частност на наблюдавания чувствителен спад в годишния темп на нарастване на дълговите ценни книжа с матуритет до 2 години, както и на забавянето в темпа на прираст на споразуменията за обратно изкупуване, който също отчита отрицателни стойности. В същото време годишният темп на нарастване на акции/дялове на фондове на паричния пазар – най-големият подкомпонент на търгуемите инструменти, също леко се забавя през третото тримесечие на 2009 г. и през октомври, но остава положителен. За по-подробно разглеждане на последните тенденции при споразуменията за обратно изкупуване виж каре 2.

Каре 2

НЕОТДАВНАШНА ДИНАМИКА НА СПОРАЗУМЕНИЯТА ЗА ОБРАТНО ИЗКУПУВАНЕ

Наблюдаваният спад в годишния прираст на МЗ от засилването на финансовите трусове е резултат от по-слабата динамика на краткосрочните депозити и на търгуемите инструменти като споразумения за обратно изкупуване, т.нар. репо-сделки. Всъщност от октомври 2008 г. намаляването на споразуменията за обратно изкупуване допринася с над 1 пр.п. за спада в годишния прираст на МЗ, който е твърде съществен за компонент, представляващ само 3% от наличностите от МЗ. В този контекст в карето се разглежда неотдавнашната динамика на споразуменията за обратно изкупуване, като те се разглеждат в перспектива с оглед сегашната структура на лихвените проценти.

Споразумения за обратно изкупуване и промени в лихвените проценти

Споразуменията за обратно изкупуване представляват особен вид депозит, който е едновременно и депозит, и обезпечен заем. Следователно репо-сделката е трансакция, състояща се от две стъпки: продажба срещу заплащане от едно лице на друго на ценни книжа (или кошница от ценни книжа), извършена на първоначалната дата, с допълнителното условие тези активи да бъдат обратно изкупени на предварително уговорена по-късна дата. Основното предимство в случая е високата степен на сигурност, която операцията предлага на заемодателя в случай на неплатежоспособност на заемополучателя, тъй като рискът се покрива посредством полученото обезпечение.

Очаква се пазарните участници да използват репо-сделките главно за придобиване на средства или да използват средства за кратки периоди от време. С това може да се обясни фактът, че споразуменията за обратно изкупуване са най-колебливият компонент на МЗ, като колебливостта се отразява дори и върху годишния им темп на прираст. Ако обаче се абстрахираме от тази колебливост и разгледаме тримесечната плъзгаща се средна на годишния темп на прираст, ще установим, че от последното тримесечие на 2008 г. се наблюдава устойчиво и съществено забавяне, като през октомври 2009 г. са отчетени отрицателни годишни темпове на растеж (виж графика А).

Този спад в темпа на растеж, а напоследък и на салдата по споразуменията за обратно изкупуване, съответства на променените пазарни лихвени проценти и на прехвърлянето им върху лихвени проценти за физически лица (виж графика Б). Всъщност доходността на споразуменията за обратно изкупуване, сключени с домакинства и нефинансови предприятия, спада едновременно с *EURIBOR*-индекса и с овърнайт лихвите на индексирани

Графика А Споразумения за обратно изкупуване

(процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

Графика Б Избрани лихвени проценти при банкиране на дребно и лихвени проценти на паричния пазар

(проценти годишно)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Данните за репо-сделките, краткосрочните депозити и овърнайт-депозитите са за договорените анюализирани лихви, прилагани спрямо секторите НФП и домакинства.

суапове. Интересен е фактът, че от началото на финансовите трусове съществува висока степен на паралелна динамика на доходността при репо-сделките и тази при обезпеченото междубанково кредитиране (т.е. овърнайт-лихвите по тримесечните индексирани суапове), докато доходността на краткосрочните депозити е по-близо до тази при необезпеченото междубанково кредитиране (т.е. тримесечния *EURIBOR*). Тези различия и произтичащото от тях относително нарастване на доходността при краткосрочните депозити вероятно са имали отрицателно въздействие върху притежаваните споразумения за обратно изкупуване, особено след обявяването на държавни гаранции по банковите депозити на домакинствата. Нещо повече, след като се разшири значително между началото на 2005 г. и средата на 2008 г., спредът между доходността на споразуменията за обратно изкупуване и тази на овърнайт-депозитите спадна съществено. Така относителната доходност на репо-сделките намалва значително от средата на 2008 г. и остана близо до нулата през третото тримесечие на 2009 г.

Промени в притежаваните споразумения за обратно изкупуване по сектори

Разглеждани по сектори, репо-сделки се сключват главно от домакинства и непарични финансови посредници, различни от застрахователни дружества и пенсионни фондове (т.е. други финансови посредници, ДФП). От 2004 г. насам делът на тези два сектора възлиза средно съответно на 25% и на малко над 50% от общите салда. Наблюдаваното от последното тримесечие на 2008 г. свиване на годишния прираст на споразуменията за обратно изкупуване може да бъде обяснено главно със силния спад при този инструмент, притежаван от домакинствата, като стойността му намалява с повече от 60 млрд. евро от началото на годината до октомври 2009 г. (виж графика В). Това съответства на стесняващия се спред в доходността между споразуменията за обратно изкупуване и овърнайт-

депозитите (а оттам и на по-ниските алтернативни разходи за притежаването на по-ликвидни активи).

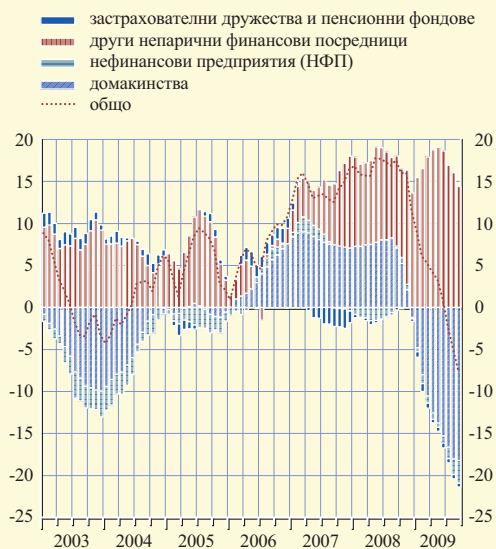
Трябва да се отбележи, че количествата притежавани по сектори споразумения за обратно изкупуване силно се различават в отделните държави от еврозоната, от което следва, че характерните за страната промени може да окажат влияние върху общите за еврозоната данни. Например повечето промени в репо-сделките на домакинствата отразяват тенденциите в Италия, където те обикновено се използват като алтернатива на сročните депозити, тъй като и двата инструмента осигуряват привлекателно равнище на доходност и редица предимства от гледна точка на таксите.

За разлика от домакинствата, притежаваните от ДФП споразумения за обратно изкупуване продължават да отбелязват значителен приток. През последните 12 месеца той възлезе общо на около 40 млрд. евро и компенсира част от спада в споразуменията за обратно изкупуване, притежавани от домакинствата. Макар че тези входящи потоци отбелязват известен спад през последните няколко месеца, предишните притежавани от ДФП количества споразумения за обратно изкупуване са доста впечатляващи, тъй като обикновено структурата на портфейлите на ДФП се влияе силно (и непосредствено) от съображения, свързани с доходността. Във връзка с това трябва да се вземат предвид два фактора. Първо, възможно е при наличието на финансови смущения ДФП да бъдат по-склонни да използват обезпечени депозити под формата на споразумения за обратно изкупуване – фактор, който не е валиден в такава степен за домакинствата, тъй като техните банкови депозити са защитени чрез схеми за гарантиране на влоговете (с известни ограничения). Второ, споразуменията за обратно изкупуване, притежавани от ДФП, включват и междубанкови репо-сделки, често свързани с електронна търговия, клирингът на които се извършва от централен контрагент.¹ Засилената активност на тези платформи (като например наблюдаваната през 2005 г.) може силно да повлияе върху колебливостта на пакета споразумения за обратно изкупуване и може да затрудни определянето на дейностите на самия сектор на ДФП. По време на финансовите трусове банките може би са прибягвали по-често от обичайното до подобни обезпечени сделки. Ако разгледаме отделните държави, ще установим, че по-голямата част от операциите, проведени посредством централен контрагент, се извършват в Германия.

В статистиката на ПФИ операция, която е извършена с посредничеството на централен контрагент, се отчита по два начина: 1) като кредит в институцията, осигуряваща ликвидността, и 2) като депозит с обратно изкупуване в институцията, получаваща тази ликвид-

Графика В Промени в споразуменията за обратно изкупуване и отраслова структура

(годишно процентно изменение и принос в пр.п.)



Източник: ЕЦБ.

¹ Виж *The role of other financial intermediaries in monetary and credit developments in the euro area*, Тематични материали на ЕЦБ, № 75, октомври 2007 г., с. 17.

ност. Следователно те въздействат върху динамиката на МЗ, макар че не би трябвало да се смятат за чисто монетарни тенденции. Всъщност типичните извънборсови сделки със споразумения за обратно изкупуване между две ПФИ не оказват влияние върху паричната динамика. В този смисъл може да се твърди, че тези контрагенти би трябвало да се извадят от сектора, притежаващ пари, което означава изваждане на техните депозити в ПФИ от паричните агрегати. Все още обаче е статистически невъзможно тези контрагенти да бъдат обособени.²

Като цяло неотдавнашната динамика на репо-сделките отразява главно промените в пазарните лихвени проценти и в доходността на тези инструменти в сравнение с други видове депозити. В същото време финансовите сътресения може би са породили някои компенсаторни фактори, като се има предвид, че споразуменията за обратно изкупуване са обезпечени и че междубанковите репо-сделки, чийто клиринг се извършва от централни контрагенти, са включени в репо-сделките на сектора на ДФП.

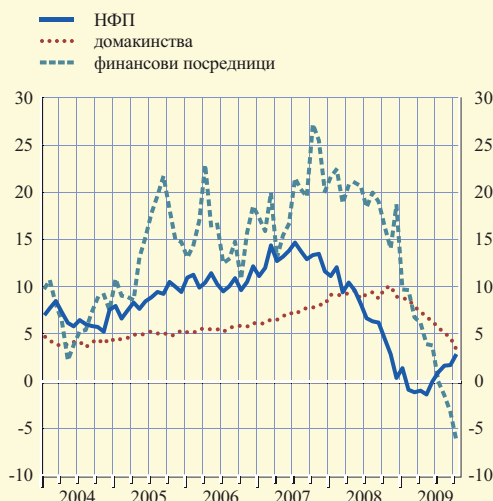
2 След като обаче от юни 2010 г. влезе в сила актуализираният статистически регламент относно отчитането на данни от балансите на ПФИ (Регламент ЕЦБ/2008/32), ще стане възможно да се отдели извършваната посредством централни контрагенти търговия, свързана със споразумения за обратно изкупуване.

Годишният темп на прираст на МЗ-депозитите, които включват краткосрочните депозити и споразуменията за обратно изкупуване и представляват най-широкият паричен агрегат, за който съществува надеждна информация на отраслово ниво, отслабва до 3.4% през третото тримесечие на 2009 г. спрямо 5.0% през предходното. Забавянето продължава и през октомври, като годишният темп на прираст намалява до 1.5%. Годишният темп на нарастване на МЗ-депозитите на домакинствата, които в най-голяма степен допринасят за общия годишен прираст на МЗ-депозитите, спада чувствително от второто тримесечие на 2009 г. и през октомври е 3.4% (виж графика 8). И обратно, през последните месеци годишният темп на прираст на МЗ-депозитите на нефинансовите предприятия отбелязва отчетливо положителни стойности.

Наблюдаваната динамика на депозитите по сектори съответства както на текущата фаза на бизнес цикъла, така и на структурата на лихвените проценти. Наистина забавянето при депозитите на домакинствата може да се обясни с факта, че доходите на домакинствата изостават спрямо равнището на икономическа активност (което обаче донякъде се неутрализира от нарастването на нормата на спестяване, наблюдавано от третото тримесечие на 2008 г. насам), и отчасти с пренасочването на средства от парични активи към дългосрочни активи. Отражението на структурата на лихвените проценти върху прехвърлянето на МЗ-парични наличности в инструменти с по-висока доходност е по-видимо при непаричните финансови посредници (главно ДФП, т.е. непарични финан-

Графика 8 Краткосрочни депозити и споразумения за обратно изкупуване

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно неизгладени данни)



Източник: ЕЦБ.
Забележка: Сектор ПФИ без Евросистемата.

сови посредници, различни от застрахователни дружества и пенсионни фондове), като годишният темп на прираст на притежаваните от тези посредници наличности през октомври силно се забавя – до -6.3% спрямо -0.5% и 5.1% съответно през третото и второто тримесечие. Нарастването на паричните наличности, наблюдавано при нефинансовите предприятия, може да се дължи на факта, че паричните потоци се увеличават в ранните фази на оживлението и след това се използват за попълване на ликвидните буфери. Независимо от това обаче те може да отразяват и приток на средства в резултат на очевидно увеличеното емитиране на ценни книжа през последните месеци.

ОСНОВНИ ИЗТОЧНИЦИ НА МЗ

Що се отнася до източниците на МЗ, годишният темп на нарастване на общите вземания на ПФИ от резиденти на еврозоната продължава да спада до 3.3% през третото тримесечие на 2009 г. спрямо 4.3% през предходното, а през октомври се забавя до 2.9% (таблица 1). Това се дължи на значителното забавяне на годишния темп на нарастване на вземанията на ПФИ от частния сектор, което отчасти се компенсира от чувствителното ускоряване на годишния темп на прираст на вземанията от сектор *държавно управление*.

Значителното ускоряване на годишния темп на нарастване на вземанията на ПФИ от сектор *държавно управление* (до 15.2% през октомври) се дължи главно на наблюдаваните непрекъснати значителни входящи потоци при притежаваните от сектор ПФИ държавни ценни книжа, но също (особено през октомври) и на входящи потоци вследствие на безвъзмездни заеми. Тези покупки на държавни дългови ценни книжа са в съответствие с типичното поведение на банките при инвестиране по време на целия лихвен цикъл. По-стръмният наклон на кривата на доходност – когато разходите за финансиране, свързани с краткосрочните лихвени проценти, са относително ниски в сравнение с доходността, която може да бъде постигната при държавните облигации – осигурява на ПФИ стабилна възвръщаемост, която не влияе съществено върху капиталовите издръжки или кредитния риск при наличието на значителна несигурност относно бъдещите икономически перспективи¹.

И обратно, годишният темп на нарастване на вземанията на ПФИ от частния сектор продължава да спада до 1.6% през третото тримесечие спрямо 3.5% през предходното, преди да се забави допълнително до 0.5% през октомври. Годишният темп на нарастване на притежаваните от ПФИ ценни книжа на частния сектор, различни от акции, продължава да спада от 26.1% през второто тримесечие до 20.6% през третото тримесечие и 16.4% през октомври. Това забавяне се дължи на наблюдаваните умерени месечни входящи потоци от началото на 2009 г. и може да се обясни с допълнителното отслабване през годината на дейността по секюритизация след засилената активност, наблюдавана в края на 2008 г. Годишният темп на прираст на притежаваните от ПФИ акции и други капиталови инструменти се запазва непроменен (-8.2% през третото тримесечие), преди да се ускори до -4.9% през октомври.

Наблюденията показват, че продължава и забавянето при годишния темп на прираст на кредитите на ПФИ за частния сектор – най-големият компонент на вземанията от частния сектор, който намалява до 0.4% през третото тримесечие спрямо 2.1% през предходното, преди да стане отрицателен (-0.8%) през октомври (виж таблица 1). С отслабването на секюритизацията чрез действителни продажби през третото тримесечие и през октомври отклонението в посока надолу при кредитите за частния сектор в резултат на отписването им намалява. Въпреки това обаче все още съществува разлика от 1.1 пр.п. между коригирания и

1 Виж каре 1 „Последни тенденции в закупените от ПФИ дългови ценни книжа, емитирани от сектор *държавно управление* в еврозоната“, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, юни 2009 г.

некоригирания годишен темп на прираст. Това означава, че след отчитане на тази разлика годишният темп на прираст на кредитите за частния сектор остава положителна.

По-нататъшното забавяне на годишния прираст на кредитите за частния сектор, наблюдавано през третото тримесечие и през октомври, може да се дължи предимно на намалението на кредитите за нефинансовите предприятия и непаричните финансови институции, докато предишното забавяне на годишния темп на нарастване на кредитите за домакинствата леко отслабва през последните месеци. Наистина от май месечният поток от кредити за домакинствата е положителен.

Годишният темп на прираст на кредитите за нефинансови предприятия се понижава до -1.2% през октомври в сравнение с 1.1% и 4.6% съответно през третото и второто тримесечие на 2009 г. Това намаление отразява отчитаните от февруари насам месечни изходящи потоци. Те са концентрирани предимно по кредити с матуритет под 5 години, докато тези с матуритет над 5 години остават положителни през разглеждания период. Разликите между краткосрочните и дългосрочните кредити вероятно отразява в определена степен пренасочването на фирмите към дългосрочни източници на финансиране. Това се потвърждава от засиленото емитиране на ценни книжа с по-дълъг матуритет, което може да означава, че фирмите (особено по-големите) заменят банковите си кредити с настъпващ падеж с подобно пазарно финансиране (за по-подробна информация относно динамиката на кредитите и финансирането по сектори виж раздели 2.6 и 2.7).

Като цяло секторният модел на кредитиране съответства на историческите закономерности и на текущите очаквания относно реалната икономическа активност. Нарастването на реалните кредити за домакинствата води до растеж на реалния БВП, докато това на кредитите за нефинансовите предприятия в определена степен го забавя. Следователно корпоративното кредитиране вероятно ще остане по-слабо за известен период от време дори след като е достигната повратната точка в икономическата активност и особено в среда, която продължава да се характеризира със значителна несигурност относно бъдещите икономически перспективи.²

От анализа на другите източници на МЗ се вижда, че годишният темп на прираст на дългосрочните финансови пасиви на ПФИ (без капитала и резервите) продължава да нараства до 6.2% през октомври от 3.6% през третото тримесечие и 2.7% през второто (виж графика 9). По конкретно, стръмната крива на доходност оказа благоприятно влияние върху дългосрочните депозити (т.е. тези с договорен матуритет над две години и депозитите, договорени за ползване след предизвестие, над 3 месеца), които привлякоха част от средствата, изтегляни през последните тримесечия от краткосрочните депозити. През октомври месечният поток

Графика 9 МЗ и дългосрочни финансови пасиви на ПФИ

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

2 Виж капе 1 *Loans to the non-financial private sector over the business cycle in the euro area*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, октомври 2009 г.

е отрицателен, но това се дължи на значителното съкращаване на притежаваните от ДФП средства поради по-слабата секюритизация и прикрива продължаващо акумулиране на дългосрочни депозити от домакинства с оглед на относително добрата им доходност.

Същевременно годишният темп на прираст на дълговите ценни книжа с матуритет над 2 години се запазва непроменен (0.3%) през третото тримесечие, преди да се ускори през октомври до 3.2% (предимно за сметка на базови ефекти). Месечните потоци дългосрочни дългови ценни книжа на ПФИ, изкупени от сектора на держателите на парични средства, остават слабо отрицателни през октомври. Този отток обаче прикрива факта, че нетната емисия на такива инструменти през същия месец е отново положителна, като те са изкупени от самите ПФИ. Годишният темп на прираст на капитала и резервите се ускорява през третото тримесечие – до 10.7% спрямо 10.1% през предходното тримесечие, но значително се забавя през октомври (до 7.2%) въпреки отчетения през месеца умерен положителен поток.

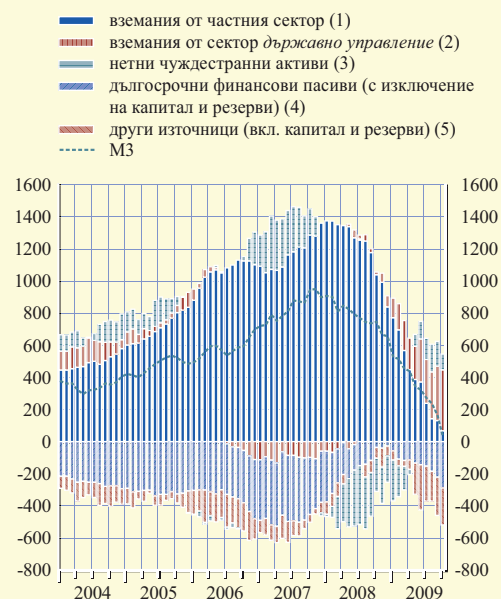
И накрая, годишният входящ поток по позицията на нетните чуждестранни активи на ПФИ нараства до 155 млрд. евро през третото тримесечие спрямо 110 млрд. евро през предходното, но след това отново намалява до 98 млрд. евро през октомври (виж графика 10). Положителните годишни потоци по позицията на нетните чуждестранни активи на ПФИ скриват факта, че и външните активи, и външните задължения продължават на годишна база да намаляват, като се наблюдава по-чувствително свиване при пасивите, отколкото при активите. Тава намаление допринася значително за съкращаването в балансите на ПФИ на дълговото финансиране, отбелязано през последните тримесечия.

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 третото тримесечие на 2009 г. продължава да намалява (виж графики 11 и 12). Измерителите на състоянието на ликвидността следва да се тълкуват с известна предпазливост, тъй като се основават на оценката за равновесие на паричните средства, която по правило е несигурна, особено в настоящия момент. В действителност различията между отделните измерители на паричния недостиг могат да служат като сигнал за значителна несигурност относно състоянието на ликвидността в еврозоната при сегашните обстоятелства. Независимо от тези особености данните като цяло показват явно натрупване на парична ликвидност през последните години и е малка вероятността слабият прираст на М3, наблюдаван през периода от края на 2008 г., да доведе до пълното изчерпване на натрупаната по-рано ликвидност.

Графика 10 Източници на М3

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

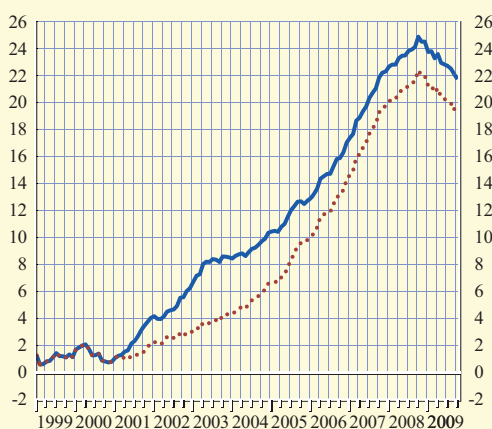


Източник: ЕЦБ.
Забележки: М3 е показан само за сведение ($M3 = 1+2+3-4+5$). Дългосрочните финансови пасиви (с изключение на капитала и резервите) са показани с обратен знак, тъй като са задължения на сектор ПФИ.

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.

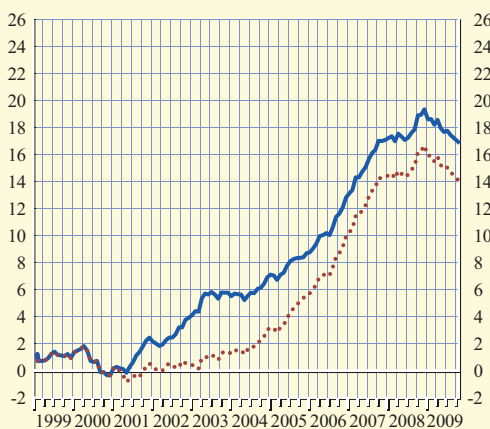
1) Номиналният паричен недостиг се определя като разлика между настоящото равнище на М3 и равнището на М3, което би се получило при постоянен прираст на М3 по референтната му стойност от 4½% след декември 1998 г. (взет за базов период).

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.

В обобщение, последните налични данни показват, че прирастът както на М3, така и на кредитите за частния сектор продължава да се забавя през последните тримесечия. Това потвърждава оценката за умерена базова парична експанзия и слаб инфлационен натиск, свързан с паричната динамика. В този смисъл е важно да се отбележи, че: а) сегашното намаляване на прираста на М3 е силно повлияно от стръмната крива на доходност и изпреварва забавянето на базовия темп на нарастване на паричната маса; и б) тази част от намаляването може частично да съответства на регулиране на натрупаните през предходните години диспропорции.

2.2 ФИНАНСОВИ ИНВЕСТИЦИИ НА НЕФИНАНСОВИТЕ СЕКТОРИ И ИНСТИТУЦИОНАЛНИТЕ ИНВЕСТИТОРИ

Годишният темп на нарастване на общите финансови инвестиции на нефинансовите сектори се ускорява съвсем незначително през второто тримесечие на 2009 г., прикривайки продължаващата силна инвестиционна активност на сектор държавно управление и увеличаването на финансовите инвестиции на домакинствата. Годишните потоци от вложения към фондовете, инвестиращи в облигации, и към тези в капиталови инструменти, остават отрицателни през второто тримесечие, докато тримесечните стават положителни, което показва, че доверието на инвеститорите се засилва. Годишният темп на

прираст на финансовите инвестиции на застрахователни дружества и пенсионни фондове се ускорява през второто тримесечие, въпреки че остава нисък в дългосрочен план.

НЕФИНАНСОВИ СЕКТОРИ

През второто тримесечие на 2009 г. (последното, за което има данни) общите финансови инвестиции на нефинансовите сектори нарастват с 3.6% на годишна основа (виж таблица 2). Това равнище е малко над отчетените през предходното тримесечие 3.5%, но остава все още ниско, ако се разглежда целият период след 1999 г. То отразява в частност по-големия принос на инвестициите в други финансови инструменти (включващи позиции като междуфирмени и търговски кредити), както и нарастването на приноса на некотираните акции и други капиталови инструменти. Това равнище отразява също по-малкия отрицателен принос на акциите на взаимни фондове. За разлика от него приносът на инвестициите във валута и депозити, дългови ценни книжа и котираните акции спада, докато този на застрахователни технически резерви остава почти непроменен спрямо предходното тримесечие.

Що се отнася до разбивката по сектори, незначителното ускорение в темпа на прираст на общите финансови инвестиции е резултат от увеличението принос на домакинствата, неутрализиран в голяма степен от намаления принос на нефинансовите предприятия (виж графика 13). Приносът на сектор *държавно управление* продължава да се увеличава, тъй като правителствата продължават да акумулират огромни финансови активи. Това отразява най-вече предоставянето на кредити и закупуването на акции и дългови ценни книжа в контекста на мерките за осигуряване на стабилност на банковия сектор. Освен това засиленото емитиране на дългови ценни книжа в условията на нарастващи дефицити вероятно увеличава размера на притежаваните от правителствата депозити. Докато годишните темпове на нара-

Таблица 2 Финансови инвестиции на нефинансовите сектори на еврозоната

	Салда в процент от финансовите активи ¹⁾	Годишни темпове на прираст									
		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.	2009 2 тр.
Финансови инвестиции	100	5.3	5.3	4.9	4.6	4.1	3.5	3.3	3.8	3.5	3.6
Валута и депозити	25	7.4	7.9	7.4	7.1	6.9	5.5	5.5	6.6	6.8	6.3
Дългови ценни книжа с изключение на финансови деривати	6	6.6	5.1	3.9	4.3	4.2	4.6	5.2	7.4	4.7	1.2
в т.ч. краткосрочни	0	17.1	17.2	25.5	30.8	28.2	9.5	-4.4	2.9	-29.7	-42.2
в т.ч. дългосрочни	5	5.6	3.8	1.7	1.8	1.5	4.1	6.5	7.9	9.3	6.4
Акции и други капиталови инструменти с изключение на акции на взаимни фондове	27	2.3	2.4	2.8	3.0	3.0	3.0	2.7	3.5	3.9	4.2
в т.ч. котираните акции	6	1.4	1.9	2.1	2.8	3.0	3.6	3.7	3.8	5.1	4.8
в т.ч. некотираните акции и други капиталови инструменти	21	2.7	2.6	3.1	3.1	3.0	2.8	2.3	3.3	3.4	4.0
Акции на взаимни фондове	5	0.4	0.6	-1.0	-3.2	-5.3	-6.5	-6.6	-6.5	-5.2	-3.9
Застрахователни технически резерви	16	6.6	6.5	5.9	5.5	5.0	4.6	4.3	3.5	3.3	3.4
Други ²⁾	21	8.3	7.9	7.5	6.8	5.4	4.5	4.0	3.8	1.5	2.7
МЗ ³⁾		11.0	11.0	11.4	11.6	10.1	9.7	8.7	7.5	5.1	3.6

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 МЗ включва парични инструменти, притежавани от НПФИ от еврозоната (т.е. нефинансовия сектор и непаричните финансови институции) при ПФИ от еврозоната, и сектор *централно държавно управление*.

стване на финансовите инвестиции на нефинансовите предприятия и домакинствата понастоящем са на най-ниските си равнища от началото на третия етап на ИПС, тези на финансовите инвестиции на правителствата отчитат безпрецедентни равнища. По-подробна информация относно динамиката на финансовите инвестиции на частния сектор е включена в раздели 2.6 и 2.7.

ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

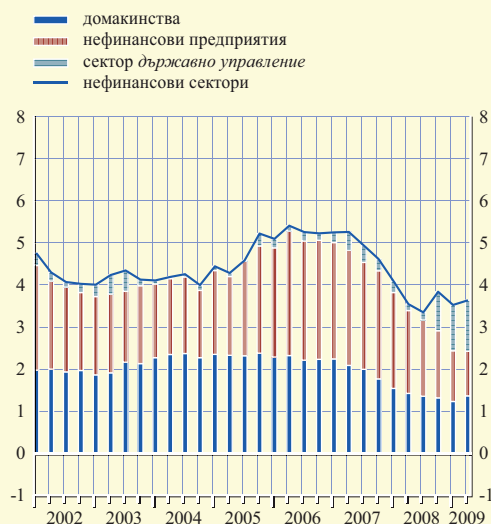
Спадът в стойността на общите активи на инвестиционните фондове от еврозоната (с изключение на фондовете на паричния пазар) продължава да се забавя през второто тримесечие на 2009 г., като на годишна база прирастът е -9.5% спрямо -20.6% през първото тримесечие и -26.8% през четвъртото тримесечие на 2008 г.³

На тримесечна основа обаче стойността на общите активи на инвестиционните фондове се увеличава с 10.8% през второто тримесечие на 2009 г., което е първото увеличение след 2007 г. на основата на сезонно неизгладени данни. Нарастване се наблюдава при всички класове активи, но то се дължи най-вече на повишаващата се стойност на притежаваните: а) акции и други капиталови инструменти; и б) ценни книжа, различни от акции, с матури-тет над една година. Данните за трансакциите показват положителни потоци към инвестиционни фондове през второто тримесечие (за първи път след средата на 2007 г.), макар че по-голямата част от тримесечното нарастване на стойността на общите активи се дължи на положителния ефект от преоценката им.

Данните, предоставени от Европейската асоциация за управление на фондове и активи (*European Fund and Asset Management Association, EFAMA*)⁴ относно нетните продажби на различни видове инвестиционни фондове през второто тримесечие на 2009 г., показват, че нетните годишни изходящи потоци продължават да намаляват, особено чувствително при фондовете, инвестиращи в капиталови инструменти и облигации, и малко по-слабо при смесените/балансираните фондове (виж графика 14). Същевременно изходящите потоци от инвестиращите в акции и облигации фондове остават значително по-големи в сравнение с тези от смесените/балансираните фондове. Фондовете на паричния пазар остават единствената категория фондове, отчитащи положителни годишни потоци, въпреки че те постепенно намаляват спрямо предходното тримесечие.

Графика 13 Финансови инвестиции на нефинансовите сектори

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



Източник: ЕЦБ.

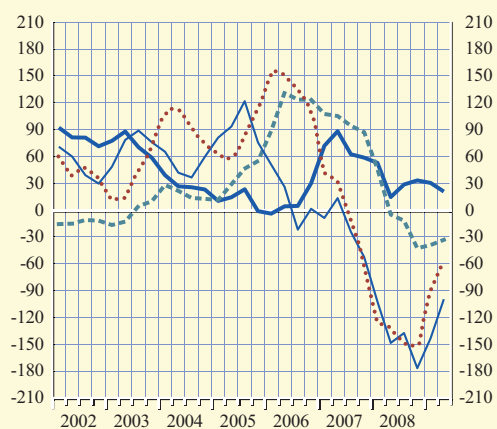
3 Следва да се има предвид, че отчетната извадка за декември 2008 г. включва и редица необхванати от надзора инвестиционни фондове, което води до увеличаване на общите активи с около 120 млрд. евро. По такъв начин годишният темп на прираст през четвъртото тримесечие на 2008 г. и първото и второто тримесечие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

4 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 карето *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⁾

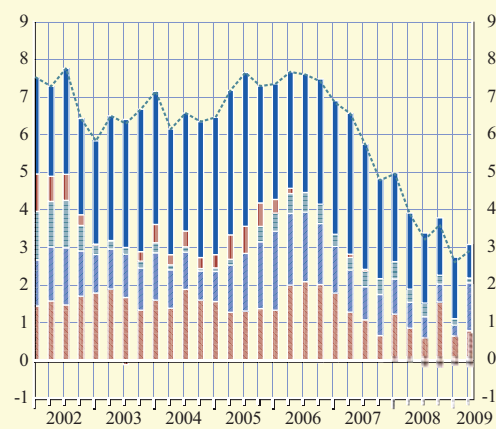


Източници: ЕЦБ и Европейска асоциация за управление на фондове и активи (EFAMA).
1) Изчисления на ЕЦБ на база националните данни, предоставяни от EFAMA.

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.

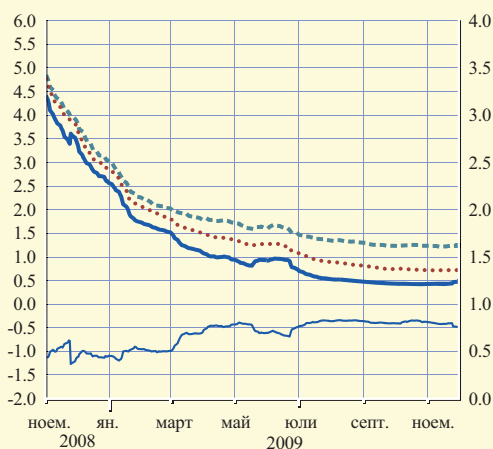
Като цяло, през второто тримесечие тенденциите показват, че вложенията в инвестиционни фондове са повлияни благоприятно от засиленото доверие на инвеститорите и стръмния наклон на кривата на доходност. Тези фактори стимулират по-активното пренасочване от по-сигурните и по-ликвидни парични активи към дългосрочните и вероятно по-рискови активи.

Годишният темп на прираст на общите финансови инвестиции на застрахователни дружества и пенсионни фондове се ускорява до 2.9% през второто тримесечие на 2009 г. спрямо 2.6% през предходното тримесечие (виж графика 15). Това се дължи най-вече на по-големия принос на инвестициите в акции на взаимни фондове и в по-малка степен на нарасналия принос от предоставянето на кредити (включени в други финансови инструменти). В същото време приносът на инвестициите на застрахователни дружества и пенсионни фондове в дългови ценни книжа намалява в сравнение с предходното тримесечие, което контрастира с по-големите покупки на тези инструменти от страна на ПФИ и другите финансови посредници. По тази причина се извършва пренасочване от преки инвестиции в ценни книжа към непреки инвестиции с посредничеството на взаимни фондове, както е случаят със застрахователните дружества и пенсионните фондове. Значително по-умереният темп на прираст на общите финансови инвестиции, разгледан в ретроспективен план (а именно през периода след 1999 г.), отразява по-ниския темп на нарастване при застрахователните технически резерви от пасивната страна на баланса. Във връзка с това следва да се отбележи, че като цяло годишните потоци на сектора на държателите на парични средства в застрахователни технически резерви не намаляват допълнително през първото и второто тримесечие на 2009 г. след изключително ниското им равнище, наблюдавано в края на 2008 г.

Графика 16 Лихвени проценти на паричния пазар

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

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

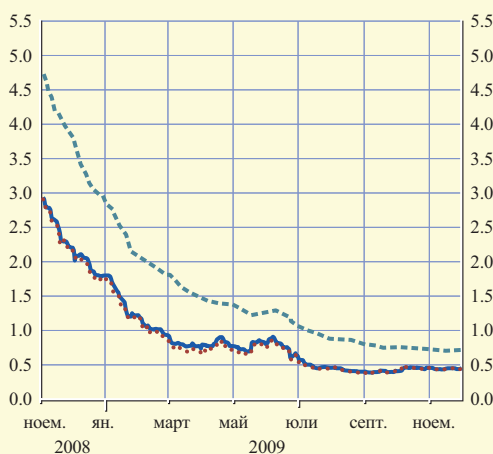


Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

Графика 17 Тримесечни EUREPO, EURIBOR и овърнайт индексирания суап (ОИС)

(проценти годишно; дневни данни)

- 3-месечен EUREPO
- ... 3-месечен ОИС
- - - 3-месечен EURIBOR



Източници: ЕЦБ, Блумбърг и Ройтерс.

2.3 ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ НА ПАРИЧНИЯ ПАЗАР

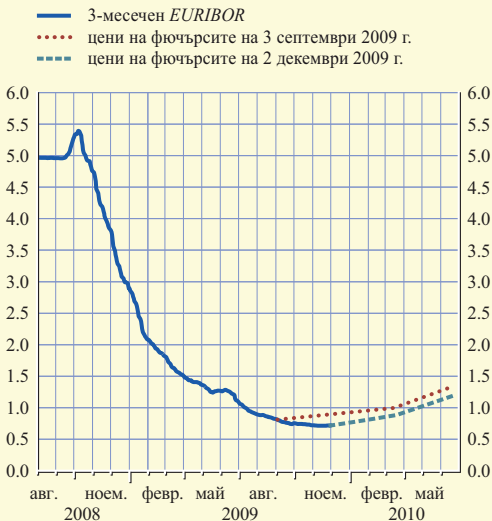
Лихвените проценти на паричния пазар продължават да се понижават във всички матуритетни сектори през изминалите три месеца, което се наблюдава и по необезпечените, и по обезпечените инструменти. Спадът обаче е по-слаб в сравнение с предходни периоди. Спредовете между пазарните лихвени проценти по необезпечените и обезпечените инструменти продължават да се стесняват през изминалите три месеца, като се запазват на по-високи равнища в сравнение с наблюдаваните преди началото на трусовете на финансовия пазар през август 2007 г.

През изминалите три месеца лихвените проценти по необезпечените инструменти на паричния пазар продължават да спадат в почти всички матуритети, макар и по-слабо в сравнение с периода октомври 2008 г. – август 2009 г. Тези тенденции отразяват допълнително успокояване на напрежението на паричните пазари в условията на засилени мерки на ЕЦБ в подкрепа на кредита (включително едногодишните операции по дългосрочно рефинансиране, извършени на 24 юни и 30 септември 2009 г.). На 2 декември 3-, 6- и 12-месечният EURIBOR лихвен процент е съответно 0.72%, 1.00% и 1.24%, което представлява намаление съответно с 9, 8 и 6 б.т. в сравнение с равнищата, отчетени на 3 септември. Едномесечният EURIBOR обаче остава непроменен – 0.48%. Като цяло, спредът между 12-месечния и 1-месечния EURIBOR – показател за наклона на кривата на доходност на паричния пазар – се свива през разглеждания период с 6 б.т. до 76 б.т. на 2 декември (виж графика 16).

Спредът между EURIBOR лихвените проценти по необезпечените и лихвата по обезпечените инструменти, като например EUREPO или тези, получени на база индексирания суап 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 28 б.т. на 2 декември,

Графика 18 Тримесечни лихвени проценти и цени на фючърсите в еврозоната

(проценти годишно; дневни данни)



Източник: Ройтерс.

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

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: Мярквата 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.).

което представлява спад от 15 б.т. спрямо равнището на 3 септември. Като цяло, независимо от продължилите спад след отбелязаните през септември 2008 г. върхови стойности спредът остава относително широк в сравнение с равнището, доминиращо преди началото на трусовете на финансовия пазар през август 2007 г. (виж графика 17).

На 2 декември лихвените проценти, прилагани към 3-месечните EURIBOR фючърсни договори с падеж март, юни и септември 2010 г., са съответно 0.875%, 1.175% и 1.455%, което представлява понижение съответно с 12, 14 и 19 б.т. спрямо равнищата, наблюдавани на 3 септември (виж графика 18). Очакваната колебливост, измерена чрез опциите по 3-месечни EURIBOR фючърсни договори с падеж декември 2009 г., също леко намалява през изминалите три месеца (виж графика 19).

Графика 20 Лихвени проценти на ЕЦБ и овърнният лихвен процент

(проценти годишно; дневни данни)



Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

ЕЦБ продължава да оказва значителна подкрепа на паричните пазари чрез редица операции по предоставяне на ликвидност с различен матуритет. Освен едногодишните операции на 24 юни и 30 септември 2009 г. това включва операции с матуритет една седмица, един период на поддържане на резервите, три месеца и шест месеца. След юни 2009 г. участието в операциите с матуритет до една година значително намалява. ЕОНИА е относително стабилен след 24 юни на равнище, по-малко от 10 б.т. над лихвения процент по депозитното улеснение, макар да се наблюдават изолирани случаи на рязко покачване при операциите по изтегляне на ликвидност през последния ден на периода на поддържане на резервите. На 2 декември индексът отбелязва стойност от 0.349%. Тези тенденции отразяват огромния размер неусвоена свръхликвидност след едногодишната операция по дългосрочно рефинансиране на 24 юни, при която се разпределя сума от 442 млрд. евро, последвана от по-малка едногодишна операция на 30 септември за разпределяне на 75 млрд. евро. Едногодишните операции се извършват под формата на тръжни процедури с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение на заявките в съответствие с другите операции на Евросистемата по предоставяне на ликвидност. Значителната по размер ликвидност в еврозоната се изтегля частично чрез активното всекидневно използване на депозитното улеснение (виж графика 20).

Карте 3

УСЛОВИЯ ЗА ЛИКВИДНОСТ И ОПЕРАЦИИ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА В ПЕРИОДА ОТ 12 АВГУСТ ДО 10 НОЕМВРИ 2009 Г.

В това карте се разглежда управлението на ликвидността от страна на ЕЦБ през трите периода на поддържане на резервите, приключващи съответно на 8 септември, 13 октомври и 10 ноември 2009 г. През наблюдавания тримесечен период ЕЦБ продължава да прилага нестандартните мерки, въведени през октомври 2008 г. в отговор на засилването на финансовата криза.

В действителност деноминирани в евро операции по рефинансиране продължават да се провеждат като тръжни процедури с фиксиран лихвен процент при пълно разпределение срещу предоставяне на разширен набор от активи, допустими за използване като обезпечение, с матуритет от една седмица до една година. Във връзка с това на 30 септември е извършена втората едногодишна операция по дългосрочно рефинансиране (ОДР). За нея са подадени заявки от 589 контрагенти и е разпределена сумата от 75 млрд. евро. За сравнение през юни при първата едногодишна операция са разпределени 442 млрд. евро. Същевременно Евросистемата продължава да осъществява покупки по програмата за закупуване на обезпечени облигации. На 10 ноември общата сума на покупките е 21.9 млрд. евро. По тази програма централните банки в Евросистемата планират да закупят обезпечени облигации на обща стойност 60 млрд. евро в периода от 6 юли 2009 г. до края на юни 2010 г.

На 24 септември Управителният съвет на ЕЦБ по споразумение с други централни банки, включително Системата на Федералния резерв, взема решение да продължи да осъществява едноседмичните си операции за предоставяне на ликвидност в щатски долари до януари 2010 г. Тези операции ще продължават да се извършват срещу обезпечения, допустими за операциите на Евросистемата, под формата на тръжни процедури с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение. Управителният съвет също така взема решение по споразумение с централната банка на Швейцария да продължи да осъществява едно-

седмични суапови операции по предоставяне на ликвидност в швейцарски франкове до 31 януари 2010 г. Предоставяното от Евросистемата рефинансиране в чуждестранна валута се извършва посредством валутни суапове със съответните централни банки.

Нужди от ликвидност на банковата система

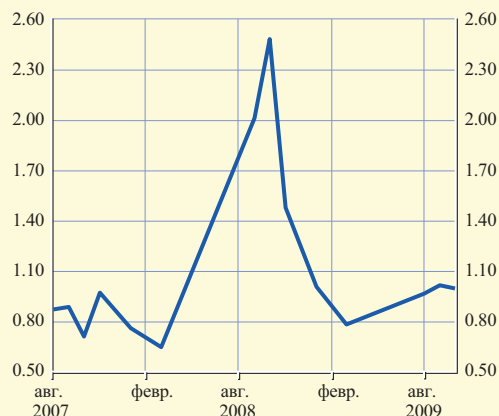
През разглежданите три периода на поддържане среднодневните нужди от ликвидност на банките, определяни като сума от автономните фактори, задължителните минимални резерви и свръхрезервите (а именно превишението над задължителните минимални резерви по текущите сметки), възлизат на 591 млрд. евро, което представлява намаление със 7 млрд. евро спрямо средното равнище през предходните три периода на поддържане.

Средният размер на автономните фактори леко намалява до 372.6 млрд. евро (виж графика Б) спрямо 380.2 млрд. евро през предходните три периода на поддържане. Средният размер на задължителните резерви спада с още 3.2 млрд. евро до 213.8 млрд. евро. Средният размер на свръхрезервите леко се увеличава през първите два периода на поддържане, продължавайки тенденцията, наблюдавана през юли и август. Впоследствие той спада незначително през периода на поддържане, приключващ на 10 ноември. Като цяло, средният размер на свръхрезервите е с около 0.1 млрд. евро по-нисък спрямо предходните три периода на поддържане (виж графика А).

Нетният размер на използваното депозитно улеснение прогресивно намалява през разглеждания период: от средно 136.4 млрд. евро през периода, приключващ на 8 септември, до средно 86.2 млрд. евро през периода, приключващ на 10 ноември (нетният среден размер общо за трите периода

Графика А Свръхрезерви над ЗМР по текущите сметки на банките

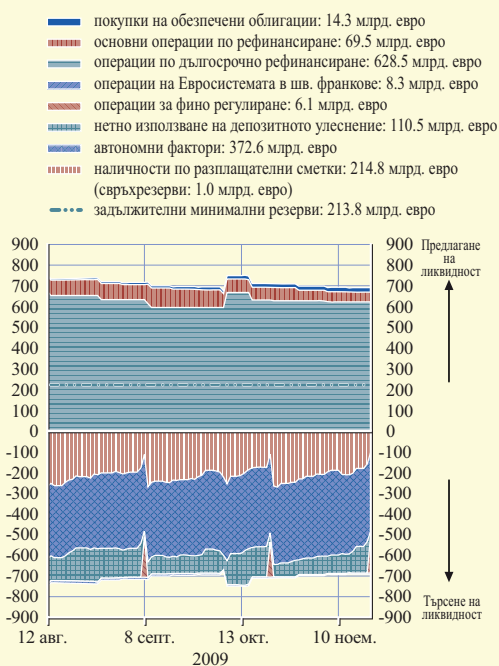
(млрд. евро; средно равнище за всеки период на поддържане)



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.

е 110.5 млрд. евро). Той отразява постепенното намаляване на размера на неприключените операции по рефинансиране след сепълмента на първата едногодишна операция за 442 млрд. евро на 25 юни.

През разглеждания период равнището на участие в операциите за фино регулиране по изтегляне на ликвидност, извършвани от Евросистемата през последния ден на всеки период на поддържане, е относително стабилно (виж графика Б). Средно при трите операции е изтеглена ликвидност за около 185 млрд. евро. За сравнение средният размер на изтеглената ликвидност през предходните три периода е 264 млрд. евро. Използваното пределно кредитно улеснение възлиза средно на 0.3 млрд. евро през разглеждания период, с около 0.5 млрд. евро по-малко спрямо предходните три периода на поддържане на резервите.

Предлагане на ликвидност и лихвени проценти

Обемът на неприключените операции по рефинансиране възлиза средно на 683 млрд. евро през разглежданите три периода на поддържане. Той е сравним с обема от 711 млрд. евро за предходните три периода на поддържане (когато е извършен сепълментът на първата едногодишна ОДР на 25 юни 2009 г. и обемът на неприключеното рефинансиране достига рекордно равнище от 897 млрд. евро). Понижаването спрямо това равнище продължава във всеки от разглежданите три периода на поддържане, като средният обем на неприключените операции по рефинансиране спада от 702 млрд. евро през периода, приключващ на 8 септември, до 683 млрд. евро и 666 млрд. евро през следващите два периода на поддържане.

Както и през предходните три периода, едноседмичната основна операция по рефинансиране заема малък и прогресивно спадащ дял от около 8–10% от общия обем на неприключеното рефинансиране. Всъщност средният обем на неприключените седмични операции по рефинансиране се понижава устойчиво през разглежданите три периода на поддържане: от 74.8 млрд. евро през периода, приключващ на 8 септември, до 52.3 млрд. евро през периода, приключващ на 10 ноември. Същевременно, макар че при втората едногодишна ОДР на 30 септември са разпределени 75 млрд. евро, средният обем на неприключените три- и шестмесечни ОДР спада до 113 млрд. евро през разглежданите три периода спрямо 224 млрд. евро средно за предходните три периода.

През разглеждания период по програмата за закупуване на обезпечени облигации са купени книжа на среднодневна стойност от 176 млн. евро и на 10 ноември общата стойност на договорените покупки е 21.9 млрд. евро. Тези тенденции наред с незначителния

Графика В ЕОНИА и лихвени проценти на ЕЦБ

(дневни лихвени проценти)



Източник: ЕЦБ.

спад на нуждите от ликвидност на банковата система на еврозоната водят до среден излишък на ликвидност от 112 млрд. евро през разглеждания период, което представлява намаление спрямо отчетената през предходните три периода средна стойност.

Основните лихвени проценти на ЕЦБ се запазват непроменени от 13 май 2009 г., като лихвеният процент при основните операции по рефинансиране остава 1%, този по пределното кредитно улеснение е 1.75%, а по депозитното улеснение 0.25%. ЕОНИА в общи линии остава стабилен през разглежданите три периода и възлиза средно на 0.358% – стойност, близка до лихвения процент по депозитното улеснение (виж графика В). Тя е сравнима със стойността от 0.464% през предходните три периода на поддържане.

На 3 ноември ЕОНИА достига най-ниската си стойност от 0.324%. Освен това спредът между 3-месечния *EURIBOR* и 3-месечния суап лихвен процент ЕОНИА, измерващ равнището на кредитния и ликвидния риск, продължава да се понижава през разглеждания период, при средна стойност от около 35 б.т. Тя е сравнима с наблюдаваната през предходните три периода стойност от 48 б.т., както и с тази, отчетена през периода на поддържане преди фалита на „Леман Брадърс“ в средата на септември 2008 г. След този фалит на 12 октомври 2008 г. е отчетен рекорден спред от 186 б.т. През разглеждания период по-високи стойности на ЕОНИА са отчетени през последния ден на периода на поддържане, когато ЕЦБ провежда редовните си операции за фино регулиране по изтегляне на ликвидност. Това съответства на тенденцията, наблюдавана през предходните три периода на поддържане.

2.4 ПАЗАРИ НА ОБЛИГАЦИИ

През последните три месеца доходността на дългосрочните държавни облигации в еврозоната и в САЩ като цяло спада с около 10 б.т. Оповестяването на положителни макроикономически данни през разглеждания период вероятно не води до по-висока доходност на дългосрочните държавни облигации. Равнището на дългосрочните изравняващи темпове на инфлация в еврозоната остава почти непроменено спрямо края на август. На пазарите на корпоративни облигации продължилата тенденция към по-слабо бягство от риск намира отражение по-конкретно в по-нататъшното стесняване на спредовете на корпоративните облигации, емитирани от нефинансовите предприятия. При финансовите предприятия обаче спредовете на корпоративните облигации леко се разширяват, тъй като нарастват пазарните опасения относно стабилността на финансовите институции.

От края на август до 2 декември равнището на доходността на 10-годишните държавни облигации в еврозоната спада с около 10 б.т. до 3.4% (виж графика 21). Доходността на дългосрочните държавни облигации в САЩ спада с 10 б.т. до 3.3 %. Съответно диференциалът между номиналната доходност на 10-годишните книжа в САЩ и еврозоната остава почти непроменен на равнище от -10 б.т. Доходността на 10-годишните държавни ценни книжа в Япония също спада с 10 б.т. до 1.2% в началото на декември.

Обявяваните през последните три месеца като цяло положителни макроикономически данни, отразяващи ревизираните в посока нагоре перспективи за растежа в еврозоната и в САЩ, по всяка вероятност не допринасят за по-висока доходност на дългосрочните държавни ценни книжа. Освен това през разглеждания период емитирането им е интензивно с

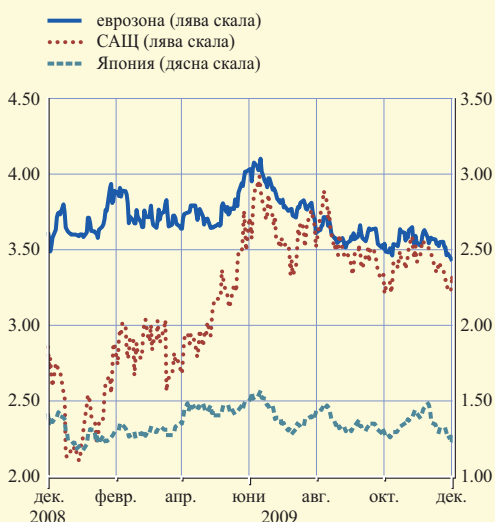
цел финансиране на големите пакети за фискално стимулиране в еврозоната и САЩ. Това вероятно също допринася за по-високата доходност на тези книжа. Равнището на доходността на дългосрочните държавни облигации в еврозоната в ретроспективен план е ниско и все още остава ниско в САЩ. В частност, доходността на американските дългосрочни държавни облигации изглежда значително по-ниска в сравнение с очакванията за номиналния растеж в дългосрочна перспектива.

Отсъствието на отражение в доходността в отговор на засиленото емитиране се обяснява с голямото търсене през изминалите три месеца. Това е отражение на няколко фактора. На първо място, остават пазарните опасения относно крехкостта на запазването на икономическото възстановяване, а търсенето на по-висока възвръщаемост при постепенно подобряващата се икономическа среда не води категорично до реструктуриране на портфейлите към акции. На второ място, сегашният стръмен наклон на кривата на доходност и породеното от него търсене на по-висока възвръщаемост при по-дългосрочните матуритети оказват допълнителен натиск за понижаване на доходността в дългосрочния сегмент на кривата. И на трето място, не може да се изключи фактът, че ниската доходност в последно време вероятно отразява отчасти големите обеми налична ликвидност. През повечето време от 2009 г. ПФИ от еврозоната осъществяват значителни покупки на дългови ценни книжа, емитирани от сектор *държавно управление* в еврозоната. Това донякъде се обяснява с наклона на кривата на доходност, но отразява и влиянието на някои допълнителни фактори, като сегашния процес на намаляване на дълговото финансиране от страна на банките в еврозоната и изобилието от ликвидност на пазара.

Несигурността на участниците на пазара по отношение на краткосрочната динамика на доходността на облигациите, измерена с

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.

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

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



Източници: Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

очакваната колебливост на облигационния пазар, остава почти непроменена от края на август до края на октомври в еврозоната и в САЩ. По-късно през ноември тя леко намалява, въпреки че към края на месеца обявеното от държавния холдинг на Дубай отлагане на плащанията по дълговете засили отново опасенията относно стабилността на световните дългови пазари. Като цяло, в последно време равнището на колебливост на облигационния пазар остава по-високо, отколкото преди финансовите сътресения.

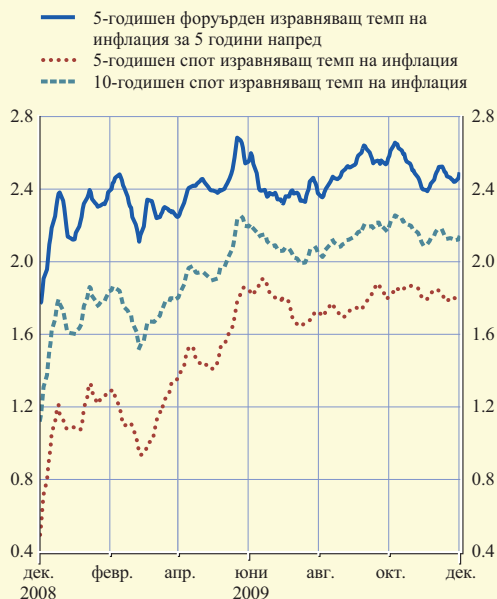
Засилените пазарни опасения относно устойчивостта и стабилността на финансовата позиция на сектор *държавно управление* от еврозоната намират отражение в по-високите стойности на суаповете за кредитно неизпълнение в повечето от държавите в еврозоната. Това се отразява и в разширяването на спредовете между доходността на десетгодишните държавни облигации на страните в еврозоната и тези на Германия. Разширяването на спреда е особено характерно за Гърция. Това е следствие от понижаването на рейтинга на гръцкия дълг от някои рейтингови агенции и оповестяването на ревизираните нагоре стойности на съотношението *държавен дълг/БВП* в Гърция.

В първите дни на декември доходността на дългосрочните инфлационно индексирани държавни облигации в еврозоната е почти на равнището от края на август (виж графика 22). В началото на декември доходността на десетгодишните инфлационно индексирани облигации е около 1.4%. Реалната доходност на краткосрочните книжа обаче спада през разглеждания период с 20 б.т. до 0.7% в началото на декември, поради което кривата на реалната доходност в еврозоната става малко по-стръмна.

В края на разглеждания период – 2 декември, 5- и 10-годишният спот изравняващ темп на инфлация е съответно около 1.8% и 2.2% и съвпада в голяма степен със стойностите, отбелязани в края на август 2009 г. В началото на декември 5-годишният форуърден изравняващ темп на инфлация за пет години напред и 5-годишният форуърден лихвен процент по инфлационно индексирани суапове за пет години напред са почти непроменени спрямо края на август на равнище от 2.6%. Като цяло данните за финансовите пазари продължават да сочат твърдо стабилизиращи инфлационни очаквания. Засега няма данни за значително нарастване на инфлационните (пазарни) очаквания или на премиите за инфлационен риск. Промените в изравняващия темп на инфлация напоследък се дължат на колебливостта на пазара. Както беше отчетено и преди, относително високата колебливост на изравняващия темп на инфлация и на лихвения процент по инфлационно индексирани суапове е свързана преди всичко с текущото, но не пълно нормализиране на условията на ликвидност в целия матуритетен спектър и с дисбалансите на търсенето и предлагането

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.

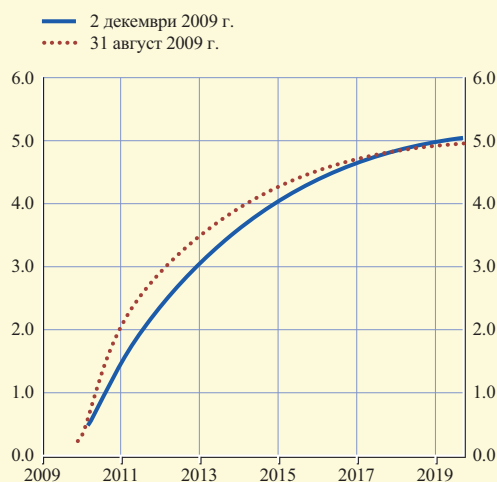
на пазара на инфлационно индексирани инструменти в десетгодишен хоризонт. Подобен анализ на съществуващите дисбаланси в изравняващия темп на инфлация е даден в каре 4.

От края на август до 2 декември кривата на очакваните форуърдни лихвени проценти по овърнайт-сделките с ДЦК от еврозоната е ревизирана леко в посока нагоре в дългосрочния ѝ сегмент и надолу при средносрочните матуритети (виж графика 24). Несигурността, съпътстваща перспективите за растежа в средно- и дългосрочен план, остава висока.

На пазарите на корпоративни облигации стесняването на спредовете на корпоративните облигации с по-нисък инвестиционен рейтинг и тези от спекулативен клас продължава до средата на октомври. Същевременно емитирането на дълг от страна на корпоративния сектор се запазва високо, което показва в някаква степен заместване на банковото с пазарно финансиране. Това се случва в условията на повишаващи се очаквания относно икономическите перспективи и по-нататъшното нормализиране на условията на тези пазари. В средата на октомври спредът на корпоративните облигации на нефинансовия сектор напълно се нормализира, като се връща към стойности, които в голяма степен съответстват на тези, наблюдавани преди финансовите сътресения. Спредовете на корпоративните облигации на финансовия сектор се стесняват с бързи темпове, макар равнищата им да са видимо по-високи от тези преди финансовите трусове. През втората половина на октомври загрижеността относно прекратяването на правителствената подкрепа или по-ранно от предвиденото затягане на паричната политика в развитите икономики поражда опасения за устойчивостта на възстановяването. Уверенията на световните лидери обаче внасят известно успокоение на финансовия пазар на корпоративен дълг, но оповестените от Европейската комисия загуби на банките пораждат нови опасения на пазара относно устойчивостта на банковия сектор в еврозоната. Спредът на доходността на корпоративните облигации, емитирани от финансовите институции с нисък рейтинг (дори на някои с инвестиционен рейтинг), се разширява през ноември. Освен това оповестеното от държавния холдинг в Дубай намерение да поиска от кредиторите шестмесечен мораториум върху дълговете допринася за по-нататъшно разширяване на спреда на доходността на корпоративните облигации на финансовия сектор.

Графика 24 Очаквани форуърдни овърнайт лихвени проценти в еврозоната

(проценти годишно; дневни данни)



Източници: ЕЦБ, Euro MTS (базови данни) и Fitch Ratings (рейтинги).
Забележки: Кривата на очакваната форуърдна доходност, извлечена от матуритетната 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.

ОЦЕНКА НА ПОСЛЕДНИТЕ ТЕНДЕНЦИИ ПРИ ДЪЛГОСРОЧНИТЕ ФОРУЪРДНИ ИЗРАВНЯВАЩИ ТЕМПОВЕ НА ИНФЛАЦИЯТА

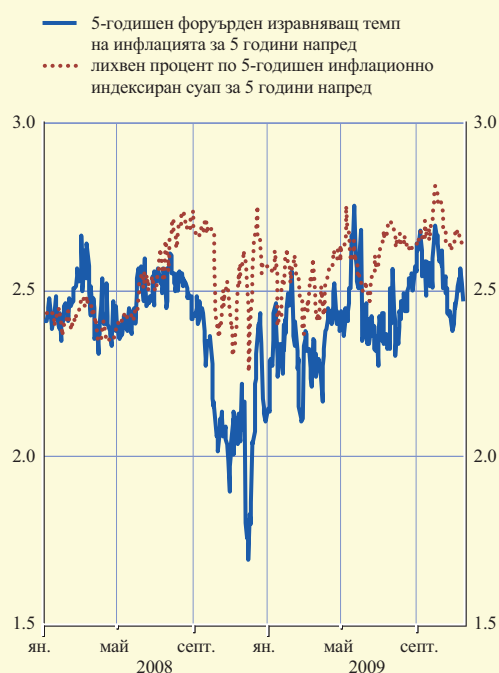
Раздел 2.4 от частта „Развитие на икономиката и финансите“ в *Месечен бюлетин* допринася за редовното наблюдение върху финансовите показатели за дългосрочните инфлационни очаквания. От започналото през есента на 2008 г. засилване на финансовите трусове в този раздел се подчертава, че по-голямата колебливост на дългосрочните форуърдни изравняващи темпове на инфлацията се проявява в сериозната дезориентация на пазара на инфлационно индексирани продукти. Въпреки постепенното нормализиране през 2009 г. на пазарите на облигации напоследък дългосрочните форуърдни изравняващи темпове на инфлацията се колебаят около сравнително високите равнища от 2.5% и дори почти 2.7% през първите дни на октомври (виж графика 23 в основния текст). Нещо повече, съпоставимите форуърдни лихви, извлечени от инфлационно индексирани суапове, също достигат високо равнище от 2.8% на приблизително същите дати (виж графика А). Наблюдавайки внимателно тези тенденции обаче, Управителният съвет на ЕЦБ подчертава, че в средно- и дългосрочен план инфлационните очаквания остават твърдо стабилизиращи.

В картата е представено накратко състоянието на пазара и се обобщава, че подобни равнища на дългосрочни форуърдни изравняващи темпове на инфлацията съответстват на ситуация, при която имаме твърдо стабилизиращи инфлационни очаквания и устойчив размер на премиите за инфлационен риск. Въпреки че постепенно изчезва, ликвидният дисбаланс продължава да влияе в различна степен върху отделните сегменти от кривата на изравняващия темп на инфлацията, както и върху изчисляването на дългосрочните форуърдни изравняващи темпове на инфлацията.

Разлагането на изравняващия темп на инфлацията на инфлационни очаквания и премия за инфлационен риск остава проблематично. Въпреки това моделите, при които се използва структура на срочността, могат да дадат известна представа за факторите, влияещи върху изравняващите темпове на инфлацията. Графика Б представя базирана на модела оценка на дългосрочния форуърден изравняващ темп на инфлацията в еврозоната и наблюдавания темп, както и отклонения от модела, отразяващи различията помежду им. Илюстрирано е и имплицитното равнище на пазарните инфлационни очаквания при про-

Графика А Дългосрочни форуърдни изравняващи темпове на инфлацията и инфлационно индексирани суапове

(проценти годишно)



Източници: Ройтерс, Блумбърг и изчисления на ЕЦБ.

Графика Б Базирана на модела структура на 5-годишни изравняващи темпове на инфлацията за пет години напред за еврозоната

(проценти годишно)

Източници: Ройтерс, *Consensus Economics* и изчисления на ЕЦБ.**Графика В** Дългосрочни форуърдни лихвени проценти за инфлационно индексирани суапове

(проценти годишно)



Източници: Блумбърг и изчисления на ЕЦБ.

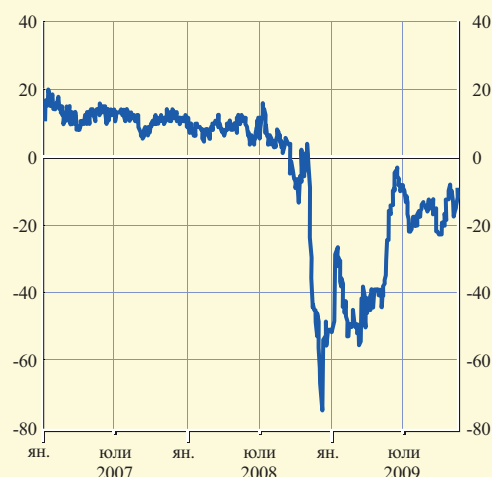
гнозния дългосрочен форуърден изравняващ темп на инфлацията.¹ Първо, от началото на финансовите трусове базираната на модела колебливост на дългосрочния форуърден изравняващ темп на инфлация (показана с пунктирна синя линия) е много по-слаба от наблюдаваната. Второ, дългосрочните инфлационни очаквания също са много стабилни и остават на равнище малко под 2%. И накрая, по-скоро отклоненията от модела, отколкото промените в оценките на премията за инфлационен риск обясняват съществена част от колебливостта на наблюдаваните дългосрочни форуърдни изравняващи темпове на инфлацията. Освен това тези отклонения напоследък са положителни величини. Това може да се дължи на продължителния спад в доходността на инфлационно индексирани облигации през 2009 г. (реалната доходност на 10-годишните ценни книжа понастоящем е близо 1.5%), което от своя страна автоматично води до натиск към повишаване на дългосрочните (както спот, така и форуърдни) изравняващи темпове на инфлацията. Тези отчетливи колебания в реалната доходност са резултат главно на технически пазарни фактори и в частност на обстоятелства, свързани с ликвидността, а не на основните макроикономически показатели.² Данните за инфлационните очаквания в последните проучвания потвърждават тази оценка.³

1 Сроковата структура на базовия модел е донякъде сходна с предложената от Ang, A., G. Bekaert, M. Wei (2008) „The Term Structure of Real Rates and Expected Inflation“, *Journal of Finance*, 63(2), pp. 797–849. По-конкретно, моделът се оценява, като се използва номинална доходност на 5- и 10-годишни държавни облигации, реална доходност на 3-, 5- и 10-годишни държавни облигации, фактическата ХИПЦ-инфлация и дългосрочните (от шест до десет години напред) инфлационни очаквания според проучването на *Consensus Economics*.

2 Обратно, отклоненията от модела стават силно отрицателни през есента на 2008 г., отразявайки рязкото увеличение на реалната доходност в резултат от разпродажбата на инфлационно индексирани облигации (10-годишната реална доходност достига върхова стойност от над 3% в началото на ноември 2008 г.), което от своя страна води до намаляване на дългосрочните изравняващи темпове на инфлация и по-точно на наблюдавания 5-годишен изравняващ темп на инфлация за пет години напред.

3 Виж карето „Results of the ECB Survey of Professional Forecasters for the fourth quarter of 2009“, публикувано в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, ноември 2009 г.

Графика Г Спрег между форуърдните лихвени проценти по инфлационно индексирани суапове: 5-годишен за пет години напред и 10-годишен за 10 години напред (базисни точки)



Източници: Блумбърг и изчисления на ЕЦБ.

така беше преди засилването през есента на 2008 г. на финансовите сътресения, след фалита на „Леман Брадърс“ и изчерпването на ликвидността на пазарите на инфлационно индексирани продукти, концентрираното търсене на защита срещу инфлацията около референтния 10-годишен хоризонт доведе до повишаване равнището на 5-годишния форуърден лихвен процент за пет години напред над това на 10-годишния форуърден лихвен процент за десет години напред. Въпреки че през последните месеци се наблюдава известно нормализиране на спреда между тези два дългосрочни форуърдни лихвени процента, той все още остава отрицателен, което означава, че процесът все още не е завършил (виж графика Г).

Възможно е през следващите месеци условията за ликвидност на пазара в еврозоната на инфлационно индексирани продукти да продължат да се подобряват. След като на практика напълно отсъстваше предлагане през първата половина на 2009 г. на инфлационно индексирани облигации, тяхното емитиране от министерствата на финансите наскоро отново бе възобновено и се очаква през 2010 г. да нарасне. Освен това ако ликвидността продължи да се увеличава, при изравняващите темпове на инфлацията колебливостта ще запази тенденцията си към отслабване. Иначе казано, на този етап остават неясни както времето на подобно благоприятно развитие, така и начинът, по който то ще се осъществи за цялата крива на изравняващия темп на инфлация. Ето защо все пак трябва да се очаква известна колебливост при форуърдния изравняващ темп на инфлацията главно в резултат от тези технически корекции.

В заключение, колебливостта и наблюдаваните напоследък високи равнища на дългосрочните форуърдни изравняващи темпове на инфлацията (т.е. дългосрочните форуърдни лихвени проценти, при чието равнище инфлацията бива неутрализирана) и на лихвените проценти по инфлационно индексирани суапове явно не са обусловени от съществени промени в дългосрочните инфлационни очаквания. Те по-скоро изглеждат свързани с технически пазарни фактори, като продължаващия процес на нормализиране на условията

Други доказателства за съществуващите несъответствия в изравняващия темп на инфлацията при различните матуритети могат да бъдат открити в сроковата структура на лихвените проценти на инфлационно индексирани суапове. Графика В показва дългосрочните форуърдни лихвени проценти за два инфлационно индексирани суапа: 5-годишен за 5 години напред и 10-годишен за 10 години напред. При такъв твърде далечен хоризонт може да се допусне, че равнището на инфлационните очаквания, намерило проявление във форуърдните лихвени проценти, съответства в същата степен на целта на централната банка за ценова стабилност. Колкото по-отдалечен е хоризонтът обаче, толкова по-голяма е несигурността, а следователно и рискът. И така, колкото по-напред във времето е хоризонтът, толкова по-висок трябва да бъде форуърдният лихвен процент. Макар че

за ликвидност в целия матуриретен спектър и несъответствието между търсене и предлагане на пазара на инфлационно индексирани продукти, главно в 10-годишния му хоризонт. Все пак от съществено значение е тези фактори да продължат да бъдат внимателно наблюдавани.

2.5 КАПИТАЛОВИ ПАЗАРИ

Възходящата тенденция, характерна за цените на фондовите пазари в еврозоната от март 2009 г., се забави след средата на октомври. Опасенията на пазара относно устойчивостта на възстановяването и крехкото равновесие на финансовия сектор вероятно са движещите сили за тенденциите в последно време. Съответно бе отчетено прекъсване на наблюдавания през по-голямата част от годината спад на несигурността на фондовите пазари, измерена чрез очакваната колебливост на база цените на опциите. Несигурността на фондовите пазари обаче все пак отбелязва стойности, които са доста по-ниски от наблюдаваните в разгара на финансовите трусове.

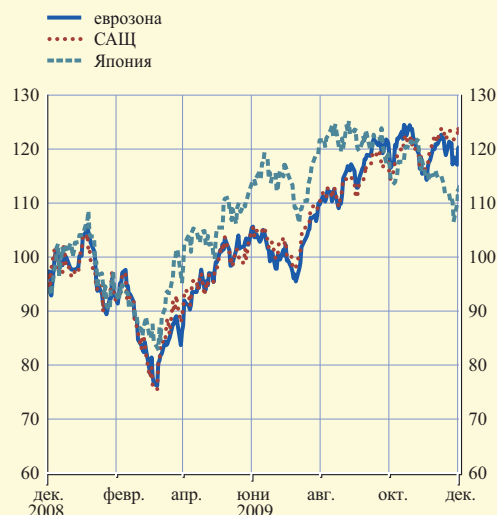
От края на август до 2 декември цените на акциите в еврозоната и САЩ, измерени с индексите *Dow Jones EURO STOXX* и *Standard & Poor's 500*, са по-високи съответно с 3.9% и 8.7%. Процесите през последните месеци показват, че възходящата тенденция, започнала през март 2009 г., вероятно е прекъсната в еврозоната, а в САЩ вече е по-слабо изразена. Въпреки оповестяването на нови благоприятни като цяло макроикономически данни и положителни очаквания за приходите, опасенията на пазара за устойчивостта на възстановяването и стабилността на финансовия сектор се явяват движещите сили, определящи последните изменения на борсовите цени. Същевременно измерените чрез индекса *Nikkei 225* цени на акциите в Япония рязко спадат с 8.8% през разглеждания период.

Възходящият тренд в динамиката на борсовите цени, който започва през март тази година, е прекъснат в средата на октомври. Възходящото движение на борсовите цени от края на август до средата на октомври отразява оповестените по-добри от очакваното макроикономически данни, потвърждаващи, че възстановяването е започнало. Това води до ревизиране нагоре на перспективите за растежа в еврозоната и останалия свят. Доверието на инвеститорите се стимулира допълнително от положително ревизираната оценка на банковия сектор в еврозоната и САЩ, дадена от основните участници на пазара. В средата на октомври опасенията на пазара относно прибързаното оттегляне на подкрепата на правителствата в развитите икономики и стабилността на финансовия сектор предизвикват рязко понижаване на борсовите цени и засилване на колебливостта от двете страни на Атлантическия океан през втората половина на месеца. Опасенията отчасти се разсейват вследствие на уверенията, изразени от световните лидери на срещата на върха на Г-20, в подкрепа на икономическото възстановяване. Процесите от втората половина на ноември обаче, когато цените на акциите отново се понижават, показват, че опасенията на пазара относно стабилността на финансовия сектор и несигурността относно скоростта на възстановяването остават.

Към края на ноември след оповестеното намерение на държавния холдинг в Дубай да поиска от кредиторите шестмесечен мораториум върху дълговете борсовите цени се понижават. Според вижданията на участниците на пазара тази динамика едва ли отразява евентуално неизпълнение на задълженията на този холдинг по експозицията към еврозоната и САЩ, а по-скоро крехкото равновесие на сегашните икономически условия, както и спекулативната търговия.

Графика 25 Индекси на борсовите цени

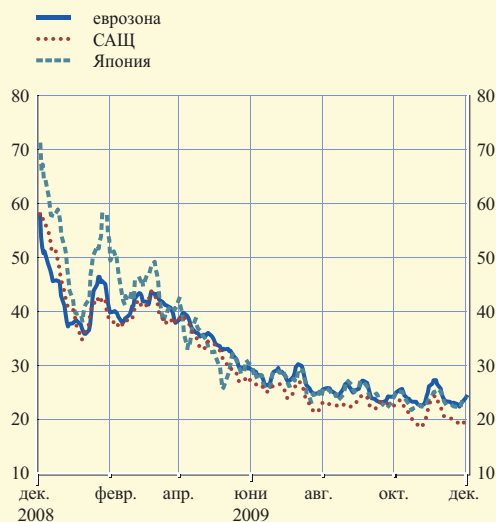
(индекс: 1 декември 2008 г. = 100; дневни данни)



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.

Колебливостта на фондовите пазари, измерена чрез извлечената от борсовите опции очаквана колебливост (виж графика 26), продължава да намалява от края на август до средата на октомври, като достигнатите стойности съответстват на средните за периода от 1999 г. насам. Динамиката на фондовите пазари обаче е все още под влиянието на несигурността относно възможния темп на възстановяване и по-специално стабилността на банковата система, тъй като оценките показват големи загуби през следващата година според оповестените в началото на ноември от Европейската комисия данни.

През последните три месеца цените на акциите имат различна отраслова динамика в еврозоната и в САЩ. До средата на октомври продължава оживлението на пазара на акции и в еврозоната и САЩ се отчитат големи печалби във всички сектори. От средата на октомври обаче със спада на цените на акциите във финансовия сектор и с изчерпването на натрупаните по-рано печалби нагласите се влошават, цените на акциите в нефинансовия сектор водят до по-ниски печалби в САЩ, а в еврозоната слабо се понижават. Положителните тенденции при цените на акциите в нефинансовия сектор през последните три месеца обаче не се развиват успоредно във всички подсектори. По-конкретно, цените на акциите в подотраслите технологии и комунални услуги на еврозоната отбелязват по-голям спад, отколкото акциите във финансовия сектор (виж таблица 3).

Що се отнася до действителната печалба на предприятията, включени в индекса Standard & Poor's 500, макар и да остава все още отрицателна, тя отбелязва слабо подобрение в отделните сектори. В еврозоната действителната печалба остава непроменена и също е отрицателна.

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 мате- риали	Потребителски услуги	Потребителски стоки	Нефт и приро- ден газ	Финанси	Здраве- опаз- ване	Промии- леност	Техно- логии	Теле- кому- никации	Кому- нални услуги
Дял на сектора в пазарната капитализация (данни към края на периода)	100.0	8.5	6.1	11.9	7.6	27.7	4.0	12.3	4.2	8.1	9.7
Изменения на цените (данни към края на периода)											
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
2009 г., 3 тр.	20.7	21.8	14.9	15.8	7.3	32.4	14.2	26.4	13.6	14.7	14.9
октомври 2009 г.	-4.6	-2.9	-5.7	0.6	-1.4	-6.8	-2.6	-5.7	-10.7	-0.9	-7.4
ноември 2009 г.	1.5	8.6	3.3	0.5	0.4	-0.9	2.6	3.3	2.1	1.1	0.5
31 август 2009 г. – 2 декември 2009 г.	3.9	15.4	4.4	8.8	5.1	-0.5	9.6	6.8	-5.5	7.7	-2.5

Източници: Thomson Financial Datastream и изчисления на ЕЦБ.

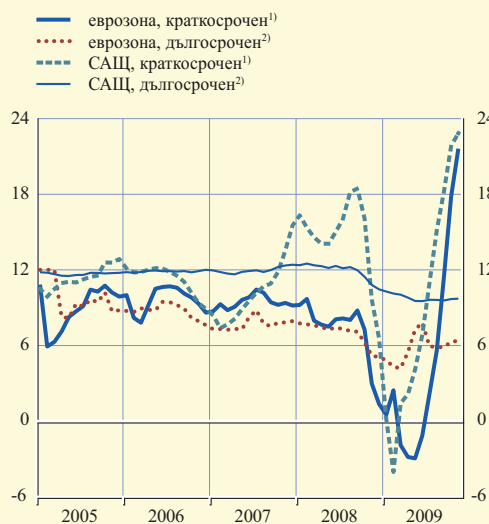
телна. Положителната макроикономическа динамика от последно време се отразява върху тенденциите при очакванията за печалбата през изминалите три месеца (виж графика 27). Краткосрочните очаквания за печалбите в САЩ са ревизирани нагоре поради по-добрите прогнози за печалбите и в нефинансовия, и във финансовия сектор. Краткосрочните очаквания за печалбите в еврозоната също се подобряват през последните три месеца. По-дългосрочните очаквания за печалбата на предприятията в еврозоната обаче остават непроменени спрямо началото на третото тримесечие на 2009 г.

2.6 ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ И ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ НА НФП

Средната реална цена на финансирането за НФП от еврозоната намалява значително през третото тримесечие на 2009 г. и продължава низходящия си тренд, започнал през четвъртото тримесечие на 2008 г. Понататъшното понижаване на цената на финансирането се дължи несъмнено на резкия спад при цените на източниците на пазарно финансиране и в по-малка степен на по-ниските лихви по банковите кредити. На

Графика 27 Очакван прираст на корпоративния доход от акция в САЩ и в еврозоната

(проценти годишно; месечни данни)



Източници: Thomson Financial Datastream и изчисления на ЕЦБ.

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

1) Краткосрочен се отнася за очаквания от анализаторите доход за дванадесет месеца напред (годишен темп на прираст).

2) Дългосрочен се отнася за очаквания от анализаторите доход за три до пет години напред (годишен темп на прираст).

този фон емитирането на дългови ценни книжа от нефинансовите предприятия продължава да нараства, а дялът на банковото финансиране се свива още повече.

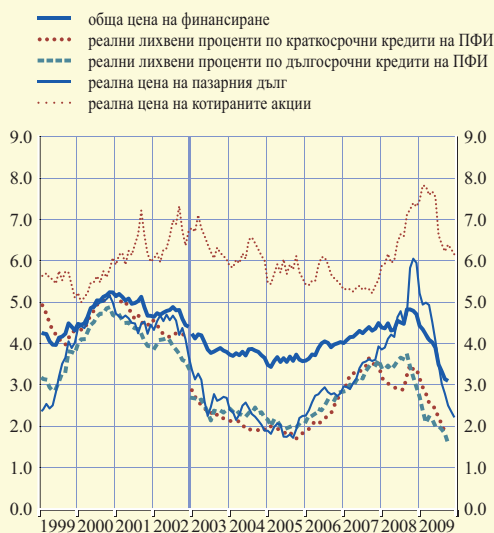
УСЛОВИЯ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

През третото тримесечие на 2009 г. реалната цена на външното финансиране за НФП от еврозоната, изчислена чрез претегляне на цената от различни източници на финансиране на база непогасените им салда (коригирани за резултата от преоценки)⁵, се понижава до 3.1%, което е със 75 б.т. по-ниско, отколкото през второто тримесечие (виж графика 28). Както банковите лихвени проценти по кредитите, така и цената на пазарното дългово финансиране отбелязват спад в реално изражение през разглеждания период. Продължаващото понижаване на банковите лихвени проценти отразява предимно процеса на постепенно прехвърляне на измененията в основните лихвени проценти на ЕЦБ към потребителите на банкови услуги на дребно в еврозоната. Реалните краткосрочни лихвени проценти на ПФИ спадат с 57 б.т. през третото тримесечие на 2009 г., а реалните дългосрочни лихвени проценти на ПФИ се понижават с 19 б.т. От друга страна, реалната цена на акциите и пазарния дълг намалява с около 130 б.т. през същия период в резултат от нарастващото инвеститорско доверие, свързано с оповестяването на положителни новини за икономиката. Ретроспективно равнището на общата реална цена на финансирането за НФП в еврозоната достига най-ниското си равнище от 1999 г. насам.

На таблица 4 са представени промените в лихвените проценти при банкирането на дребно и в тримесечните лихвени проценти на паричния пазар (*EURIBOR*), както и изменението на доходността на 2- и 7-годишните държавни облигации. Динамиката в цената на краткосрочното банково финансиране обичайно се влияе предимно от промените при краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар (*EURIBOR*), докато лихвите по банковите кредити с по-дълъг матуритет обикновено отразяват изменения в доходността на държавните облигации. Тъй като пазарните лихвени проценти се влияят от основните лихвени проценти на ЕЦБ, важно е решенията по паричната политика да намерят отражение и в банковите лихвени проценти по кредити за домакинства и предприятия. Както се вижда на таблицата, в периода юни – септември 2009 г. банковите лихвени проценти по нови кредити за НФП при кратките матуритети се понижават с 30 б.т. за малки кредити и с 50 б.т. за големи кредити. През същия период краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар се понижават с 45 б.т., най-вече вследствие на постепенното

Графика 28 Реална цена на външното финансиране на НФП от еврозоната

(проценти годишно; месечни данни)



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.

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

Таблица 4 Лихвени проценти на ПФИ по нови кредити за НФП

(проценти годишно; б.т.)

							Изменение в б.т. до октомври 2009 г. ¹⁾		
	2008 3 тр.	2008 4 тр.	2009 1 тр.	2009 2 тр.	2009 септ.	2009 окт.	2008 юли	2009 юли	2009 септ.
Лихвени проценти на ПФИ по кредити									
Банкови овърдрафти към НФП	6.91	6.24	5.08	4.55	4.25	4.19	-255	-15	-6
Кредити за нефинансови предприятия до 1 млн. евро с плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране на лихвения процент до 1 година	6.34	5.38	4.03	3.64	3.36	3.33	-293	-23	-3
с първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години	5.64	5.32	4.74	4.49	4.16	4.18	-135	-14	2
Кредити за нефинансови предприятия над 1 млн. евро с плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране на лихвения процент до 1 година	5.62	4.28	2.85	2.57	2.06	2.14	-330	-23	8
с първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години	5.64	4.76	3.87	3.71	3.64	3.62	-193	-28	-2
Допълнителни показатели									
Тримесечни лихвени проценти на паричния пазар	5.03	3.26	1.63	1.22	0.77	0.74	-422	-24	-3
Доходност на 2-годишни държавни облигации	4.09	2.62	1.74	1.68	1.28	1.39	-322	-1	11
Доходност на 7-годишни държавни облигации	4.14	3.28	3.38	3.53	3.10	3.06	-155	-21	-4

Източник: ЕЦБ.

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

нормализиране на условията на междубанковите пазари. Проучването на банковото кредитиране от октомври 2009 г.⁶ констатира известно подобрение в достъпа на банките до пазарно финансиране и в ликвидната им позиция, което допринася за облекчаване на условията за предоставяне на кредити за предприятия.

Промените при дългосрочните банкови лихвени проценти по кредити са много по-слабо изразени, отколкото при доходността по съответните дългосрочни държавни облигации, макар лихвените проценти да продължават да следват низходящия си тренд, тъй като в общи линии отразяват отминали процеси на прехвърляне.⁷ Банковите лихвени проценти по малки дългосрочни кредити се понижават с над 30 б.т., а тези по кредитите над 1 млн. евро намаляват средно с по-малко от 10 б.т. през третото тримесечие на 2009 г.

Банковите лихвени проценти по кредити за НФП запазват низходящия си тренд през октомври 2009 г., като в някои случаи понижението е по-голямо от това при съответните пазарни лихвени проценти.

Големият спад при реалната цена на пазарното дългово финансиране се дължи също на стесняването на спредовете по корпоративните облигации, измерващи разликата в доходността на корпоративните и на държавните облигации. Тези спредове започват да се свиват в началото на 2009 г. През третото тримесечие на 2009 г. се стесняват спредовете по облигациите от всички рейтингови класове, като през октомври и ноември този процес продължава и те достигат или слизат под равнищата, отбелязани през август 2008 г. (т.е. малко преди широкообхватното разширяване на корпоративните спредове при задълбочаването на кризата). Общото свиване през този период е по-силно изразено при облигациите с нисък

6 За подробно представяне на резултатите от проведеното през октомври 2009 г. проучване на банковото кредитиране виж каре 2, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, ноември 2009 г.

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

кредитен рейтинг, и по-специално при облигациите от спекулативен клас. Например спредовете по високодоходните облигации на еврозоната и по облигациите с рейтинг *BBB* намаляват със 70 б.т. от август 2008 г. до ноември 2009 г., докато спредовете по облигациите с рейтинг *AA* достигат равнища, близки до тези от август 2008 г. (виж графика 29). Пазарни фактори, като по-слабото усещане за риск и намаляващото бягство от риск, вероятно са повлияли за спада в последно време.

ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ

Според повечето показатели за рентабилността на НФП от еврозоната се отчита рязко свиване през третото тримесечие на 2009 г. Годишният темп на изменение на дохода от акция на листваните нефинансови предприятия в еврозоната се забавя допълнително и от -27.3% през юни 2009 г. достига до -34.8% през ноември 2009 г. (виж графика 30). В перспектива текущите очаквания на пазара за бъдещата доходност сочат известно подобрение, макар по принцип да се очаква прирастът на дохода от акция на НФП да остане отрицателен до средата на 2010 г.

Реалният годишен темп на прираст на външното финансиране за НФП (включително заеми от ПФИ, дългови ценни книжа и котираны акции) се понижава до 0.7% през третото тримесечие на 2009 г. спрямо 1.7% през предходното (виж графика 31). Понижението се дължи главно на значителния спад в приноса на кредитите на ПФИ, който стига близо до нулата през третото тримесечие на 2009 г. спрямо 0.9% през второто тримесечие, докато приносът на финансирането чрез дългови ценни книжа и от емитиране на котираны акции отбелязва незначителен спад от съответно 0.5 и 0.2 п.п.

Графика 32 показва компонентите на спестяванията, финансирането и инвестициите на фирмите от еврозоната, отчетени в сметките на еврозоната, при налични данни до второто тримесечие на 2009 г. За първи път от средата на 2004 г. финансовият недостиг – най-вече разликата между разходите за веществени и финансови инвестиции и вътрешните и външните средства – намалява до 5.5% от общата добавена стойност на нефинансовия сектор. Както се вижда от графиката, по-голямата част от вътрешните и външните средства се използват за финансиране на веществени инвестиции (брутното образуване на основен капитал), а финансовите инвестиции заемат по-малък дял. Нетното придобиване на финансови активи, включително акции, намалява през второто тримесечие на 2009 г., тъй като НФП отново ограничават нетните си покупки на котираны акции.

Графика 29 Спрег на корпоративните облигации на НФП

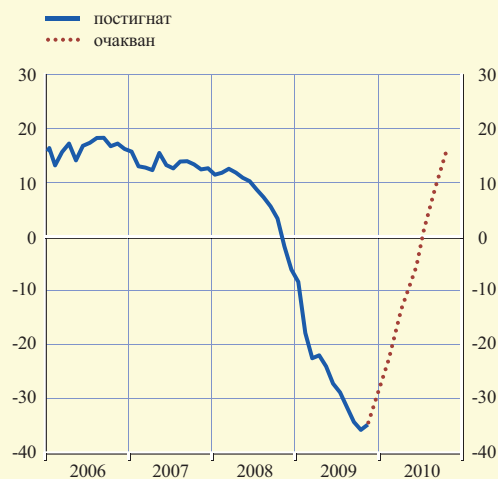
(б.т.; средни месечни стойности)



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

Графика 30 Доход на акция на борсово
регистрираните НФП в еврозоната

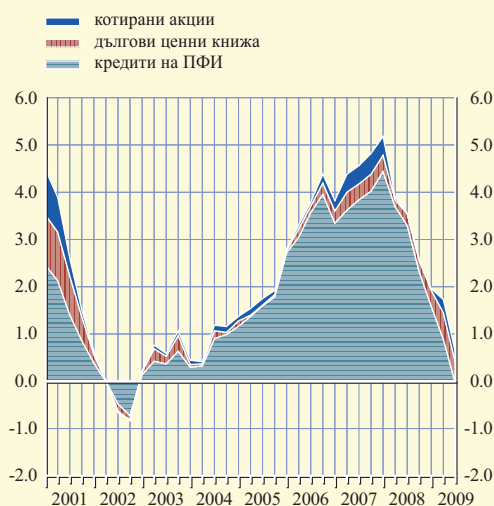
(проценти годишно; месечни данни)



Източници: Thomson Financial Datastream и изчисления на ЕЦБ.

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 темпа на прираст на дефлатора на БВП.

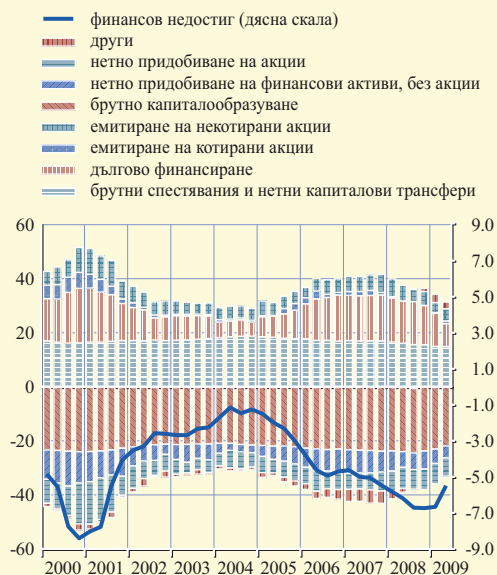
Прирастът на банковите кредити за НФП става отрицателен и достига -0.1% в края на третото тримесечие на 2009 г. – това е първото свиване на годишна база, откакто започва отчитането на тези данни през 1999 г. (виж таблица 5). През октомври 2009 г. годишният темп на прираст на кредитите за НФП продължава да се забавя до -1.2%. Това продължително забавяне като цяло съответства на цикличните закономерности предвид свиването на капиталовите разходи в предишни периоди и съществуващата несигурност относно икономическите перспективи. Макар забавянето на годишния темп на прираст да засяга всички матуритети, то е особено силно изразено при по-краткосрочното кредитиране. Например годишният темп на прираст на кредитите с матуритет до 1 година, от 1 до 5 години и над 5 години през октомври 2009 г. възлиза съответно на -11.6%, 0.9% и 3.8%. Тези различни тенденции свидетелстват за частична субституция в полза на дългосрочните кредити от страна на фирмите.

Макар проучването на банковото кредитиране от октомври 2009 г. да отчита, че разхлабването на строгите условия за отпускане на заеми и кредитни линии за предприятия е още по-значително през третото тримесечие на 2009 г. и води към край на нетното затягане, емпирични данни сочат, че промените в условията за предоставяне на кредити се отразяват върху динамиката на кредитния растеж със закъснение от три до четири тримесечия. В допълнените, емпирични данни сочат, че кредитите за НФП по принцип се забавят значително спрямо бизнес цикъла. Ето защо корпоративното кредитиране вероятно ще остане по-слабо за известно време и във фазата на икономическо оживление, още повече в среда на все още висока икономическа несигурност.

Според резултатите от проучването на банковото кредитиране фактори от страната на търсенето, например по-ниски инвестиции в основен капитал и дейности по сливания и придоб-

Графика 32 Спестявания, финансиране и инвестиции на НФП

(плъзгаща се сума за 4 тримесечия; процент от брутната добавена стойност)

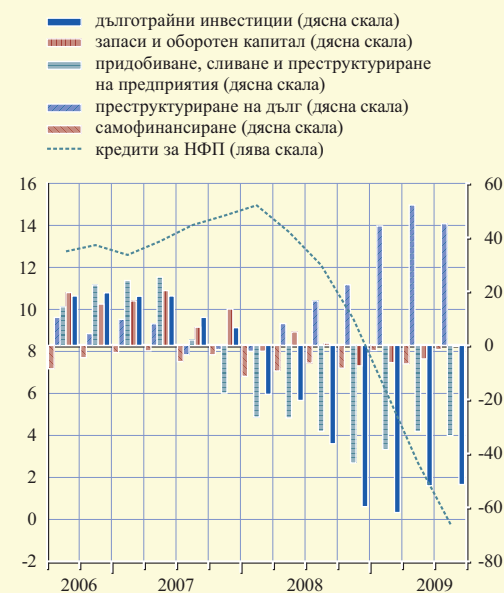


Източник: Сметки на еврозоната.

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)



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 октомври 2009 г.

бивания, са се отразили неблагоприятно върху търсенето на кредити от НФП (виж графика 33). Последните компилирани от ЕЦБ данни за кредитите за НФП по вид икономическа дейност също сочат, че забавянето на корпоративното кредитиране по време на сътресенията се дължи предимно на търсенето (виж каре 5).

С намаляването на кредитните потоци към НФП от втората половина на 2008 г. насам фирмите започват по-често да прибегват към пазарно дългово финансиране. Последните данни за емитираните от НФП дългови ценни книжа сочат по-нататъшно нарастване на годишния им темп на прираст до 9.0% през третото тримесечие на 2009 г. спрямо 7.2% през второто тримесечие. Два фактора вероятно са изиграли роля за стимулиране на емитирането на дългови ценни книжа от НФП. Първо, за НФП е по-удобно да използват пазарното дългово финансиране поради по-благоприятна обща цена на пазарния дълг спрямо цената на заемното банковото финансиране от края на 2008 г. насам, и второ, НФП (предимно големите фирми) явно заместват банковото финансиране с пазарно поради по-строгите условия за предоставяне на кредити. По отношение на банковите кредити емитирането на дългови ценни книжа е по-интензивно при по-продължителните сроčnosti, като годишният им темп на прираст достига 23.1% в края на второто тримесечие. По-нови данни от търговски доставчици сочат, че емисионната дейност остава на високи равнища и през октомври и ноем-

Таблица 5 Финансиране на НФП

(процентно изменение; данни към края на тримесечието)

	Годишен темп на прираст				
	2008 3 тр.	2008 4 тр.	2009 1 тр.	2009 2 тр.	2009 3 тр.
Кредити на ПФИ	12.1	9.5	6.2	2.7	-0.2
До една година	9.8	6.8	-0.5	-5.8	-10.2
Над една и до пет години	17.5	14.0	11.0	7.2	2.3
Над пет години	11.4	9.4	8.1	5.9	4.5
Емитирани дългови ценни книжа	7.4	3.4	6.0	7.3	9.0
Краткосрочни	22.3	9.4	14.3	17.1	-10.7
Дългосрочни, в т.ч.: ¹⁾	4.8	2.2	4.5	5.5	13.0
С фиксиран лихвен процент	3.5	2.6	5.2	6.8	17.6
С променлив лихвен процент	12.6	2.6	4.6	2.1	-0.7
Емитирани акции, търгувани на фондовата борса	1.0	0.1	0.0	-0.1	0.4
Допълнителни показатели²⁾					
Общо финансиране	4.0	3.7	3.2	2.7	-
Кредити за НФП	9.8	8.5	6.7	3.9	-
Застрахователни технически резерви ³⁾	0.7	0.5	0.5	0.6	-

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.

ври, с големи обеми на облигации с по-нисък рейтинг и на облигации от компании в отрасли с цикличност на производството.

Годишният темп на прираст на котираните акции, емитирани от НФП, се ускорява през третото тримесечие на 2009 г. до 0.4%, стимулиран от благоприятното развитие на фондовите пазари.

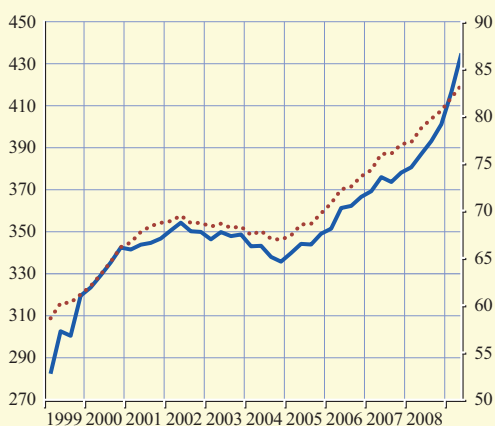
ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ

По-слабите потоци от външно финансиране в съчетание с намаленото вътрешно финансиране водят до допълнително повишаване на съотношенията на корпоративната задлъжнялост към БВП и brutния опериращ излишък, които през второто тримесечие на 2009 г. достигат рекордни стойности (виж графика 34). В резултат от значителното понижаване на банковите лихви по кредитите и пазарните лихвени проценти лихвеното бреме на НФП продължава да намалява през третото тримесечие на 2009 г. и достига равнищата от края на 2006 г. (графика 35). Като цяло високото равнище на дълга и свързаната с него лихвена тежест са показателни за нуждата от известно реструктуриране на баланса на сектор НФП през следващите месеци, което може да се отрази неблагоприятно върху процеса на икономическо възстановяване. Значителният размер на задлъжнялостта на сектор НФП може също да обясни нарастващия брой на реалните и очакваните фалити на предприятия.

Графика 34 Коефициенти на дълга на НФП

(процент)

— дълг/брутен опериращ излишък (лява скала)
 дълг/БВП (дясна скала)

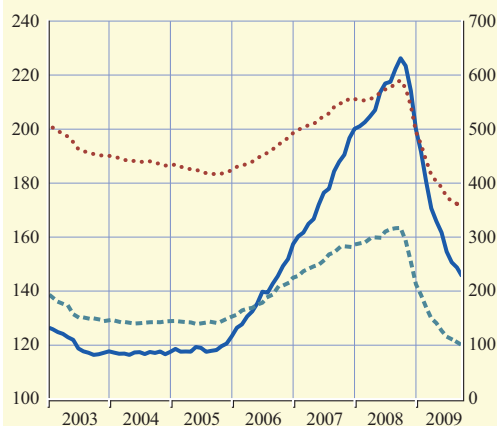


Източници: ЕЦБ, Евростат и изчисления на ЕЦБ.
 Забележки: Дългът се отчита по тримесечните сметки на еврозоната. Той включва кредити, емитирани дългови ценни книжа и резерви на пенсионни фондове. Данните са до второто тримесечие на 2009 г.

Графика 35 Нетно бремe на банковите лихвени проценти за НФП

(б.т.)

— нетно бремe на банковите лихвени проценти (лява скала)
 среднопретеглени лихвени проценти по кредити (дясна скала)
 - - - - среднопретеглени лихвени проценти по депозити (дясна скала)



Източник: ЕЦБ.
 Забележка: Нетното бремe 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.

Капе 5

ДИНАМИКА НА КРЕДИТИТЕ НА ПФИ ЗА НЕФИНАНСОВИ ПРЕДПРИЯТИЯ ПО ОТРАСЛИ

Като част от паричната си статистика ЕЦБ редовно публикува месечни агрегати за кредитите, отпускани от паричните финансови институции (ПФИ) за нефинансови предприятия (НФП). През 2009 г. ЕЦБ за първи път изготви тримесечни прогнози за еврозоната с разбивка на кредитите на ПФИ за НФП по отрасли на стопанска дейност според класификацията *NACE*.^{1, 2} Този нов набор от статистически данни спомага за по-доброто разбиране на промените при корпоративните кредити в еврозоната и за оценка на отражението им върху паричната политика. В частност по-подробните данни за кредитите очертават картината на тенденциите във вземанията по конкретни отрасли.

Кредитите за НФП са представени с разбивка на десет основни отраслови групи, показани в графика А. Тези статистически данни следва да се тълкуват с известна предпазливост. Докато статистиката на ЕЦБ за агрегираните кредити, отпуснати от ПФИ за НФП, е хармонизирана за цялата еврозона, разбивката по отрасли се основава на данни, разполагаеми на национално ниво (например кредитни регистри или проучвания), които не са

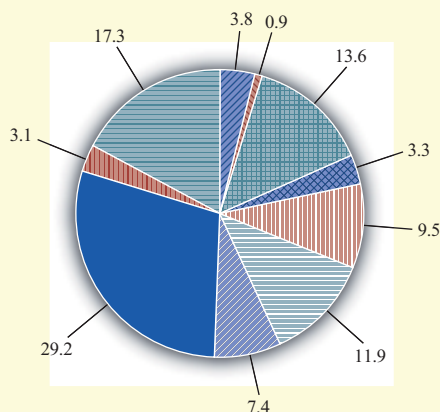
1 *NACE (Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne) Rev. 2* е второто преработено издание на статистическата класификация на стопанските дейности в Европейската общност. Този стандарт се прилага от всички държави-членки за различните видове статистика. За допълнителна информация виж http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/nace_rev2/introduction.

2 Данните се отнасят за салдата в края на всяко тримесечие и се публикуват от първото тримесечие на 2003 г.

Графика А Дял на кредитите на ПФИ за
нефинансовите предприятия в избрани
промишлени отрасли

(процентен дял)

- дейности, свързани с недвижими имоти, и др.
- услуги по настаняване и хранене
- други
- селско стопанство и др.
- минно дело и добивна промишленост
- преработваща промишленост
- производство на електроенергия и др.
- строителство
- търговия на едро и дребно
- транспорт, складово стопанство, информационни и комуникационни услуги



Източник: ЕЦБ.

Забележки: Салда през четвъртото тримесечие на 2007 г. Разбивка според *NACE Rev. 2*. Селско стопанство и др., включително горско стопанство и риболов; електроенергия и др., включително газо- и пароснабдяване и климатизация, както и водоснабдяване, канализация, управление на отпадъците и дейности по възстановяване на околната среда; търговия на едро и дребно, включително ремонт на моторни превозни средства и мотоциклети; дейности във връзка с недвижими имоти и др., включително професионални и научно-технически дейности, както и административни услуги и по поддръжка; други се отнася за всички останали дейности, без финанси и застраховане, а също публична администрация и отбрана.

изцяло хармонизирани и са отчасти оценки, т.е. прогнозни. Както обхватът, така и степента на детайлизация може да се различават по страни.

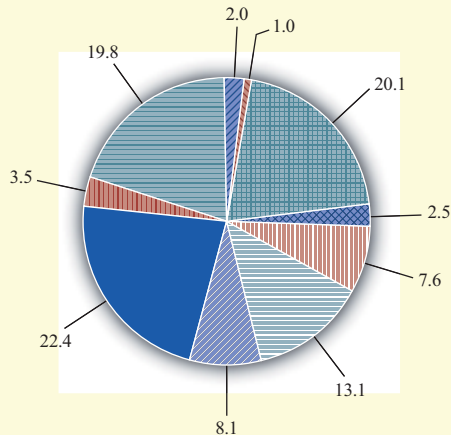
Освен това по дефиниция НФП не включват фирми без самостоятелна правосубектност, като например търговци на дребно и лекари. Кредитите могат да се сключват и между институции, които често включват множество производствени единици, осъществяващи различни стопански дейности според класификацията *NACE*. Това означава, че новите разбивки за кредитите не са пряко съпоставими с други статистически данни, които реално се основават на класификацията *NACE*, като например добавената стойност или заетостта по вид стопанска дейност.

Графика А показва, че през 2007 г.³ кредитите за дейности, свързани с недвижима собственост (т.е. отдаването под наем на търговски имоти и др.), съставляват най-значител-

Графика Б Дял на брутната добавена стойност

(процентен дял)

- дейности с недвижими имоти, отдаване под наем и бизнес услуги
- хотели и ресторанти
- други
- селско стопанство и др.
- минно дело и добивна промишленост
- преработваща промишленост
- производство на електроенергия, газо- и водоснабдяване
- строителство
- търговия на едро и дребно
- транспорт, складово стопанство и комуникации



Източник: Евростат.

Забележки: По текущи цени, 2007 г. Разбивка по *NACE Rev. 1.1*. „Дейности с недвижими имоти, отдаване под наем и бизнес услуги“, коригирани с условно начислена рента за жилища, обитавани от техните собственици (налични само за ограничен брой държави). Селско стопанство и др., включително горско стопанство и риболов; търговия на едро и дребно включва ремонт на МПС, мотоциклети, лични и домакински стоки; други се отнася за всички останали сектори, без финанси и застраховане, както и публична администрация и отбрана.

3 Това е последната година, за която е налична подробна разбивка на брутната добавена стойност по вид стопанска дейност. Данните за кредитите до средата на 2009 г. показват дялове по отрасли, сходни с тези през 2007 г.

Графика В Растеж на кредитите на ПФИ за нефинансови предприятия в избрани промишлени отрасли

(годишно процентно изменение)

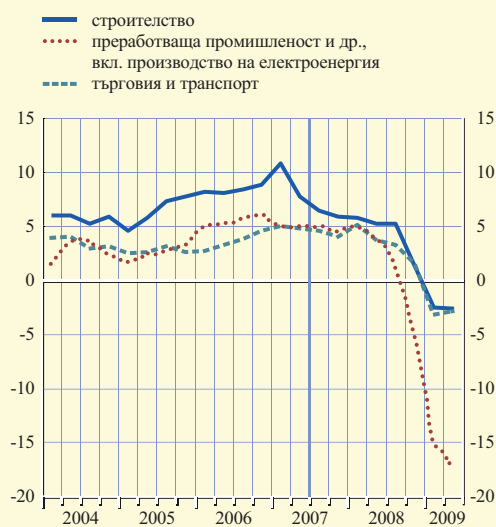


Източник: ЕЦБ.

Забележки: Разбивка според *NACE Rev. 2*. Дейности с недвижими имоти и др., включително професионални и научно-технически дейности, а също административни услуги и поддръжка; преработваща промишленост и др., включително минно дело и добивна промишленост; преработваща промишленост и др., включително производство на електроенергия, обхващащо допълнително газо- и пароснабдяване и климатизация, а също водоснабдяване, канализация, управление на отпадъците и дейности по възстановяване на околната среда; търговия и транспорт, включително търговия на едро и на дребно, ремонт на моторни превозни средства и мотоциклети, а също транспортни, складови, информационни и комуникационни услуги. Синята вертикална черта отбелязва началото на финансовите сътресения.

Графика Г Растеж на добавената стойност в избрани промишлени отрасли

(годишно процентно изменение)



Източник: Евростат.

Забележки: Разбивка според *NACE Rev. 1.1*. По текущи цени. Преработваща промишленост и др., включително производство на електроенергия, обхващащо газо- и пароснабдяване и климатизация, както и водоснабдяване, канализация, управление на отпадъците и дейности по възстановяване на околната среда; търговия и транспорт, включително търговия на едро и дребно, ремонт на моторни превозни средства, мотоциклети, лични и домакински стоки, а също транспорт, складово стопанство и комуникации. Синята вертикална черта отбелязва началото на финансовите сътресения.

ната част от кредитите на ПФИ за НФП, следвани от кредитите за преработващата промишленост, търговията, строителството, транспорта и информационните услуги. Значителна част от кредитите на ПФИ за НФП също са отпуснати и за „други промишлени отрасли“⁴. Що се отнася до дела на отраслите в брутната добавена стойност, секторът на недвижимите имоти и свързаните с тях дейности, както и строителството имат по-малко тегло в сравнение с дела им в общото кредитиране на НФП, докато например преработващата промишленост има относително по-голямо тегло (виж графика Б).

От началото на финансовата криза се наблюдава общ спад на годишните темпове на растеж на кредитите на ПФИ за НФП във всички отрасли, особено след задълбочаването на кризата през втората половина на 2008 г. (виж графика В). Макар че годишните темпове на растеж на кредитирането за НФП от преработващата промишленост, търговията и транспорта се запазиха устойчиви до втората половина на 2008 г., при недвижимите имоти и строителството те започнаха да спадат още през първата половина на 2008 г. Общото понижение на годишните темпове на растеж на кредитирането беше отражение

4 Тази категория включва всички останали дейности с изключение на финанси и застраховане, както и сектора на публичната администрация и отбраната, тъй като такива фирми обикновено не се числят към сектора на нефинансовите предприятия.

на още по-силния спад в годишните темпове на растеж на добавената стойност в съответните отрасли (виж графика Г). Това показва породено от търсенето в периода на финансовите трусове забавяне на корпоративното кредитиране.⁵

Няколко са тенденциите, открояващи се в предкризисния период. Особено в свързаните със строителството отрасли (услуги с недвижими имоти и строеж на сгради) най-високите темпове на растеж на кредитирането през 2006 г. бяха отражение на бума на жилищния пазар в някои държави от еврозоната. Съответно „спукването на балона“ на жилищния пазар в тези страни се прояви не само в слабото ипотечно кредитиране на домакинствата, но и допринесе за значителното забавяне на кредитирането на фирмите за недвижими имоти. Въпреки това, макар че няколко отрасли като преработваща промишленост, търговия, транспорт и информационни услуги и строителство отчетоха спад в обемите на кредитиране през първата половина на 2009 г., годишните темпове на растеж на кредитите за НФП в сектора на недвижимите имоти запазиха положителни стойности.

5 За по-подробен анализ виж карето *A comparison of the current recession in the euro area economy and its main branches with past periods of recession*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, април 2009 г.

2.7 ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ И ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ НА СЕКТОР ДОМАКИНСТВА

През третото тримесечие на 2009 г. условията за финансиране на домакинствата се подобряват, като лихвените проценти на банките по кредитите продължават да намаляват, а нетното затягане на условията за предоставяне на банкови кредити отслабва. Годишният темп на прираст на кредитите за домакинства се стабилизира с възстановяване на краткосрочната динамика през третото тримесечие в резултат от постоянните положителни месечни потоци към жилищни кредити. Равнището на задлъжнялост на домакинствата остава като цяло стабилно, а бремето на лихвените плащания намалява допълнително.

УСЛОВИЯ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

Прехвърлянето на ефекта от предишни понижения на основните лихвени проценти на ЕЦБ и намаляването на пазарните лихвени проценти и на доходността по облигациите довеждат до допълнително понижаване на лихвите на ПФИ по жилищни кредити за домакинства през третото тримесечие на 2009 г. (виж графика 36). Тази тенденция е по-слаба, отколкото през предходното тримесечие, и е най-очевидна при кредитите с плаваща лихва и с период на първоначално фиксиране на лихвения процент до една година. Тези лихви се понижават допълнително през септември и са с близо 300 б.т. по-ниски от най-високото равнище, отбелязано през октомври 2008 г. Сроковата структура на лихвените проценти по жилищните кредити продължава да се характеризира със значителен положителен спред между лихвените проценти по кредити с продължителен (т.е. над пет години) и с кратък (т.е. до една година) период на първоначално фиксиране на лихвите, в резултат на което продължава пренасочването на кредитите за нов бизнес към по-кратък период на първоначално фиксиране на лихвения процент.

През третото тримесечие на 2009 г. лихвите на ПФИ по потребителски кредити продължават да намаляват при най-дългия период на първоначално фиксиране на лихвения процент (т.е. над 5 години). В противовес краткосрочните лихвени проценти (т.е. при кредитите с пла-

ваща лихва и с период на първоначално фиксиране на лихвения процент до една година) прекратяват спада си и средните им стойности бележат повишение. Лихвените проценти по кредити с период на първоначално фиксиране на лихвата от една до пет години също се повишават, макар да остават по-ниски, отколкото при кредитите с други периоди на първоначално фиксиране на лихвите.

Средните спредове между лихвените проценти по нови жилищни кредити и съпоставимите пазарни лихвени проценти слабо се разширяват през третото тримесечие както при краткосрочните, така и при дългосрочните кредити. При потребителските кредити спредовете по краткосрочните лихви нарастват значително през третото тримесечие, докато при дългосрочните лихви увеличението е слабо.

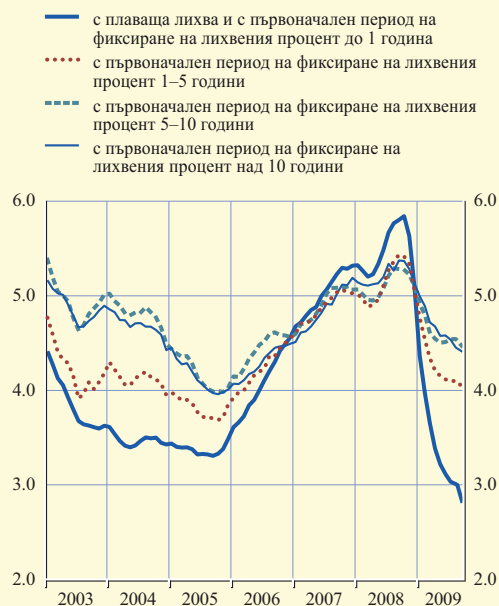
Резултатите от проведеното през октомври 2009 г. проучване на банковото кредитиране сочат, че нетният процент на банките, отчитащи затагане на условията за предоставяне на кредити, продължава да намалява през третото тримесечие както за жилищните, така и за потребителските и другите кредити. Очакванията за общата икономическа активност, перспективите за пазара на жилища и не толкова неблагоприятната оценка на риска, свързан с търсенето на обезпечения, остават основните фактори, допринасящи за този спад. При жилищните кредити условията за предоставяне на кредити леко се смекчават посредством намаляване на маржовете (при кредитите със среден и по-висок риск) и чрез по-слабо затагане на неценовите условия. Маржовете по потребителските и други видове кредити също се свиват, като редуцирането им при по-рисковите кредити е по-незначително. В заключение, според оценките на банките нетното търсене на жилищни кредити продължава да нараства през третото тримесечие на 2009 г., след като достига положителни стойности още през предходното тримесечие, а нетното търсене на потребителски и други видове кредити продължава да намалява, макар и много по-слабо.

ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ

През второто тримесечие на 2009 г. (последното, за което има налични данни от интегрираните финансови сметки на еврозоната) годишният темп на прираст на всички кредити, предоставени на сектор домакинства, продължава да се забавя и достига до 2.0% спрямо 2.7% през предходното тримесечие. Годишният темп на прираст на кредитите на НПФИ за сектор *домакинства*, макар и да се забавя, остава висок, на равнище от 13.9%. До голяма степен обаче тази тенденция се дължи не на новото кредитиране от НПФИ, а по-скоро е отражение на секюритизацията чрез действителни продажби (при нея кредитите не се признават и следователно се отписват от балансите на ПФИ, като впоследствие се осчетоводяват като кре-

Графика 36 Лихвени проценти по жилищни кредити на ПФИ за домакинства

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



Източник: ЕЦБ.

дители от други финансови посредници), която се използва особено много през четвъртото тримесечие на 2008 г. и продължава да влияе върху годишния темп на прираст на кредитите. Данните за кредитите на ПФИ и дейностите по секюритизиране сочат, че годишният темп на прираст на всички кредити за домакинства продължава да се забавя през третото тримесечие на 2009 г. (виж графика 37), въпреки че месечните потоци са значителни към края на същото тримесечие.

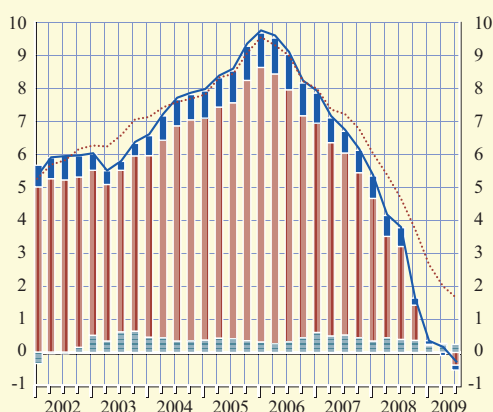
През октомври годишният темп на прираст на кредитите на ПФИ за домакинства е -0.1%, без промяна спрямо средния за третото тримесечие. В същото време краткосрочната динамика, измерена чрез тримесечния ануализиран темп на прираст, се подобрява съществено през третото тримесечие и темпът се ускорява, достигайки 2.6% през октомври. Това се дължи на положителните месечни потоци при кредитите за домакинства, наблюдавани от началото на май 2009 г., които потвърждават становището, че наблюдаваният по-рано низходящ тренд на годишния темп на прираст предстои да спре.

Положителните потоци при кредитите на ПФИ и стабилизирането на годишния темп на прираст вероятно съответстват на закономерности от предходни периоди, защото кредитите за домакинствата обикновено отбелязват подобрене в началото на икономическия цикъл. Същевременно това подобрене може да не бъде особено силно изразено на този етап предвид факта, че пазарите на жилища и икономическата активност все още са съпътствани от

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



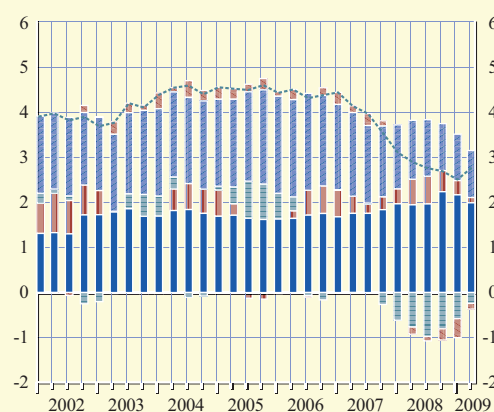
Източник: ЕЦБ.

Забележки: Общо кредити включват кредити от всички институционални сектори, включително останалия свят за домакинствата. За третото 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 и други задължения.

значителна несигурност и че равнището на задлъжнялост на домакинствата остава относително високо в сравнение с предходни цикли.

В рамките на кредитите на ПФИ за домакинства годишният темп на прираст на жилищните кредити се повишава до -0.2% през октомври от -0.6% през септември (и -0.3% средно за третото тримесечие), отразявайки най-големия месечен входящ поток от засилването на финансовите сътресения през септември 2008 г. Потребителските кредити продължават да намаляват, като през октомври отчитат годишен темп на прираст от -1.3% спрямо -1.0% през третото тримесечие, а годишният темп на прираст на другите кредити отбелязва слабо повишение и от 1.4% през третото тримесечие достига до 1.6% през октомври.

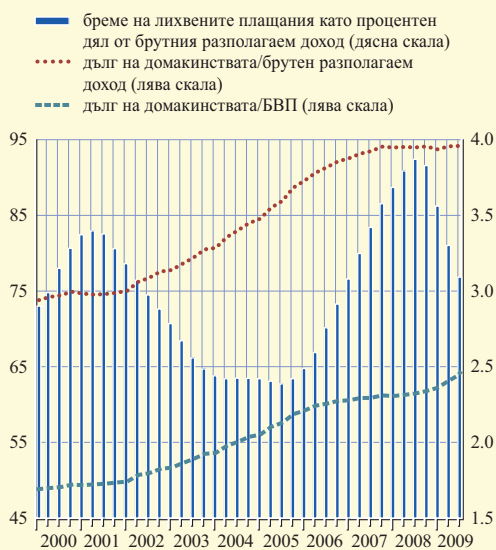
По отношение на активите в баланса на сектор *домакинства*, отчетени във финансовите сметки на еврозоната, годишният темп на прираст на общите финансови инвестиции се ускорява до 2.8% през второто тримесечие на 2009 г. (спрямо 2.5% през първото тримесечие) – нарастване, което се наблюдава за първи път от началото на 2007 г. насам (виж графика 38). Инвестициите на домакинствата в депозити все още имат най-голям принос, макар че той отбелязва известен спад в резултат от по-бавното набиране на краткосрочни депозити от домакинствата в условията на стръмна крива на доходност. Във връзка с това наблюдаваното ускоряване на годишния темп на прираст на общите инвестиции през второто тримесечие се дължи главно на по-малкия отрицателен принос на акциите и другите капиталови инструменти, тъй като условията на фондовите пазари се подобряват, а бягството от риск намалява.

ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ

През последните тримесечия равнището на задлъжнялост на домакинствата се стабилизира в резултат от по-нататъшното забавяне при тяхното кредитиране. Към края на 2007 г. съотношението *дълг/разполагаем доход* на домакинствата е близо 94% и според оценките остава около това равнище през третото тримесечие на 2009 г. (виж графика 39). В противовес съотношението *дълг/БВП* на сектора се оценява като леко увеличено и през третото тримесечие, което се дължи на факта, че икономическата активност като цяло следва по-силно изразен цикличен модел, отколкото доходът на домакинствата. Същевременно според оценките бремето на лихвените плащания на сектор *домакинства* намалява допълнително и достига 3.1% от располагаемия доход през третото тримесечие на 2009 г. спрямо 3.3% през предходното тримесечие. Предвид стабилното съотношение *дълг/доход* това се дължи главно на влиянието на понижаващите се банкови лихвени проценти по кредитите, по-конкретно на тези с променлив лихвен процент.

Графика 39 Дълг на домакинствата и лихвени плащания

(проценти)



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.

3 ЦЕНИ И РАЗХОДИ

Според моментната оценка на Евростат годишната ХИПЦ-инфлация се повиши от -0.1% през октомври на 0.6% през ноември. В съответствие с предходни очаквания инфлацията достигна положителни стойности, след като беше отрицателна в продължение на пет месеца. Увеличението на общата ХИПЦ-инфлация през последните месеци отразява най-вече по-големите базови ефекти от спада на световните цени на суровините през втората половина на 2008 г. През следващите месеци се очаква тя да се повиши допълнително най-вече вследствие на тези по-големи базови ефекти. В бъдеще в съответстващия на политиката (средносрочен) времеви хоризонт се очаква инфлацията да остане умерена при по-слаба обща динамика на цените, разходите и заплатите поради бавното възстановяване на търсенето в еврозоната и по света. Според прогнозите от декември 2009 г. на експерти от Евросистемата годишната ХИПЦ-инфлация в еврозоната ще бъде 0.3% през 2009 г., между 0.9% и 1.7% през 2010 г. и между 0.8% и 2.0% през 2011 г.

3.1 ПОТРЕБИТЕЛСКИ ЦЕНИ

През ноември годишната ХИПЦ-инфлация в еврозоната достигна положителни стойности. Това става след като пет месеца темповете на инфлация бяха отрицателни, достигайки най-ниското си ниво от -0.7% през юли 2009 г. Според моментната оценка на Евростат годишната ХИПЦ-инфлация се повиши до 0.6% през ноември от -0.1% през октомври. Все още не са публикувани официалните оценки за ноемврийската разбивка на ХИПЦ, но се знае, че както и през октомври резултатите са повлияни от силния повишаващ базов ефект в енергийния компонент в резултат от спада на световните цени на петрола 12 месеца по-рано. Действително, отрицателните темпове на инфлация, наблюдавани от юни до октомври 2009 г., бяха като цяло очаквани най-вече поради приноса на енергийния компонент на ХИПЦ (виж таблица 6 и графика 40).

Ако разгледаме динамиката на ХИПЦ на равнище отрасъл, годишното изменение на енергийния компонент на ХИПЦ нарасна до -8.5% през октомври 2009 г. (последния месец, за който имаме разбивка на данните) от -14.4% през юли. От август насам общият възходящ тренд на годишния темп на изменение на енергийния компонент на ХИПЦ се определя преди всичко от по-големите базови ефекти в резултат от поевтиняването на суровия петрол

Таблица 6 Динамика на цените

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2007	2008	2009 юни	2009 юли	2009 авг.	2009 септ.	2009 окт.	2009 ноем.
ХИПЦ и неговите компоненти								
Общ индекс ¹⁾	2.1	3.3	-0.1	-0.7	-0.2	-0.3	-0.1	0.6
Енергия	2.6	10.3	-11.7	-14.4	-10.2	-11.0	-8.5	.
Непреработени храни	3.0	3.5	0.0	-1.1	-1.2	-1.3	-1.6	.
Преработени храни	2.8	6.1	1.1	0.8	0.6	0.5	0.3	.
Неенергийни промишлени стоки	1.0	0.8	0.6	0.5	0.6	0.5	0.3	.
Услуги	2.5	2.6	2.0	1.9	1.8	1.8	1.8	.
Други ценови показатели								
Цени на производител в промишлеността	2.7	6.1	-6.5	-8.4	-7.5	-7.6	-6.7	.
Цени на петрола (евро за барел)	52.8	65.9	49.5	46.5	51.1	46.9	49.8	52.1
Цени на неенергийни суровини	7.5	2.0	-23.6	-22.9	-16.2	-16.8	-6.1	.

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

Забележка: Индексът на цените на неенергийните суровини е претеглен според структурата на вноса на еврозоната в периода 2004–2006 г.

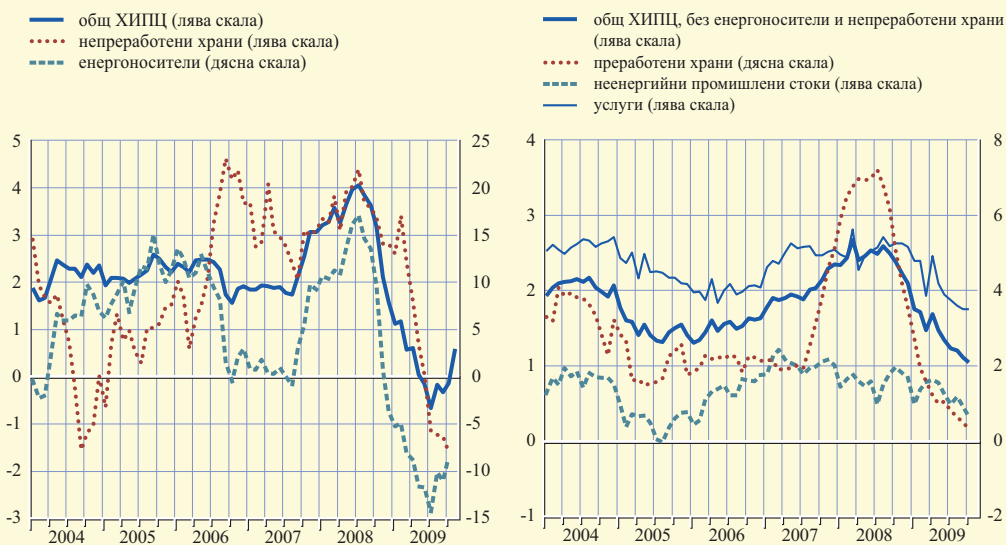
1) ХИПЦ-инфлацията през ноември 2009 г. е посочена според моментната оценка на Евростат.

през втората половина на 2008 г. Наблюдаваната през последните месеци колебливост на енергийните компоненти на ХИПЦ е породена от взаимодействието между тези базови ефекти и сегашната динамика на цените на суровия петрол. Възходящата крива на динамичния статистически ред от годишните темпове на изменение на енергийните цени в ХИПЦ след август 2009 г. е резултат от увеличаващите се годишни темпове на прираст на цените на течните енергоносители (като бензина, дизеловото гориво и мазута) и темпа на поевтиняване на непетролните енергийни компоненти на ХИПЦ (като електроенергия и природен газ), които имат склонност да следват със закъснение динамиката на цените на суровия петрол. Що се отнася до бъдещето, през следващите месеци се очаква досегашната динамика на цените на суровия петрол и по-силните базови ефекти да тласнат нагоре годишния темп на изменение на енергийния компонент в ХИПЦ.

През последните месеци инфлацията в цените на храните продължава да спада от върховата си стойност от 6.1% в средата на 2008 г. до -0.4% през октомври 2009 г., което е и най-ниското ѝ равнище от началото на динамичния ред през 1990 г. (виж таблица 5.1 в раздела „Статистика на еврозоната“). Спадът на инфлацията в цените на храните се обуславя главно от прехвърлянето върху потребителите на предходни спадове на цените на селскостопанските суровини и от силната конкуренция в търговията на дребно с хранителни стоки на фона на слабото потребителско търсене. Освен това значителните понижаващи базови ефекти работеха за намаляване инфлацията на продоволствените цени до юли 2009 г., но след това тези ефекти са като цяло неутрални. Годишният темп на процентно изменение на компонента в ХИПЦ-инфлацията на непреработените храни в еврозоната е -1.6% през октомври и вече четвърти последователен месец отчита на годишна база отрицателно изменение. Тези значителни спадове могат да бъдат обяснени не само с влиянието на метеорологичните условия върху позиции, като плодове и зеленчуци, но също в частност и с по-бавния годишен темп на нарастване на цените на месото, последвал обрата от миналата година след ценовия шок на световните продоволствени пазари. През последните месеци продължи

Графика 40 ХИПЦ-инфлация: разбивка по основни компоненти

(годишно процентно изменение; месечни данни)



Източник: Евростат.

низходящата тенденция в годишния темп на изменение в цените на преработените храни, започнала в средата на 2008 г. Този спад, след който инфлацията на преработените храни достигна през октомври 0.3%, отразява по-ниските годишни темпове на изменение при повечето позиции, особено тези, които в по-голяма степен зависят от динамиката на цените на суровините, като зърнени храни, млечни продукти и растителни масла. Що се отнася до бъдещето, изглежда годишната инфлация на храните ще достигне дъното и ще започне отново да расте през следващите месеци, отчасти вследствие увеличаващите се базови ефекти.

С изключение на всички храни и енергията, представляващи близо 30% от кошницата на ХИПЦ, динамиката на ХИПЦ-инфлацията следва постъпателно през последните две години низходящ тренд. Тя отразява тенденциите в цените на нейните два компонента – неенергийните промишлени стоки и услугите, – които се определят главно от вътрешни фактори, като заплати и прираст на печалбата (виж каре *Recent trends in the HICP excluding food and energy* в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, октомври 2009 г.). През октомври 2009 г. темпът на инфлация на този агрегат остана 1.2% в сравнение със средно 1.6% през първото полугодие.

Спадащият годишен темп на растеж на цените на неенергийните промишлени стоки, наблюдаван от началото на 2008 г., през летните месеци набра инерция. През октомври 2009 г. инфлацията на неенергийните промишлени стоки е 0.3% в сравнение с 0.7% средно за първото полугодие. Докато в миналото спадането на темпа на инфлация в този компонент на ХИПЦ се дължеше преди всичко на динамиката на цените на дълготрайните стоки, последното му понижение се дължи на по-широк кръг компоненти. Предизвикана от спадащите цени на автомобилите, инфлацията на дълготрайните стоки достигна историческо дъно от около -1.0% през септември и октомври 2009 г. Динамиката на автомобилните цени в еврозоната изглежда е силно засегната от икономическия спад, като търговците на коли предлагат големи отстъпки, за да активизират вялото потребителско търсене. Инфлацията на подкомпонента *недълготрайни стоки* също продължи да отслабва след пречупването през второто тримесечие на 2009 г. на възходящия му дотогава тренд, продължил повече от три години. Тази динамика изглежда е резултат от слабото търсене, тъй като повечето позиции в този подкомпонент са повлияни от низходящата динамика. Оставайки на равнище от 1.6% през октомври 2009 г. обаче, инфлацията на подкомпонент *недълготрайни стоки* е видимо по-висока от темповете при подкомпонентите *дълготрайни* и *полутрайни стоки*. Годишното процентно изменение на полутрайните стоки отскоро тръгна надолу, макар и доста колебливо поради сезонните разпродажби на текстил. В следващите месеци годишното процентно изменение на неенергийните промишлени стоки вероятно ще спадне допълнително и дори е възможно да достигне отрицателни стойности, най-малкото по време на зимните разпродажби в началото на 2010 г., тъй като годишният темп на изменение на цените на вносните потребителски стоки (без храните и тютюна) и на същите цени на равнище производител е спаднал значително. В близко бъдеще не се очаква засилване на търсенето и на ценообразуването на фирмите, а в условията на влошаващ се пазар на труда динамиката на заплатите едва ли ще окаже някакъв съществен тласък към повишаване на разходите.

Инфлацията при услугите, която през първото полугодие на 2009 г. се понижи, през последните месеци остава като цяло стабилна след настъпилите умерени промени в основните ѝ подкомпоненти. През октомври 2009 г. тя е 1.8% – без изменение спрямо средната ѝ стойност за третото тримесечие на 2009 г. През последните две години цените на услугите се обуславят главно от динамиката на *отдых и услуги за свободното време* и в по-малка степен от транспортните услуги (виж таблица 5.1 в раздела „Статистика на еврозоната“). И двете

достигнаха максимума си около средата на 2008 г. и оттогава са в процес на понижение. През последните месеци обаче тази низходяща тенденция се забавя. По-слабият темп на нарастване на *отдых и услуги за свободното време* е породен преди всичко от намаляващото значение на позиции, като ресторанти и кафенета, пакетни туристически услуги и настаняване, като последните имат отрицателни стойности вече пет поредни месеца. Силният икономически спад изглежда е довел до намаляване на потребителските разходи при не толкова съществени позиции. Последвалото слабо търсене на такива услуги вероятно е принудило фирмите да прехвърлят към потребителите по-ниските си разходи за фактори на производството, особено на тези, които са свързани с цените на енергията и храните. Намаляващият принос на подкомпонент *транспортни услуги* продължава да отразява почти изцяло динамиката на въздушния пътнически транспорт като позиция в ХИПЦ, което се дължи на слабото търсене на въздушен транспорт за бизнес и туристически пътувания. За разлика от него, отрицателният принос на комуникационните услуги, наблюдаван през продължителен период от време, изглежда е намалял, тъй като годишният темп на изменение на този подкомпонент е все по-слабо отрицателен. В следващите месеци е вероятно в условията на слаба динамика на потреблението цените на несъществени услуги да продължат да оказват натиск за понижаване на инфлацията в цените на услугите.

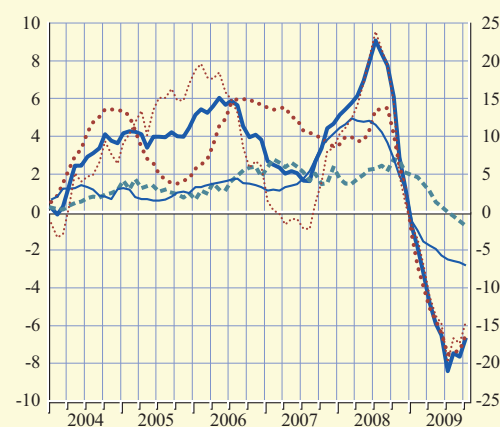
3.2 ЦЕНИ НА ПРОИЗВОДИТЕЛ В ПРОМИШЛЕНОСТТА

През последните месеци натискът към спад на цените по веригата на предлагането намаля, като годишният темп на изменение на цените на производител в промишлеността (без строителството) се повиши от минималната стойност от -8.4%, достигната през юли 2009 г. Неотдавнашната динамика на годишните темпове на изменение на цените на производител

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)
- енергия (дясна скала)

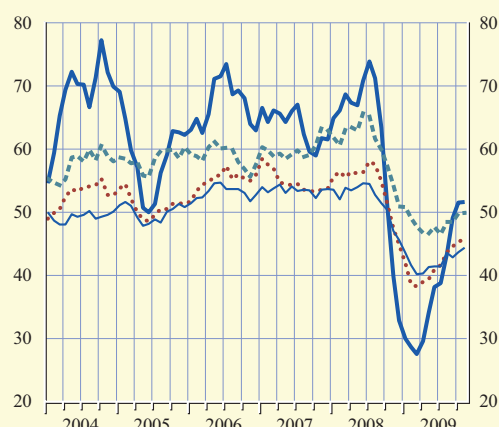


Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

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.

в промишлеността отразява в значителна степен динамиката на енергийния компонент, което показва взаимодействието между увеличаващите се базови ефекти вследствие по-ниските световни цени на суровия петрол през втората половина на 2008 г. и тяхното изменение наскоро.

През последните месеци годишният темп на изменение при другите компоненти на цените на производител в промишлеността остава по-стабилен, макар и на много ниско равнище, поради малките разходи за фактори на производството и слабото търсене на промишлена продукция. Що се отнася до бъдещето, краткосрочната динамика, като например изменението на тримесечните плъзгащи се средни, и увеличаващите се базови ефекти предполагат през следващите месеци по-нататъшен натиск за намаляване на цените на производител в промишлеността. Това се доказва и от динамиката на показателите от проучвания, показваща тенденция към стабилизация на цените на равнище производител.

През октомври годишното процентно изменение в цените на производител в промишлеността (без строителството) се повиши от -7.6% през предходния месец до -6.7%. То се обуславя главно от компонентите *енергия* и *междинни стоки*. Поради силния възходящ базов ефект и повишаването на месечна база на енергийните цени на производител годишният темп на изменение на енергийния компонент се увеличи до -14.4% през октомври от -17.3% през предходния месец. Без енергията (и строителството) годишната инфлация в цените на производител се повиши до -3.9% през октомври, като при различните компоненти картината е различна. Годишният темп на изменение на цените на междинните стоки отново се засили, като на по-късните етапи по веригата на производството при цените на инвестиционните и на потребителските стоки той допълнително леко спадна (виж графика 41).

Данните от проучването относно начините на ценообразуване от страна на фирмите показват общо умерен натиск за понижаване на цените през последните месеци (виж графика 42). Що се отнася до индекса на мениджърите по продажби, през ноември всички ценови индекси отчетоха ново повишение. По-конкретно, индексът на цените на факторите на производство в преработващата промишленост, който вече надхвърли 50 през октомври, продължи да се покачва и през ноември, което е второ за последните 12 месеца повишение на цените на производствените фактори. За услугите същият индекс достигна прага от 50 през ноември, което е признак за непроменени разходи за доставчици на услуги. По-високите разходи за суровини се сочат като главен фактор за по-големите разходи за фактори на производството и в двата сектора. Индексите на цените в преработващата промишленост и услугите останаха на равнище под 50, с което продължават да показват готовността на фирмите да намаляват цените, макар и с по-бавен темп, отколкото преди, за да стимулират продажбите на стоки и услуги в условията на слабо търсене.

3.3 ПОКАЗАТЕЛИ НА РАЗХОДИТЕ ЗА ТРУД

Увеличаването на разходите за труд, достигнало върха си в края на 2008 г., се забави чувствително през 2009 г., дължащо се на по-ниския прираст на почасовата ставка и по-малкото отработени часове. Динамиката на тези две променливи доведе до някои различия между годишния темп на нарастване на договорените заплати, компенсацията на наето лице и почасовите разходи за труд (виж графика 43 и таблица 7).

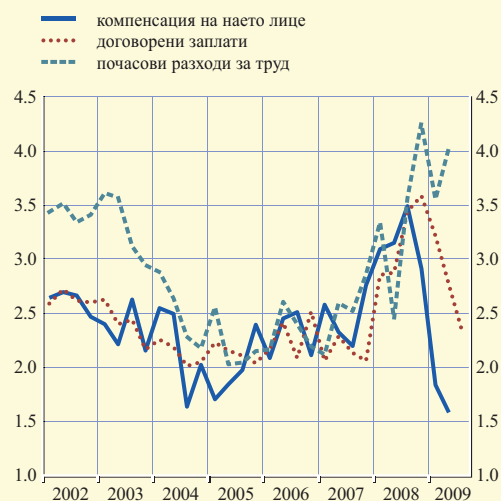
Годишният темп на прираст на договорените заплати в еврозоната – засега единственият наличен показател за разходите за труд, показващ динамиката през третото тримесечие на 2009 г. – спадна до 2.3% през това тримесечие от 2.8% през предходното. Това ново силно понижение доказва, че низходящият тренд на договорените заплати в еврозоната, започнал от началото на 2009 г., продължава след достигнатия им връх през четвъртото тримесечие на предходната година.

Тъй като този показател отразява основния компонент в заплатите, който се договаря предварително посредством колективни трудови договори, последните му изменения показват, че резултатът от договарянето на заплатите все повече се влияе от влошаването на условията на трудовия пазар в еврозоната. По-малките повишения на заплатите, договорени с новите колективни трудови договори, отразяват по-неблагоприятните възможности на работещите да преговарят за възнагражденията си в резултат от резкия срив на икономическата активност, значителното нарастване на безработицата и чувствителния спад на инфлацията. В замяна на запазването на работата се намалява делът на заплатата като част от възнаграждението и се прилагат по-гъвкави схеми на работа. Като се има предвид, че този показател реагира със забавяне на промени в икономическите условия и че средната продължителност на трудовите договори в еврозоната е около две години, възможно е годишният темп на растеж на договорените заплати да спадне допълнително през следващите тримесечия, когато старите договори бъдат постепенно заменени с нови с по-малки договорени повишения на заплатите както в частния, така и в държавния сектор.

Годишният темп на растеж на компенсацията на наето лице се забави до 1.6% през второто тримесечие на 2009 г. от 1.8% през предходното тримесечие, което показва общи тенденции в еврозоната. Този темп на нарастване на компенсацията на наето лице е най-ниският годи-

Графика 43 Избрани показатели на разходите за труд

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



Източници: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.

Таблица 7 Показатели на разходите за труд

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2007	2008	2008 3 тр.	2008 4 тр.	2009 1 тр.	2009 2 тр.	2009 3 тр.
Договорени заплати	2.1	3.2	3.4	3.6	3.2	2.8	2.3
Почасови разходи за труд, общо	2.5	3.4	3.6	4.2	3.6	4.0	.
Компенсация на наето лице	2.5	3.2	3.5	2.9	1.8	1.6	.
<i>Допълнителни показатели:</i>							
Производителност на труда	0.9	-0.1	-0.1	-1.7	-3.8	-3.1	.
Разходи за труд на единица продукция	1.5	3.2	3.6	4.7	5.8	4.8	.

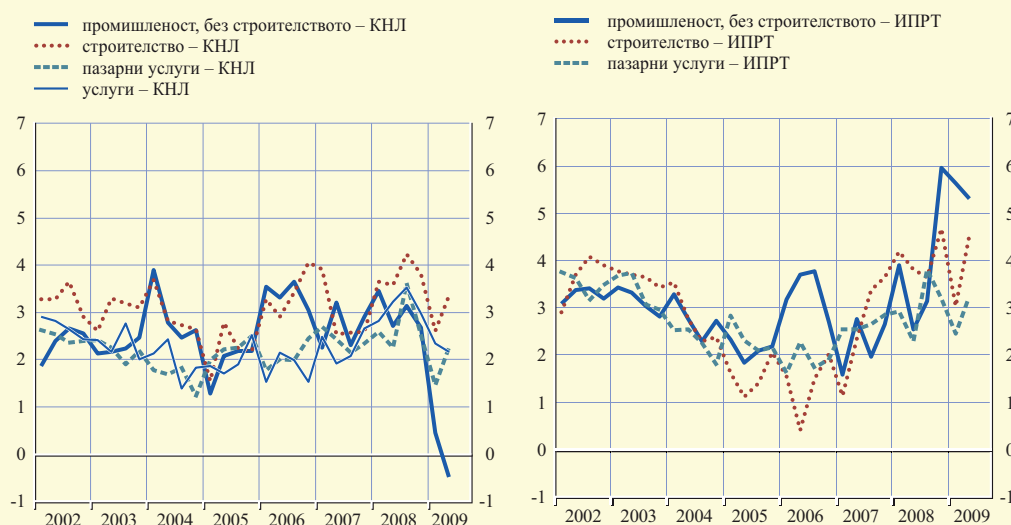
Източници: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.

шен темп, отчетен от началото на ИПС, и е с около 1 пр.п. под средния за целия този период. Допълнителното забавяне на годишния темп на растеж на този показател е резултат от по-слабото нарастване на заплатите, по-малкото работни часове и оряждането на някои елементи на гъвкаво заплащане, например премии. Отделни данни от различни източници показват, че фирмите са намалили разходите си за труд чрез прилагане на различни достъпни мерки. Това води до значимо отклонение на действителните заплати под залегналите в колективните трудови договори, защото прирастът на компенсацията на наето лице е по-нисък от този на договорените заплати. Отрасловата разбивка показва, че по-бавното нарастване на компенсацията на наето лице през второто полугодие на 2009 г. се обяснява предимно с тенденциите в промишлеността (без строителството) и непазарните услуги. В промишлеността годишният темп на прираст на компенсацията на наето лице става отрицателен (виж графика 44).

За разлика от спада на компенсацията на наето лице, годишният темп на нарастване на почасовите разходи за труд в еврозоната остава висок – 4.0% за второто тримесечие на 2009 г., – донякъде възстановявайки се от по-ниските темпове, отбелязани през първото тримесечие. Непрекъснатото силно нарастване на почасовите разходи за труд отразява предишни трудови договори и влиянието на различни мерки, предприети в някои държави от еврозоната, за намаляване на работното време на наето лице, което често е съпроводено от по-малко от пропорционалното намаление на заплащането. Като се има предвид, че промишлеността е най-силно засегната от такива корективни мерки, нарастването на годишна база на почасовите разходи за труд е най-високо в този отрасъл през второто тримесечие на 2009 г. Освен това фактът, че през 2009 г. Великден е през второто тримесечие (докато през 2008 г. беше през първото) допринесе за намаляване на годишна база на броя на отработените часове, което доведе до по-високи почасови разходи за труд през второто тримесечие на 2009 г.

Графика 44 Отраслова динамика на разходите за труд

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

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

Спадът на годишната производителност на труда, изразена като готова продукция на един зает, е по-малък през второто тримесечие на 2009 г. (3.1%) в сравнение с първото тримесечие (3.7%). Този по-умерен спад в производителността наред с по-бавния годишен темп на нарастване на компенсацията на наето лице спомогнаха за намаляване на годишния темп на растеж на разходите на труд за единица продукция от 5.8% през първото на 4.8% през второто тримесечие на 2009 г. Като се има предвид, че средното им равнище от началото на ИПС е 1.8%, годишният темп на нарастване на разходите на труд за единица продукция все още е твърде висок. Очаква се обаче той да спада още, тъй като компенсацията на наето лице вероятно ще продължи да спада и се очаква допълнително повишаване на производителността на труда (виж тук каре 7).

3.4 ДИНАМИКА НА КОРПОРАТИВНАТА ПЕЧАЛБА

Прирастът на корпоративната печалба спадна значително през първото полугодие на 2009 г., продължавайки низходящата тенденция, наблюдавана от средата на 2007 г. По данни от националните сметки годишните печалби в еврозоната са се понижали с 8.4% на годишна база през второто тримесечие на 2009 г., стабилизирайки се на най-ниското равнище, след като през първото тримесечие вече се бяха свили рязко почти още толкова. Съкращаването през второто тримесечие на 2009 г. се дължи на намалялата като обем икономическа активност и на свиването на печалбата на единица продукция, т.е. маржа на печалбата на единица готова продукция (виж графика 45), която се е съкратила главно за сметка на по-големите разходи за труд на единица продукция, произтичащи от сравнително високите заплати и от политиката на запазване на работната ръка, следвана от фирмите в еврозоната при последния икономически спад.

Що се отнася до динамиката в основните отрасли на стопанска дейност (промишлеността и пазарните услуги), свиването на прираста на печалбата през второто тримесечие на 2009 г. е особено тежко за промишлеността поради по-резкия спад в активността, свързан с по-силната цикличност и с по-голямата ѝ изложеност на влиянието на външни фактори. Печалбата в отраслите на пазарните услуги също намалѐ през периода. Този спад е първият, регистриран от началото на динамичните статистически редове през 1996 г.

Извън обхвата на данните от националните сметки понижението на разходите на труд за единица продукция трябва да спомогне за възстановяване на маржа на печалбата след ниското му равнище, отчетено през първото шестмесечие на 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.

3.5 ПРОГНОЗИ ЗА ИНФЛАЦИЯТА

През следващите месеци прогнозата за годишната ХИПЦ-инфлация ще продължи да се оформя главно от засилващите се базови ефекти, свързани със спадащите цени на суровините през втората половина на 2008 г. Същевременно динамиката на основните икономически показатели се очаква да има съдържаш ефект върху динамиката на ХИПЦ. По-нататък в съответстващия на политиката (средносрочен) времеви хоризонт се очаква инфлацията да остане умерена, с овладяна обща динамика на цените, разходите и заплатите поради бавното възстановяване на търсенето в еврозоната и останалия свят. Прогнозите на експертите от Евросистемата от декември 2009 г. предвиждат годишна ХИПЦ-инфлация в еврозоната от 0.3% през 2009 г., между 0.9% и 1.7% през 2010 г. и между 0.8% и 2.0% през 2011 г. Съпоставени с прогнозите на експертите на ЕЦБ от септември 2009 г., предвижданията за инфлацията през 2010 г. остават като цяло непроменени. Наличните прогнози на международни организации рисуват общо взето сходна картина.

Рисковете, свързани с прогнозната динамика на цените, остават като цяло балансирани. Те са свързани по-конкретно с прогнозата за икономическата активност, както и с тенденциите в цените на суровините. Освен това увеличението на косвените данъци и административно определяните цени може да се окаже по-голямо от очакваното понастоящем поради необходимостта от фискална консолидация през следващите години.

4 ПРОИЗВОДСТВО, ТЪРСЕНЕ И ПАЗАР НА ТРУДА

След пет тримесечия на свиване през третото тримесечие на 2009 г. растежът на реалния БВП на еврозоната възстанови положителните си стойности. Показателите от последното проучване предполагат положителните стойности на растежа на реалния БВП да се запазят през последното тримесечие на 2009 г. В краткосрочен план икономическият растеж ще бъде стимулиран евентуално от положителния принос на запасите, по-добрите данни за износа, както и от прилаганите в момента значителни икономически стимули и приетите мерки за възстановяване функционирането на финансовата система. Доколкото все пак голям брой от поддържащите фактори са от временно естество, през 2010 г. се очаква умерен растеж на икономиката на еврозоната, тъй като има вероятност той да бъде потиснат от протичащия процес на коригиране на балансите във финансовия и нефинансовия сектор както във, така и извън еврозоната. Рисковете за тази прогноза остават като цяло балансирани.

Тази оценка най-общо съответства на макроикономическите прогнози за еврозоната на експертите на Евросистемата от декември 2009 г. Според тези прогнози средният годишен реален темп на растеж на БВП ще варира между -4.1% и -3.9% през 2009 г., между +0.1% и +1.5% през 2010 г. и между +0.2% и +2.2% през 2011 г. Рамката на стойностите за 2010 г. е коригирана в посока нагоре спрямо макроикономическите прогнози на експертите от ЕЦБ от септември 2009 г. Прогнозите на международни организации в общи линии съответстват на прогнозите на експертите на Евросистемата от декември 2009 г.

4.1 КОМПОНЕНТИ НА РЕАЛНИЯ БВП И НА ТЪРСЕНЕТО

След пет поредни тримесечия на свиване през третото тримесечие на 2009 г. растежът на реалния БВП на еврозоната се върна към положителните стойности. Показателите от последното проучване предполагат положителните стойности на растежа на реалния БВП да се запазят през последното тримесечие на 2009 г. Тези тенденции трябва да се разглеждат на фона на острия спад на стопанската активност в еврозоната през втората част на 2008 г. и в началото на 2009 г. През това време намаляването на растежа на реалния БВП се дължеше главно на спадането на доверието в световен мащаб и обхваща всички компоненти. Външното търсене се понижи рязко с отслабването на стопанската активност в развитите икономики и с все по-силното въздействие на финансовите трусове върху възникващите пазари. Вътрешното търсене също отслабна. Потреблението се запази по-свито поради влошените перспективи за пазарите на труда, все по-строгите изисквания за кредитиране и спадането на финансовото благосъстояние. В резултат от намаляването на търсенето, затагането на условията за финансиране и по-ниската рентабилност на фирмите обемът на инвестициите също спадна. Запасите имаха положителен принос за растежа на БВП в еврозоната през втората половина на 2008 г., защото фирмите увеличаваха материалните си запаси. Това може да се дължи на тяхната неподготвеност да посрещнат толкова бърз и мащабен спад на световното и вътрешното търсене.

Темпът на свиване на стопанската дейност в еврозоната през пролетните и летните месеци на 2009 г. все пак чувствително се забави, главно в резултат на подобряването при износа. Разходите на домакинствата също започнаха да се стабилизират, подкрепени частично от фискални мерки. При инвестициите също се наблюдаваше стабилизиране. В същото време дружествата намалиха равнището на запасите си чрез по-агресивно снижаване на производството, отколкото е необходимо според очакванията за свиване на търсенето. В резултат на

това през първото и второто тримесечие на 2009 г. запасите имаха отрицателен принос за растежа на реалния БВП.

През първото тримесечие на 2009 г. свиването на стопанската активност в еврозоната спря. Според първоначалната оценка на Евростат, публикувана на 3 декември, реалният БВП на еврозоната през третото тримесечие нарасна с 0.4% (на тримесечна основа) след спад от 0.2% през второто тримесечие (виж графика 46). Увеличението на реалния БВП в еврозоната през третото тримесечие се обяснява с положителния принос на запасите и в по-малка степен с нетния размер на износа и на потреблението на сектор *държавно управление*, които бяха частично компенсирани от свиването на частното потребление и инвестициите.

Данните от наличните проучвания предполагат, че положителният растеж на реалния БВП в еврозоната ще се запази и през последното тримесечие на 2009 г., стимулиран предимно от положителен принос на цикъла на запасите и от увеличения износ. В перспектива се очаква през 2010 г. да отслабне въздействието на някои от факторите, които временно засилиха растежа през второто тримесечие на 2009 г. По-долу е представен по-подробен анализ на динамиката на търсенето.

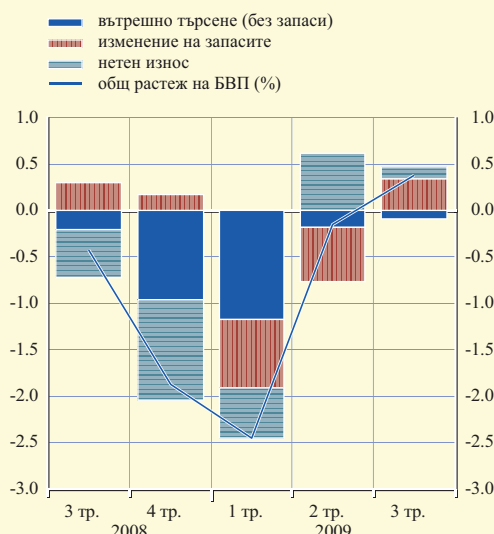
ЧАСТНО ПОТРЕБЛЕНИЕ

В края на 2008 г. и началото на 2009 г. частното потребление спадна забележимо в резултат от влошаването на перспективите на трудовия пазар, от все по-строгите изисквания за отпускане на кредити и намаляващото финансово благосъстояние. През второто тримесечие на 2009 г. разходите на домакинствата се стабилизираха, отчасти в резултат от нарастването на покупките на автомобили, стимулирано от отпусканите държавни субсидии за клиенти, които предаваха старите си коли за вторични суровини и закупуваха нови.

Независимо от спада на стопанската активност реалният разполагаем доход на домакинствата се запазва относително устойчив главно на базата на три основни фактора. Първо, нарастването на заплатите продължи със стабилни темпове (според различни показатели) независимо от рязкото свиване на активността. Тази установена нееластичност на заплатите може в голяма степен да бъде приписана на дългите срокове, заложили в колективните трудови договори (виж раздел 3). Второ, запазването на работната ръка и субсидираните от държавата корекции на отработените часове също спомагат за заетостта, а оттам и за разполагаемия доход. Трето, ниската инфлация, регистрирана през 2009 г., е допълнителен фактор, допринасящ за устойчивостта на реалния разполагаем доход.

Графика 46 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.

През миналата година спестяванията на домакинствата в еврозоната нарастват рязко, отразявайки повишаването както на икономическата, така и на финансовата несигурност по време на финансовите сътресения. През втората половина на 2009 г. нормата на спестяване се повиши до 15.4%, което е с 1.3 пр.п. повече от предходната година (виж каре 6).

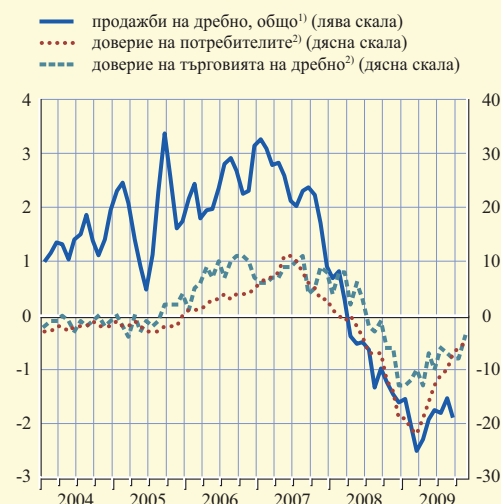
През третото тримесечие на 2009 г. разходите на домакинствата останаха по-свити. Според първоначалната оценка на Евростат растежът на частното потребление леко спадна, понижавайки се през третото тримесечие на 2009 г. с 0.2% (на тримесечна основа). Данните за продажбите на дребно за третото тримесечие потвърждават, че разходите на домакинствата са били по-свити. На тримесечна основа продажбите на дребно спаднаха с 0.5% през третото тримесечие на 2009 г. Вследствие на отслабващото въздействие на фискалните стимули за покупки на коли в някои държави през третото тримесечие броят на регистрациите на нови автомобили също понамаля, но все пак отчете оживен темп на растеж от 2.9% (на тримесечна основа).

Данните от проучванията за четвъртото тримесечие сочат, че частното потребление през следващите месеци вероятно ще остане по-свито. Доверието на търговията на дребно и на потребителите напоследък нараства, но все още остава на ниско равнище (виж графика 47). Засилващото се доверие на потребителите се дължи главно на по-добрата оценка на потребителите за общото състояние на икономиката, а също и на не толкова песимистичните мнения за безработицата. През същия период нагласите на домакинствата относно финансово им състояние и спестяванията бележат съвсем слабо подобрене. Заслужава да се отбележи, че преобладаващото равнище на доверие все още е под дългосрочното средно от 1985 г. насам. Това показва, че потребителите от еврозоната са все още много несигурни относно силата и устойчивостта на икономическото възстановяване.

В перспектива частното потребление би трябвало да остане по-свито през 2010 г. Очаква се все пак, че реалният доход ще се поддържа от ниска инфлация и правителствени трансфери.

Графика 47 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.

Карте 6

ПОВЕДЕНИЕ НА ДОМАКИНСТВОТА В ЕВРОЗОНАТА ОТНОСНО СПЕСТЯВАНИЯТА

Както може да се види от интегрираните сметки на еврозоната, спестяванията на домакинствата са се повишили рязко през последната година.¹ В карето са разгледани възможните фактори, оформящи динамиката при спестяванията в еврозоната и вероятното им развитие в бъдеще.

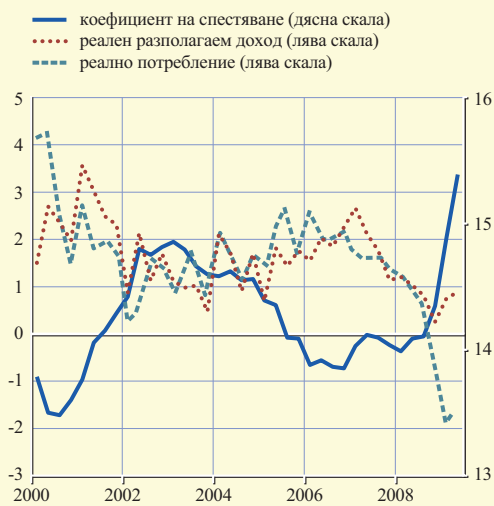
Теоретични фактори, влияещи върху поведението на домакинствата по отношение на спестяванията

Теорията предполага разнообразни мотиви за решенията за потребление и спестявания на домакинствата и е трудно да се разграничат различните поведенчески фактори. Основен принцип е хората да определят своето потребление въз основа на реалния доход, който очакват да получат в продължение на целия си живот. В това отношение спестяванията на домакинствата са средство за регулиране на разходите предвид промените в дохода за дълги периоди – например чрез пенсионно спестяване, както и в по-краткосрочен план – в случай на временни или неочаквани промени в доходите.

Колебанията на доходите обаче може да не са единственият определящ фактор за промени в спестяванията. За някои домакинства нивата на спестяване се влияят от промените в тяхното финансово и нефинансово благосъстояние, тъй като повишаването на стойността на притежаваните нетни активи представлява важен допълнителен източник за покупателната им способност сега и в бъдеще. Други домакинства разполагат с малки нетни активи и може да имат затруднен достъп до кредити. Тези домакинства може да използват само текущите си средства независимо от перспективите за бъдещите си доходи. Спестяванията могат да се влияят също и от степента на несигурност около бъдещите доходи, – например във връзка с перспективите за работа, – като това може да накара домакинствата да държат по-високи парични резерви в случай на бъдещо свиване на доходите, известни като „буферни спестявания“.²

Графика А Доход, потребление и спестявания на домакинствата

(годишно процентно изменение; процент от пълния капацитет)



Източници: Евростат и ЕЦБ.

1 Виж карте *Integrated euro area accounts for the second quarter of 2009*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, ноември 2009 г. Най-новите публикувани интегрирани сметки обхващат данни до второто тримесечие на 2009 г.

2 Въздействието на безработицата върху спестяванията на домакинствата може да се окаже противоречиво. По-високата безработица понижава разполагаемия доход на домакинствата, което може да намали способността им да спестяват. Нарастващата безработица обаче води до повишена несигурност, която може да накара домакинствата да повишат буферните си спестявания поне временно.

Освен това решенията на домакинствата относно спестяванията вероятно ще бъдат засегнати от решенията и действията на други икономически агенти. Важен фактор например може да бъдат промените в държавните финанси: нарастването на държавния дълг може да накара домакинствата да коригират своите собствени спестявания поне частично в очакване на бъдещи данъчни задължения – т. нар. *рикардианско поведение*.

Последни тенденции в спестяванията на домакинствата в еврозоната

През миналата година спестяванията на домакинствата в еврозоната рязко се повишиха. Нормата на спестяване на домакинствата се повиши до 15.4% през второто тримесечие на 2009 г. (на база на плъзгаща се сума за четири тримесечия), с 1.3 процентни пункта по-високо от предходната година (виж графика А). Нарастването на нормата на спестяванията допринесе за спад на потреблението. Действително, през второто тримесечие на 2009 г. номиналните разходи за потребление са с почти 2% по-ниски, отколкото преди година. Повишението на процента на спестяванията е в разрез с идеята за успокояване (изглаждане) на потреблението пред заплахата от по-ниски доходи. Един основен фактор, който може да е повлиял върху решенията на домакинствата да спестяват през 2009 г., е несигурността на бъдещите перспективи. Последната финансова криза се характеризира с рязко нарастване на несигурността относно икономическите прогнози в еврозоната през 2009 г.³ Особено загрижени са домакинствата по повод осигуряването на работа и запазването ѝ. През последната година заетостта спадна значително, като до средата на 2009 г. безработицата в еврозоната беше с над 2 процентни пункта по-висока, отколкото в началото на 2008 г. Въпреки умереното повишаване на доверието през последните шест месеца проучването на потребителското доверие, провеждано от Европейската комисия, подчертава непрекъснатата тревога сред населението относно динамиката на безработицата в еврозоната.

Възможно е също домакинствата да са увеличили спестяванията си след понижаването в очакванията за бъдещите доходи. Наистина влошените очаквания за бъдещите потоци от доходи може би вече засягат благосъстоянието на домакинствата. С оглед промените на жилищните пазари в много държави от еврозоната домакинствата определено могат да очакват постоянно понижаване на имотното благосъстояние. Освен това финансовото богатство намаля значително със спада на фондовите пазари през 2008 г. и началото на 2009 г., макар подемот на финансовите пазари в последно време да говори за известно подобрене (виж графика Б).

Графика Б Нетно финансово благосъстояние на домакинствата

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



Източници: Евростат и ЕЦБ.

³ Виж карето *Uncertainty and the economic prospects for the euro area*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, август 2009 г. и карето *Results of the ECB Survey of Professional Forecasters for the fourth quarter of 2009*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, ноември 2009 г.

Освен че засегна стойността на жилищните имоти на домакинствата, финансовата криза може също да е ограничила потреблението, съкращавайки възможностите на домакинствата за получаване на кредити. Според проучване на Евросистемата за банковото кредитиране в еврозоната стандартите за кредитиране на домакинствата са значително по-строги след началото на финансовите сътресения. Това може да е насърчило потребителите да увеличат спестяванията и да намалят нивото на дълга, особено където променената финансова среда е повишила тревогите сред домакинствата за състоянието на балансите.

Допълнителен източник на несигурност е ефектът от голямото нарастване на държавните дефицити от началото на финансовата криза. Според интегрираните сметки на еврозоната нетното кредитиране за сектор *държавно управление* е нараснало на 3.9% от БВП през второто тримесечие на 2009 г. (на база плъзгаща се сума за четири тримесечия), в рамките на една година повишението е с близо 3 процентни пункта. Прогнозите са държавните дефицити да нараснат още в близко бъдеще и да останат високи през продължителен период от време. Бъдещата фискална консолидация – или чрез повишени данъци, или чрез намалени държавни разходи – вероятно ще засегне доходите на домакинствата през идните години. Тази перспектива може да е подтикнала домакинствата предварително да трупат спестявания.

Разлики между държавите в еврозоната

Макар че повечето фактори, оформящи съвкупните спестявания в еврозоната, също изиграха своята роля в отделните държави, относителното им значение изглежда е различно, а оттам и динамиката на спестяванията на домакинствата в последно време се отличава значително по държави от еврозоната⁴. На единия полюс са Испания и Ирландия, където спестяванията рязко скочиха. Бързото влошаване на условията на трудовия пазар с явно повишаване на безработицата и съчетано с чувствителни понижения на цените на жилищата, накара домакинствата да коригират значително равнището си на спестяване⁵. Относително високата задлъжнялост на домакинствата може също да е засилила притесненията относно корекцията на балансите в тези държави. Освен това и в двете страни се наблюдава рязко влошаване на фискалната им позиция.

На другия полюс са някои държави, където през последните две години едва ли се наблюдаваше някаква промяна в нормата на спестяване. Например съотношението на спестяванията в Германия остана като цяло непроменено по време на сътресенията. В този случай основен фактор може да е относително умерената реакция на трудовия пазар при сегашния икономически спад. Субсидираното намаление на отработените часове и изчисляването на работното време и извънредния труд изглежда са смекчили въздействието на икономическия спад върху безработицата. В краткосрочен план това може да е спомогнало за поддържане на доходите, намаляване на несигурността и опасенията за работното място и за запазване нивото на потребление. Освен това, както и в редица други държави, правителството на Германия въведе схема за продажба на нови коли с отстъпка срещу връщане на стари автомобили за скрап, което стимулира покупките на коли. Това дейст-

4 Тъй като официалните данни за нормата на спестяване през 2008 г. и първата половина на 2009 г. все още не са публикувани, анализът се основава на оценки.

5 За по-подробен анализ на последиците от правителствените мерки относно пазара на труда виж карето *Links between output and employment in the euro area*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, октомври 2009 г., и карето „Приспособяване на пазара на труда при текущото свиване на икономическата активност“, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, юни 2009 г.

ваше в подкрепа на потреблението и вероятно имаше намаляващ ефект върху спестяванията през последните тримесечия.⁶

Прогнози за спестяванията на домакинствата

През втората половина на 2009 г. се очакват още повишения на нормата на спестяване в еврозоната. При продължаващата висока несигурност относно стабилността и устойчивостта на икономическото възстановяване и очакваните допълнителни корекции на пазара на труда – безработицата се очаква да расте и през следващата година – домакинствата вероятно ще продължат да трупат още буферни спестявания като защита от опасността в бъдеще доходите да нарастват с по-нисък темп.

Несигурността относно тенденциите при спестяванията на домакинствата остава много висока. С възстановяването на икономиката и на доходите може да се очаква домакинствата да намалят донякъде спестяванията си. Но тези спестявания вероятно ще останат непрестанно по-високи, отколкото преди икономическия спад, ако например кризата е породила у домакинствата повече безпокойство за бъдещите доходи или стремеж да възстановят балансите си и да намалят нивата си на задлъжнялост. Освен това след „спукването на балоните“ на някои пазари на активи домакинствата вече могат по-реалистично да оценят текущото си благосъстояние. В заключение, спестяванията може да останат високи, ако домакинствата са загрижени от последиците, които нарастващият държавен дълг и високите дефицити ще окажат върху тяхното данъчно бреме в бъдеще. Такива притеснения показват колко е важно правителствата в еврозоната да предложат надеждни стратегии за прекратяване на антикризисните мерки и за консолидация с цел да се коригират нарастващите фискални диспропорции.

6 Виж карето *The effects of vehicle scrapping schemes across euro area countries*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, октомври 2009 г.

ИНВЕСТИЦИИ

От началото на 2008 г. съвкупният обем на инвестициите се свива рязко поради слабо търсене, ниско доверие на бизнеса, отрицателен растеж на печалбите, безпрецедентно ниско натоварване на мощностите и строги изисквания за предоставяне на кредити. През третото тримесечие на 2009 г. инвестициите имаха допълнителен отрицателен принос към БВП, свивайки се с 0.4% (на годишна основа). Все пак този спад беше по-слаб от наблюдавания през второто тримесечие, когато обемът на инвестициите намаля с 1.7%.

Тенденциите при инвестициите са лесно разбираеми, когато се анализират двата им основни компонента: инвестиции в строителството и инвестиции извън този сектор. На инвестициите в строителството, обхващащо жилищни и търговски сгради, се падат около половината от общите капитални вложения и поради това тенденциите в този отрасъл оказват значително влияние върху съвкупния им обем. От второто тримесечие на 2008 г. насам прирастът на инвестициите в строителство е отрицателен поради прекомерни мощности в някои държави, финансови ограничения и понижени цени на жилищни и търговски имоти.

Инвестирането извън строителния сектор (главно в активи за производство на стоки и услуги) също се забавя рязко по време на икономическия спад поради това, че слабото тър-

сене намалява рентабилността, натискът за нови производствени мощности спада, а по-строгите изисквания за кредитиране увеличават финансовите разходи и намаляват наличните средства.

В перспектива относително слабото търсене и повишената несигурност относно бъдещите тенденции в цените на жилищните и търговските имоти вероятно ще продължат да влияят върху инвестициите в строителството през следващите тримесечия.

Това се потвърждава от показателите от по-нови проучвания. Показателят индекс на мениджърите по продажби (ИМП) за доверието на строителството например нараства съвсем умерено през последните няколко месеца и все още е доста под дългосрочната си средна стойност. Аналогично се очаква инвестициите извън строителството да бъдат повлияни от неблагоприятните перспективи за вътрешното и външното търсене. Освен това ниското натоварване на производствените мощности вероятно ще намали необходимостта на фирмите да увеличават основните си производствени мощности. Същевременно очакваното по-нататъшно нормализиране на финансовите пазари вероятно би трябвало да спомогне за поддържане в близко бъдеще на ниски равнища на цената на финансирането, което да стимулира инвестициите.

Като цяло очакванията са, че съвкупните инвестиции в еврозоната ще останат по-малки в резултат на ниското натоварване на мощностите и продължаващото слабо търсене. Възстановяването на процеса на инвестиране винаги е било особено бавно и постепенно през периоди, когато икономическият спад се подсилва от финансова криза. Все пак се очаква свиването на инвестициите да забави темп през следващите дванадесет месеца.

ПОТРЕБЛЕНИЕ НА СЕКТОР ДЪРЖАВНО УПРАВЛЕНИЕ

Растежът на потреблението на сектор *държавно управление* през втората половина на 2008 г. и първата на 2009 г. остана доста динамичен за разлика от други компоненти на вътрешното търсене. Това е така, защото позиции на правителствените разходи, като заплати в публичния сектор, не се влияят от краткосрочни циклични тенденции и правителствата по принцип най-вероятно ще изразходват толкова, колкото е предвидено в разчетите за бюджетните разходи от предходната година.

След растеж от 0.6% през второто тримесечие на 2009 г. потреблението на публичния сектор се увеличи с 0.5% (на тримесечна основа). Потреблението на сектор *държавно управление* вероятно е продължило да осигурява подкрепа за вътрешното търсене през четвъртото тримесечие на 2009 г., но се очаква тази подкрепа да намалее през 2010 г.

ЗАПАСИ

Данните за първото и второто тримесечие на 2009 г. показват, че запасите имат значителен отрицателен принос за растежа на БВП в еврозоната. Икономическият спад беше подсилен от този цикличен модел на инвестициите, според който, когато се наблюдава рязък и вероятно продължителен срив на търсенето, фирмите имат склонност да понижават равнището на запасите си чрез агресивно намаляване на производството, тъй като се стремят да поддържат оптимално съотношение на запасите спрямо продажбите. Все пак низходящата корекция на запасите в крайна сметка се позабавя, за да се избегне прекален спад на съотношението, и щом продажбите отново започнат да се увеличават, фирмите би трябвало да започнат да трупат запаси.

През третото тримесечие на 2009 г. темпът на освобождаване от материалните запаси се забави и в резултат на това запасите дадоха положителен принос за растежа на реалния БВП от 0.3 пр.п. Както проучванията, така и отделни данни сочат, че равнището на запасите вече се възприема като ниско и поради това в съвсем краткосрочен план темпът на освобождаване от материални запаси би трябвало да продължи да се забавя. В резултат запасите вероятно ще допринесат допълнително за растежа на БВП на еврозоната през последното тримесечие на 2009 г. Все пак размерът на този принос остава много неясен, тъй като зависи от това, колко бързо ще нарасне търсенето и фирмите ще започнат да преразглеждат очакванията си за бъдещето.

ТЪРГОВИЯ

Разбивката на разходите на реалния БВП през третото тримесечие на 2009 г. потвърждава, че резкият спад на износа на еврозоната, наблюдаван през предходните две тримесечия, е приключил. През третото тримесечие износът на еврозоната нарасна с 2.9% (на тримесечна основа) в сравнение с регистрираното през второто тримесечие свиване с 1.3%. През третото тримесечие вносът нарасна с 2.6% (на тримесечна основа) след свиване с 2.9% през предходното. Вследствие на това през третото тримесечие на 2009 г. нетната търговия допринесе положително за растежа на реалния БВП на еврозоната.

Показателите все по-убедително сочат, че възстановяването на световната икономика постепенно набира темпове, подкрепено от силните мерки за глобално стимулиране и от засилващото се доверие както на потребителите, така и на бизнеса (виж раздел 1). През изминалите месеци например общият ИМП продължава да се покачва, надвишавайки отчетливо прага на свиване/разширяване, чиято стойност е 50.

По време на срива в световната търговия в края на 2008 г. и началото на 2009 г. особено силно беше засегнато търсенето на инвестиционни и на междинни стоки от еврозоната. Наблюдаваните напоследък признаци за повишаване на световното търсене вероятно също ще доведат до известно възстановяване на търсенето на тези стоки, което би трябвало да подпомогне експортноориентираните фирми от еврозоната. Доколкото все пак се очаква възстановяването в еврозоната да следва с известно закъснение световния подем на икономическата активност, то растежът на вноса се предвижда да бъде малко по-инертен от растежа на износа.

4.2 ДИНАМИКА НА ПРОИЗВОДСТВОТО, ПРЕДЛАГАНЕТО И ПАЗАРА НА ТРУДА

Стопанската активност, разглеждана откъм добавена стойност, потвърждава, че през третото тримесечие на 2009 г. икономиката беше в подем. Тогава добавената стойност в промишлеността възстанови положителните си стойности на растеж след значително забавяне на свиването си през второто тримесечие. Секторът на услугите също даде положителен принос за растежа през третото тримесечие, въпреки че строителството продължи да се свива. Данните от проучванията от октомври и ноември сочат допълнително укрепване на прираста на добавената стойност през последното тримесечие на 2009 г.

Условията на трудовия пазар продължават да се влошават (виж по-долу раздела за пазара на труда). През септември безработицата в еврозоната е 9.8%, без промяна спрямо предходния месец. През второто тримесечие на 2009 г. прирастът на заетостта се сви с 0.5% (на тримесечна основа).

ПРОИЗВОДСТВО ПО ОТРАСЛИ

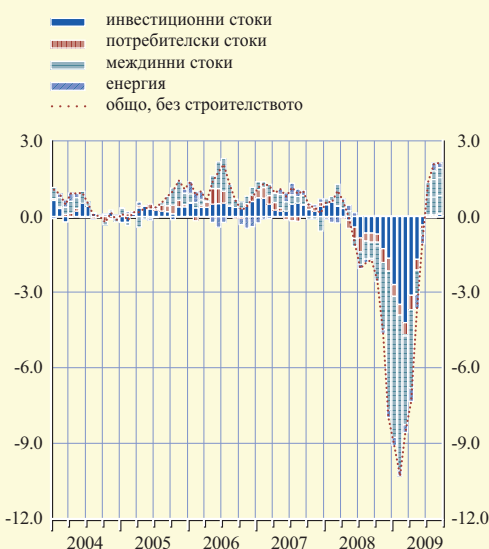
При разглеждане на динамиката на добавената стойност през третото тримесечие се установяват някои различия в отделните сектори. След пет поредни тримесечия на свиване добавената стойност в промишлеността (без строителството) започна през третото тримесечие отново да се увеличава, нараствайки с 2.0% на тримесечна основа (графика 48). Подемът съответства на последните положителни данни за промишленото производство.

Проучванията на бизнеса сочат, че темповете на растеж на активността в промишлеността са се запазили положителни през четвъртото тримесечие (виж графика 49). През ноември ИМП за преработващата промишленост на еврозоната отново се повиши, а преобладаващото ниво от 51.2 е определено над теоретичната стойност от 50. По подобен начин динамиката на подиндекса на ИМП за производството (който по принцип трябва да е по-тясно обвързан с промишлената активност, отколкото общият съставен индекс) също сочи по-добра краткосрочна перспектива за преработващата промишленост. Оценката се потвърждава от други проучвания за доверието на промишлеността и от отделни данни.

В съответствие с най-новите данни за производството в строителството през третото тримесечие на 2009 г. секторът има малък отрицателен принос към темпа на реалния БВП в еврозоната. По държави се забелязват относително големи разлики при добавената стойност в строителството, с по-силни понижения в държавите, където делът на този сектор в БВП е нараснал значително преди сътресенията на финансовите пазари.

Графика 48 Прираст на промишленото производство и принос за него

(темпа 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 49 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.

3) ИМП; отклонения от стойност на индекса 50.

Таблица 8 Прираст на заетостта

(процентно изменение спрямо предходния период; сезонно изгладени данни)

	Годишни темпове		Тримесечни темпове				
	2007	2008	2008 2 тр.	2008 3 тр.	2008 4 тр.	2009 1 тр.	2009 2 тр.
Общо за икономиката	1.8	0.8	0.1	-0.3	-0.3	-0.7	-0.5
от които:							
Селско стопанство и риболов	-1.5	-1.4	-1.1	-0.6	0.3	-0.7	-0.8
Промисленост	1.4	-0.8	-0.3	-1.0	-1.3	-1.7	-1.5
Без строителството	0.3	-0.2	-0.1	-0.6	-1.0	-1.5	-1.5
Строителство	3.9	-2.2	-0.9	-2.0	-2.1	-2.1	-1.5
Услуги	2.1	1.4	0.3	0.0	0.0	-0.4	-0.1
Търговия и транспорт	2.0	1.3	0.1	-0.2	-0.4	-0.8	-0.5
Финанси и бизнес	4.1	2.2	0.0	0.0	-0.4	-0.8	-0.6
Публична администрация ¹⁾	1.2	1.1	0.6	0.1	0.6	0.1	0.5

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

1) Включва още образование, здравеопазване и други услуги.

През третото тримесечие на 2009 г. показателят за производството в сектора на услугите продължи да нараства. Добавената стойност в сектора на услугите се повиши с 0.1% (на тримесечна основа) след увеличение с 0.2% през второто тримесечие. Това е в съответствие с показателя на Европейската комисия за доверието на услугите и с индекса ИМП за стопанската активност при услугите, които се повишиха през третото тримесечие. Данните от проучванията през октомври и ноември показват допълнително подобрене на перспективите за сектора на услугите.

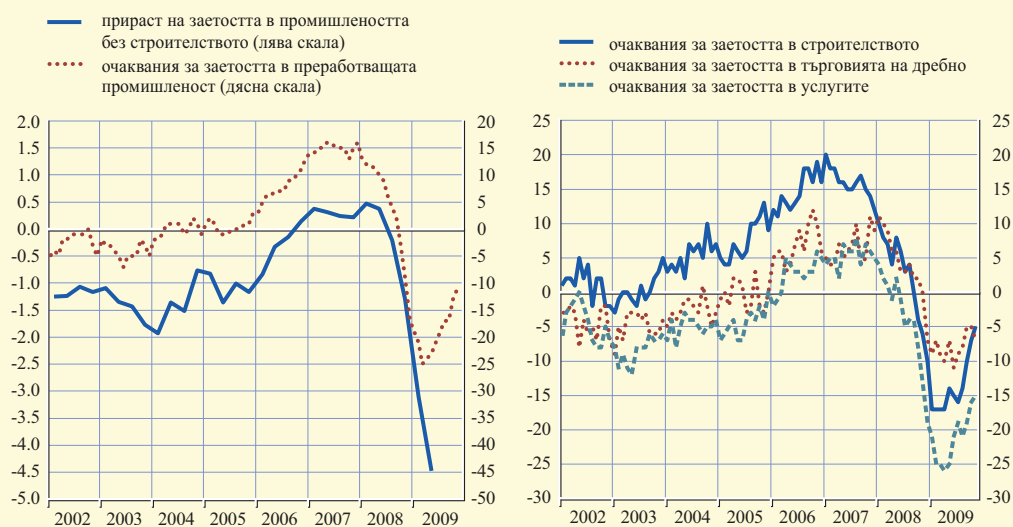
Данни от проучване относно натоварването на производствените мощности показват, че напоследък тенденцията донякъде се пречупва след изключително ниските равнища, до които то беше стигнало. Натоварването на производствените мощности за промишлеността като цяло леко се повиши спрямо безпрецедентно ниското равнище през юли и достигна около 70% през октомври. Това все пак е доста под дългосрочното средно равнище от 81.5%. През октомври натоварването на мощностите нарасна при всички основни промишлени групи. В съответствие с водещия характер на някои отрасли за междинни стоки нарастването на използваните мощности в този подсектор беше все пак много по-силно изразено, отколкото в другите основни промишлени групи. Според проучването на Европейската комисия за промишлеността и услугите фирмите отчитат, че най-главният сред факторите, пречатстващи растежа, е недостатъчното търсене, докато финансовите ограничения имат относително малко значение.

ПАЗАР НА ТРУДА

Растежът на заетостта в еврозоната обикновено следва с известно изоставане колебанията на стопанския цикъл. Нещо повече, изоставането е различно по сектори. По време на икономическия спад заетостта в строителството започна да намалява по-рано, отколкото в промишлеността, в сектора на услугите и в сектор *държавно управление*. Това частично е свързано с излишни производствени мощности в строителството в някои държави и с факта, че в този сектор обикновено много работници са на временни трудови договори, което улеснява корекциите по отношение на работната ръка.

Графика 50 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.

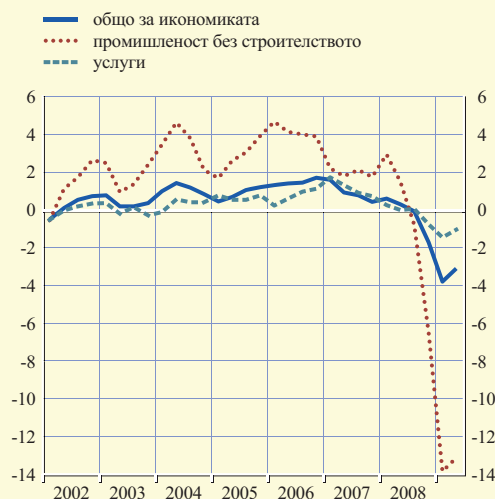
Забележка: Балансът на оценките е осреднен.

С разгръщането на икономическата криза много държави от еврозоната, за да запазят стабилна заетост, приложиха специални схеми за работното време. Тези схеми намаляват часовете за работа по различни канали, включително чрез промени в трудовите споразумения на фирмите за гъвкаво работно време, общо намаляване на извънредния труд и специални схеми за защита на заетостта, въведени от много европейски правителства. Различните схеми за намаляване на работното време спомагат за избягване на рязък спад на заетостта и за по-гладко осъществяване на промените. Независимо от това през второто тримесечие на 2009 г. прирастът на заетостта се сви с 0.5% (на тримесечна основа), което в известна степен беше по-малко спрямо спада с 0.7%, регистриран през първото тримесечие (виж таблица 8). Последните данни за безработицата съответстват на свиването на заетостта. През октомври безработицата в еврозоната е практически непроменена, на ниво от 9.8% (виж графика 52) и отбелязва най-високото си равнище от декември 1998 г. Според проучванията очакванията за заетостта напоследък се подобряват, но остават на ниски равнища.

Въпреки рязкото свиване на стопанската дейност през последните няколко тримесечия трябва да се отбележи, че заетостта в еврозоната е относително устойчива през периода на сътресенията, когато се разглежда на фона на наблюдавания значителен спад на икономическата активност. Във връзка с това производителността на наето лице рязко намалява (виж графика 51). Оживлението на стопанската активност в последно време най-вероятно ще доведе до известно повишаване на производителността в еврозоната през следващите тримесечия. Както е описано обаче в каре 7, дългосрочните подобрения, които биха повишили възможностите за бъдещо нарастване на производителността в еврозоната, ще зависят от усилията на фирмите да се реструктурират и от по-обхватното отраслово преразпределение на ресурси.

Графика 51 Производителност на труда

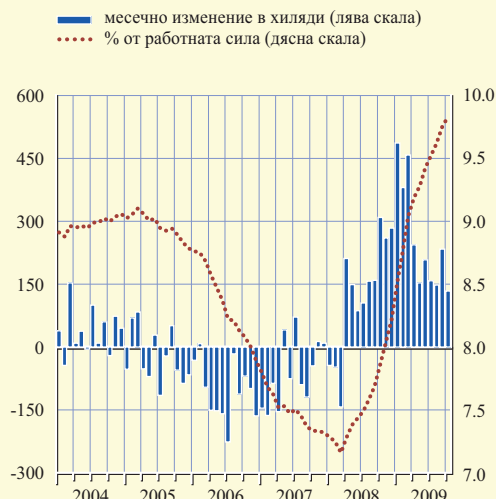
(годишно процентно изменение)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Графика 52 Безработица

(месечни данни; сезонно изгладени)



Източник: Евростат.

След рязкото свиване на производството в края на 2008 г. и началото на 2009 г. наред с текущото ниско равнище на натоварване на производствените мощности фирмите в бъдеще вероятно ще са по-затруднени да задържат повече от нужната им работна ръка и може да се очакват допълнителни съкращения на наети на постоянен трудов договор. Ето защо през следващите месеци е възможно нарастване на безработицата в еврозоната, макар и с по-ниски темпове от наблюдаваните в началото на годината.

Карте 7

ПОСЛЕДНИ ТЕНДЕНЦИИ ПРИ ПРОИЗВОДИТЕЛНОСТТА НА ТРУДА В ЕВРОЗОНАТА

В карето се обсъжда динамиката на производителността в еврозоната в последно време, като вниманието се съсредоточава върху развитието от 2007 г. насам и се прави преглед на значението на динамиката на показателя по сектори и държави при изясняването на забавянето, наблюдавано напоследък, а накрая се прави сравнение на данните за производителността в еврозоната с тенденциите в САЩ.

Състояние на производителността на труда в еврозоната в последно време

В периода 2003–2006 г. средното нарастване на производителността (определено като произведена продукция на наето лице) възлиза на 1.3% на годишна база. От началото на 2007 г. обаче прирастът на производителността спада значително, за да достигне отрицателни стойности през третото тримесечие на 2008 г.¹. Последните оповестени национални

¹ Въпреки че сътресенията на финансовите пазари в началото определено засилват рязкото свиване на производителността в еврозоната, което се наблюдава през последните тримесечия, финансовата криза всъщност не ускорява забавянето на растежа на производителността, който отчита непрекъснат спад от четвъртото тримесечие на 2006 г. насам.

Графика А Растеж на БВП, на заетостта и на производителността на труда на наето лице в еврозоната

(годишно процентно изменение)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Графика Б Растеж на БВП, на заетостта и на производителността на труда в трите най-големи икономики в еврозоната

(годишно процентно изменение)

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Еврозона-3 се отнася за Германия, Франция и Италия. Данните за отработените часове за Франция са оценки на националните сметки за 2008 г. и 2009 г.

статистически данни показват известно подобрение на тримесечна база, но на годишна база производителността продължава да се свива и през 2009 г., като през второто тримесечие намалява с 2.9% при спад от 3.6% през първите три месеца. Такива темпове са безпрецедентни за периода от началото на ИПС.

Спадът на производителността отразява факта, че извънредно силното свиване на производството при последните икономически сътресения не предизвиква съответно намаляване на щатните бройки (виж графика А). Наистина заетостта запазва устойчивостта си отчасти като отражение на високата степен на защита на заетостта при назначените на постоянни трудови договори, както и поради все по-широкото използване на съкратено работно време. Намаленото работно време отразява донякъде мерките в подкрепа на споразуменията за съкращаване на работното време, въведени или развити от националните власти на някои държави в отговор на сътресенията на финансовите пазари. Тези мерки могат да бъдат полезни, ако се очаква спадът да е временен, да се дължи главно на търсенето и най-вероятно да не изисква значително преразпределяне на ресурси между икономическите отрасли. Това обаче може да предизвика рискове в дългосрочен план поради създаването на пречки за ефективното преразпределение на ресурси между секторите.²

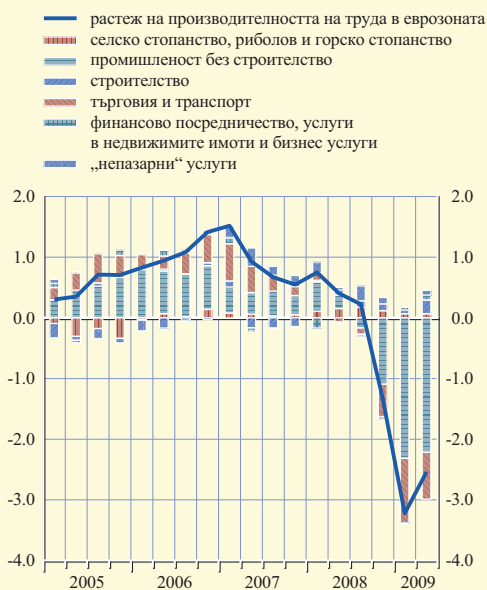
Предвид на това, че се разчита много на мерки, които подкрепят корекции в отработените часове³, най-разумно е производителността да се изчислява като произведена продукция за отработен час. Поради това, че понастоящем няма налични тримесечни статистически редове за отработените часове от националните източници за еврозоната като единен

2 Нещо повече, фирмите може да имат по-високи почасови разходи за труд, доколкото възнаграждението не е коригирано в съответствие с отработените часове.

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

Графика В Растеж на производителността на труда на наето лице и принос по сектори в еврозоната

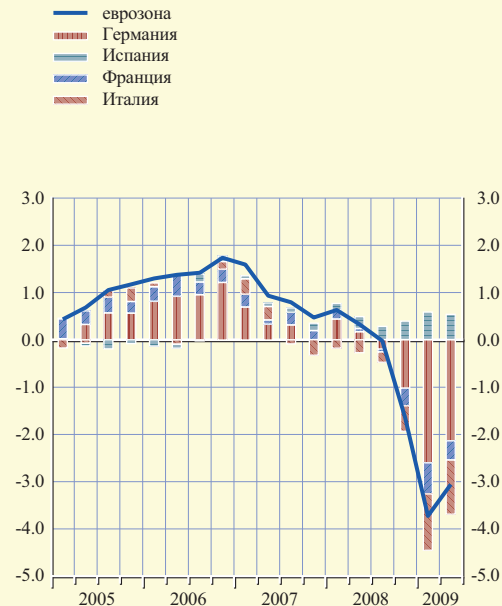
(годишно процентно изменение; принос, пр.п.)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Графика Г Растеж на производителността на труда на наето лице и принос по държави в еврозоната

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



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: Приносът на отделните държави не се равнява на общата сума за еврозоната поради пропускането на другите държави.

субект, прибягва се до приближение въз основа на агрегиране за трите най-големи икономики в еврозоната, както е показано на графика Б. То сочи, че спадът на производителността, измерен в отработени часове, е значително по-малък, отколкото при измерване чрез заетостта. Независимо от това тези данни потвърждават доста рязкото свиване на почасовата производителност на труда в еврозоната (графика Б)⁴.

Тенденции по сектори и държави

За еврозоната като цяло резкият спад на производителността на наето лице, наблюдаван от третото тримесечие на 2008 г. насам, е причинен в голяма степен от тенденциите в промишлеността (без строителството) и в малко по-малка степен от частния подсектор на нефинансовите услуги, класифициран като „търговия и транспорт“⁵. Това отразява обикновено по-високата цикличност на производството в тези сектори по отношение на промени в икономическите условия, но също така показва очевидното нежелание на фирмите в тези сектори да коригират щатните си бройки в съответствие със силните изменения на вътрешното и международното търсене, наблюдавани през последните тримесечия. В противовес на това през последните тримесечия, за които има налични данни, няколко сектора вероятно дават положителен принос за агрегирания растеж на произво-

4 Данните за отработените часове за Франция са предварителни оценки от националната статистика за 2008 г. и 2009 г.

5 Тримесечни данни по сектори и държави за еврозоната като цяло са налични само на база наето лице (не на база отработен час). В националните сметки подотрасъл „търговия и транспорт“ включва широк набор от частни нефинансови услуги, включително търговия на едро и дребно; ремонт на МПС, мотоциклети и лични и домакински стоки; хотели и ресторанти; и секторите транспорт, складово стопанство и комуникации.

дителността в еврозоната – по-специално строителството и в по-малка степен секторът на финансовите и бизнес услуги – най-вече вследствие на големите съкращения на работна ръка, регистрирани в тези сектори (виж графика В).

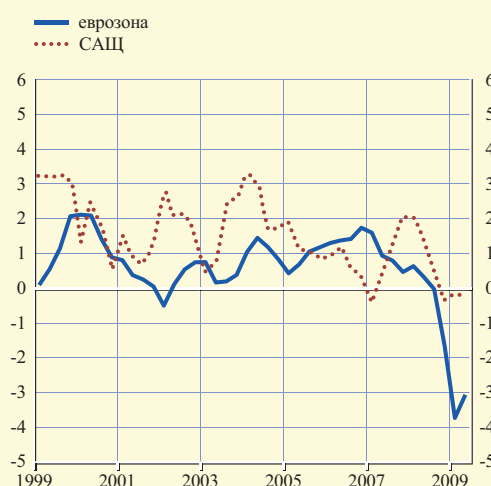
Освен тези отраслови тенденции значителни различия се наблюдават и между отделните държави. Графика Г илюстрира приноса на четирите най-големи икономики в еврозоната за обобщените данни на цялата еврозона. Широкото използване на споразумения за съкратено работно време, особено в промишлеността в Германия и Италия, оказва силно въздействие върху динамиката на производителността на наето лице в тези държави. По-слабото използване на такива схеми в Испания и в по-малка степен във Франция, в съчетание със засилено прилагане на традиционни корекции на щатните бройки, води до доста по-различни резултати при производителността. Според статистиката на националните сметки освобождаването на голяма част от наетите на временни трудови договори в Испания дори се свързва с ускоряване на растежа на производителността в последно време.

Съпоставка с тенденциите в САЩ

В графика Д е дадена съпоставка на динамиката на производителността на труда в еврозоната и в САЩ. През последното десетилетие растежът на производителността (на наето лице) в САЩ възлиза средно на 2.1% годишно, сравнено с 1.1% годишно за еврозоната. В резултат от поредицата спадове в стопанската активност в САЩ от средата на първото десетилетие на нашия век, последвани от рязкото ѝ свиване в началото на 2007 г., производителността се спуска до отрицателни стойности през първото тримесечие на същата година. Спадът в темпа на икономическия растеж довежда до значително понижаване на равнището на заетост в САЩ, а оттам и до значително възстановяване на растежа на производителността (на наето лице). Така въпреки допълнителното значително забавяне от средата на 2008 г. растежът на производителността в САЩ от втората половина на 2007 г. насам се запазва в общи линии с положителен знак, за разлика от значителното свиване на производителността в еврозоната⁶. Тези резултати са достоверни независимо от това, дали производителността се измерва на база наето лице или на база отработен час, въпреки че спадът е малко по-малък при измерване на база отработен час⁷.

Графика Д Растеж на производителността на труда на наето лице в еврозоната и в САЩ

(годишно процентно изменение)



Източници: Евростат, ОИСР, Бюро по статистика на труда на САЩ и изчисления на ЕЦБ.

6 От третото тримесечие на 2007 г. до второто тримесечие на 2009 г. икономиката на САЩ се свива с около 3.2%, при бързо и значително понижаване на заетостта с около 3.7%. През същия период производството в еврозоната спада с 3.8%, докато заетостта се понижава с 1.0%.

7 Съпоставката за растежа на почасовата производителност се основава на компилации за еврозона-3 (както в графика Б).

Прираст на почасовата производителност на труда и принос за нея в еврозоната и в САЩ

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

	Прираст на почасовата производителност на труда	Еврозона				Прираст на почасовата производителност на труда	САЩ			
		Капиталовъоръженост	Принос		Съвкупна факторна производителност		Капиталовъоръженост	Принос		Съвкупна факторна производителност
			от който размер на капитала	общ брой на отработените часове				от който размер на капитала	общ брой на отработените часове	
1999–2008	1.1	0.6	1.0	-0.4	0.6	2.1	1.0	1.2	-0.2	1.1
от които:										
1999–2002	1.5	0.6	1.0	-0.4	0.9	2.8	1.2	1.3	-0.1	1.5
2003–2006	1.1	0.6	0.9	-0.3	0.6	2.0	0.9	1.3	-0.4	1.1
2007	1.0	0.3	1.1	-0.8	0.7	1.4	0.9	1.2	-0.3	0.5
2008	0.0	0.7	1.0	-0.3	-0.7	1.0	1.2	0.9	0.2	-0.2

Източници: Евростат, база данни AMECO на Европейската комисия и изчисления на ЕЦБ.

В дългосрочен план тенденциите при заетостта обясняват само отчасти различията в растежа на производителността на труда в еврозоната и в САЩ⁸. Таблицата показва в каква степен растежът на производителността в САЩ надвишава този в еврозоната през цялото десетилетие от 1999 г. насам и двата източника за това различие. През този период капиталовъоръжеността, дефинирана като сума от приноса на размера на капитала и общия брой на отработените часове, се запазва значително по-висока в САЩ, отколкото в еврозоната, допринасяйки средно с около 1.0 пр.п. годишно за растежа на производителността в САЩ, сравнено със само 0.6 пр.п. в еврозоната. Освен това през този период приносът на съвкупната факторна производителност (СФП) за общия растеж на производителността също е значително по-висок в САЩ, отколкото в еврозоната, и се оказва доста по-устойчив в сравнение с явния спад на СФП в еврозоната през 2008 г.

Независимо че по-ниските равнища на капиталовъоръжеността в еврозоната в сравнение със САЩ може да се обяснят с отдаването на приоритет на растеж, обвързан със заетостта, това не обяснява различията в темповете на растеж на СФП. За намаляването на производствената ефективност в еврозоната вероятно допринася по-голямото участие на нискоквалифицирани работници, наскоро започнали работа. Същевременно не така гъвкавата нормативна среда (и за трудовия, и за продуктовия пазар) води до по-ниско равнище на инвестициите в информационни и комуникационни технологии (ИКТ). Взаимодействието на тези елементи може също да е довело до по-редки случаи на изгодни вторични ефекти от използването на ИКТ, като например по-висока ефективност при организацията на производството или по-високи темпове на обновяване в еврозоната.⁹ Съвсем наскоро, въпреки че спадът в СФП в двете стопанства без съмнение може да бъде обяснен с циклични фактори, по-високата устойчивост на СФП в САЩ може също така да отразява по-съществени корекции спрямо шокове, подкрепени от по-гъвкавата институционална рамка на пазара на труда в САЩ.¹⁰

⁸ Данните в този раздел са почерпани от базата данни *Annual Macroeconomic (AMECO)* на Европейската комисия.

⁹ Виж например *Developments in euro area labour quality and their implications for labour productivity growth*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, октомври 2005 г.; *Labour productivity developments in the euro area: results from the latest release of the EU KLEMS database*, Месечен бюлетин на ЕЦБ, януари 2008 г.; и *Labour productivity developments in the euro area*, Тематични материали на ЕЦБ № 53 (октомври 2006 г.).

¹⁰ Виж например Bassanini, A., L. Nunziata and D. Venn, *Job protection legislation and productivity growth in OECD countries*, *Economic Policy*, Vol. 24 (април, 2009); и Duval, R., J. Elmeskov and L. Vogel, *Structural policies and economic resilience to shocks*, *OECD Working Paper* № 567 (2006 г.).

Отражение върху политиката

Наблюдаваното напоследък оживление в стопанската активност на еврозоната без съмнение ще доведе до растеж на производителността през следващите тримесечия, както вече личи от данните на тримесечна база. Последните тенденции в САЩ сочат бързо възвръщане към темповете на растеж на производителността отпреди икономическия спад – както на наето лице, така и на отработен час – в резултат от значителното свиване на заетостта. По-нататъшното дълготрайно подобряване на растежа на производителността в еврозоната, насочено към повишаване възможностите на еврозоната за догонване на по-високите темпове на растеж на производителността, наблюдавани в САЩ, ще зависи от способността на икономиката на еврозоната да подкрепи усилията на фирмите за реструктуриране и да позволи по-всеобхватно отраслово пренасочване на ресурсите. Когато възстановяването е налице, този процес на съзидателно реструктуриране ще наложи своевременно премахване на кризисните мерки, включително и на широко използваните в момента схеми за съкратено работно време. Нещо повече, ще бъдат необходими по-нататъшни структурни реформи, за да бъде улеснен преходът, извършван от пазара на труда, и за да бъде подпомогната реинтеграцията на отстранените работници например чрез облекчаване на законодателството за защита на заетостта за работниците на постоянен трудов договор и на мерките, насочени към привличане на човешки капитал. Това ще бъде от особена полза за младите европейци, които досега са непропорционално засегнати от рецесията, а са потенциален източник на динамизъм и новаторство. На продуктовите пазари се изискват мерки за повишаване на конкуренцията, насърчаване на новаторството и внедряване на практики за ефективен труд.

4.3 ПЕРСПЕКТИВИ ЗА ИКОНОМИЧЕСКАТА АКТИВНОСТ

След пет тримесечия на свиване през третото тримесечие на 2009 г. растежът на реалния БВП на еврозоната възстанови положителните си стойности. Показателите от последното проучване предполагат запазване на положителните стойности на растежа на реалния БВП през последното тримесечие на 2009 г. В краткосрочен план икономическият растеж ще бъде стимулиран евентуално от положителния принос на запасите, по-добрите данни за износа, както и от прилаганото в момента значително икономическо стимулиране и приетите мерки за възстановяване функционирането на финансовата система. Несигурността все пак остава висока, доколкото много от спомагащите фактори имат временен характер. През 2010 г. се очаква умерен растеж на икономиката на еврозоната, тъй като има вероятност той да бъде засегнат от протичащия процес на корекции на балансовите отчети във финансовия и нефинансовия сектор както във, така и извън еврозоната.

Тази оценка съответства в общи линии на макроикономическите прогнози за еврозоната на експертите на Евросистемата от декември 2009 г. Според тези прогнози средният годишен темп на растеж на реалния БВП ще варира между -4.1% и -3.9% през 2009 г., между +0.1% и +1.5% през 2010 г. и между +0.2% и +2.2% през 2011 г. Коридорът на стойностите за 2010 г. е ревизиран в посока нагоре спрямо макроикономическите прогнози на експертите от ЕЦБ от септември 2009 г. Прогнозите на международни организации в общи линии съответстват на прогнозите на експертите на Евросистемата от декември 2009 г.

Рисковете за тази перспектива са като цяло балансирани. В положителен аспект въздействието, произтичащо от прилаганото всеобхватно макроикономическо стимулиране и на другите мерки в рамките на предприетата политика, може да е по-силно от очакваното. Доверието също може да продължи да се повишава, а външната търговия да се възстанови по-бързо от прогнозираното. В негативен план остават опасенията за по-силна или по-продължителна от очакваното спирала на неблагоприятно взаимно влияние между реалния и финансовия сектор, за нови повишения на цените на петрола и други основни стоки, за засилване на протекционистичния натиск и за евентуална поява на разрушителни пазарни тенденции, свързани с корекции на диспропорциите в световен мащаб.

5 ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ

Сегашната бюджетна прогноза сочи по-нататъшно рязко влошаване на бюджетните салда в еврозоната. Според икономическата прогноза на Европейската комисия от есента на 2009 г. средното съотношение на дефицита на сектор държавно управление/БВП за еврозоната се очаква рязко да нарасне през 2009 г. Почти всички държави от еврозоната ще отчетат дефицит над 3% от референтната стойност за БВП, а за 13 държави в момента се прилага процедура при прекомерен дефицит. Успоредно със силния спад на БВП се наблюдава влошаване състоянието на бюджета, породено главно от неизпълнението на приходите, динамиката на разходите и съкращаването на данъците. През 2010 г. небалансираността на бюджетите в еврозоната като цяло се очаква още повече да нарасне, макар и с по-умерен темп в сравнение с 2009 г. За да се запази доверието в устойчивостта на фискалната политика, е важно всички власти да изпълняват ангажимента си за цялостно прилагане на разпоредбите на Пакта за стабилност и растеж.

ПУБЛИЧНИТЕ ФИНАНСИ ПРЕЗ 2009 Г.

Прогнозата за публичните финанси в еврозоната сочи по-нататъшно драстично влошаване на бюджетните салда през 2009 г. Според есенната икономическа прогноза на Европейската комисия, публикувана на 3 ноември 2009 г., средното съотношение на дефицита на сектор държавно управление в еврозоната ще се увеличи от 2.0% от БВП през 2008 г. на 6.4% от БВП през 2009 г. (виж таблица 9), което ще представлява най-силното влошаване на състоянието на бюджета от създаването на Икономическия и паричен съюз. В почти всички държави се предвижда огромен дефицит и значително влошаване на бюджетните показатели спрямо предходната година. Съпоставката с икономическата прогноза на Европейската комисия от пролетта на 2009 г. показва явно влошаване на състоянието на бюджета в отделни държави и в еврозоната като цяло. Прогнозата за съотношението на бюджетния дефицит в еврозоната беше ревизирана нагоре с над 1 пр.п. от БВП. Вече се очаква три държави от еврозоната – Гърция, Ирландия и Испания – да отчетат двуцифрени стойности за съотношението на дефицита, докато в прогнозата от пролетта на 2009 г. това се отнасяше само за Ирландия.

Спрямо пет държави (Гърция, Ирландия, Испания, Малта и Франция) вече се прилага процедура при прекомерен дефицит по силата на предпазния лост на Пакта за стабилност и растеж след решенията на Съвета Екофин, взети по-рано през годината във връзка с техните бюджетни резултати за 2008 г. На 2 декември 2009 г. Съветът Екофин взе решение за кори-

Таблица 9 Публични финанси в еврозоната

(процент от БВП)

	2007	2008	2009	2010
Икономическа прогноза на ЕК, есен 2009 г.				
а. Общо приходи	45.4	44.8	44.0	43.7
б. Общо разходи	46.0	46.8	50.4	50.5
от които:				
в. Лихвени разходи	2.9	3.0	3.0	3.2
г. Първични разходи (б-в)	43.1	43.8	47.4	47.4
Бюджетно салдо (а-б)	-0.6	-2.0	-6.4	-6.9
Първично бюджетно салдо (а-г)	2.4	1.0	-3.4	-3.7
Циклично изгладено бюджетно салдо	-1.8	-2.9	-5.0	-5.4
Брутен дълг	66.0	69.3	78.2	84.0
Допълнителен показател: реален БВП (процентно изменение)	2.8	0.6	-4.0	0.7

Източници: Европейска комисия и изчисления на ЕЦБ.

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

гиране на прекомерния дефицит в още осем държави (Австрия, Белгия, Германия, Италия, Нидерландия, Португалия, Словакия и Словения) и ревизира препоръките си за Ирландия, Испания и Франция. Повечето държави са определили като крайни срокове за коригиране на прекомерния дефицит 2012 г. и 2013 г., а Ирландия – 2014 г. Необходимата за периода на извършването ѝ средногодишна структурна корекция варира в отделните държави от 0.5% до 2.0% от БВП.

Прилагането на процедурата при прекомерен дефицит за Гърция започна през април 2009 г. на база бюджетните резултати за 2007 г. и 2008 г. В контекста на уведомлението от октомври 2009 г. обаче Гърция ревизира с 2.7 пр.п. нагоре дефицита си за 2008 г., оповестен през пролетта, на 7.7% от БВП. Ревизирането на дефицита за 2008 г. беше извършено главно поради по-големите субсидии за социалноосигурителните фондове с цел покриване на дългогодишните пасиви на държавните болници. Освен това бяха ревизирани надолу данъчните приходи и социалноосигурителните вноски. Впоследствие Евростат изрази резерви относно качеството на отчетените от Гърция данни поради голямата ненадеждност на информацията, оповестена от статистическите ѝ органи. За 2009 г. Гърция ревизира нагоре прогнозата си за дефицита от 6.0% от БВП в началото на октомври на 12.5% от БВП в края на същия месец, докато прогнозата на Комисията е за 12.7% от БВП.

В условията на спадаща икономическа активност увеличаващият се дефицит и правителствените интервенции в отговор на финансовата криза допринасят за бързото нарастване на съотношението *дълг/БВП*. Според прогнозата на Комисията коефициентът на brutния дълг на сектор *държавно управление* в еврозоната ще нарасне рязко от 69.3% от БВП през 2008 г. на 78.2% от БВП през 2009 г. Корекциите салда – потоци, които също отразяват рекапитализацията на банките и заемите за частни предприятия, възлизат на 0.6 пр.п. от общото нарастване на коефициента на дълга.

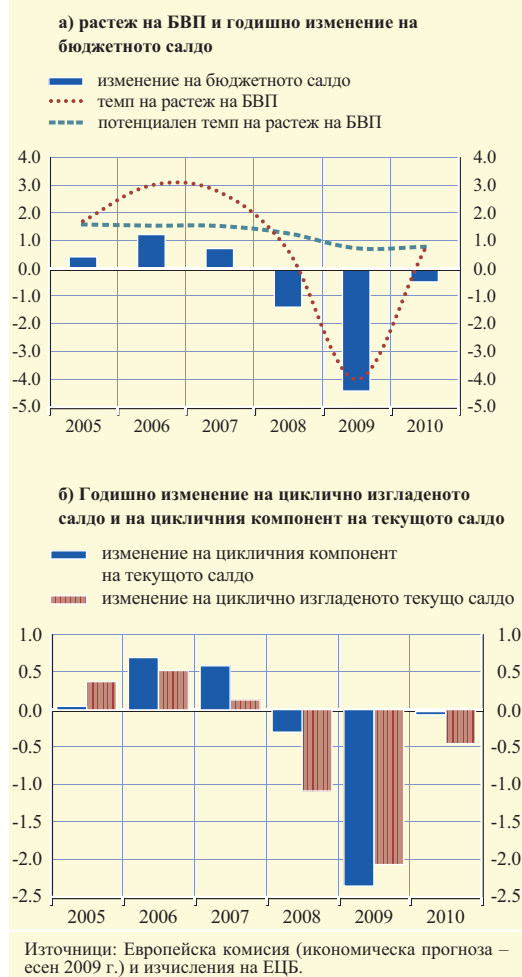
ФАКТОРИ, ОПРЕДЕЛЯЩИ ПРОМЕНЕТЕ В БЮДЖЕТА ПРЕЗ 2009 Г.

Едновременното влошаване на бюджетните салда и на средногодишния растеж на реалния БВП в еврозоната ясно се вижда на графика 53а.

Анализът на факторите, лежащи в основата на влошаването на бюджетните показатели, обаче става по-труден в резултат от несигур-

Графика 53 Детерминанти на бюджетните тенденции в еврозоната

(дял от БВП, пр.п.; процентно изменение)



ността при разграничаването на цикличния ефект и влиянието на тренда при скорошните икономически промени. По-специално, тъй като отделянето на цикличните от нецикличните ефекти при сегашните промени в бюджетното салдо се основава на идентифициране в реално време на спада на производството, представените по-долу оценки са свързани с голяма доза несигурност.

Като се има предвид тази уговорка, действието на автоматичните стабилизатори и ориентацията на провежданата в еврозоната бюджетна политика към стимулиране на растежа оказаха като цяло съществено негативно влияние върху бюджетното салдо. Това може да се види от влошаването на цикличния компонент и на циклично изгладеното салдо, показани на графика 53б.

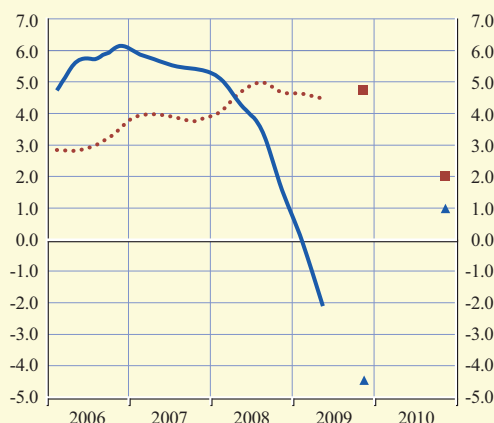
По-конкретно, икономическият спад е довел до намаляване на данъчната основа и до увеличаване на социалните помощи и трансферните плащания. Освен това неизпълнението на приходите над стойността на оценката за еластичността на данъците оказва натиск за увеличение на дефицита. И накрая, това влошаване отразява в голяма степен намаляването на данъците, извършено в редица държави от еврозоната, и увеличаването на темпа на нарастване на структурните разходи над този на потенциалния БВП. Според оценката на Комисията през 2009 г. дискреционните мерки ще възлязат на 1.3% от БВП, което отчасти ще отрази пакетите от фискални стимули, приети в съответствие с Европейския план за икономическо възстановяване.

Наличните до второто тримесечие на 2009 г. тримесечни данни показват силно негативен прираст на приходите, докато разходите продължават да се увеличават с висок темп (графика 54а). Следователно съотношението *приходи/БВП* е намаляло, а делът на разходите е нараснал (графика 54б).

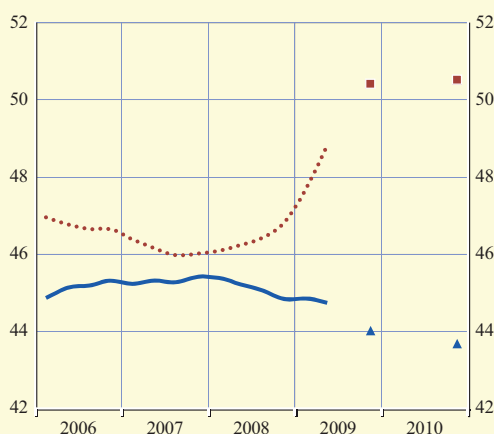
Графика 54 Тримесечна статистика на държавните финанси и прогнози, еврозона

- 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 плъзгачи се суми за 4 тримесечия



б) Плъзгачи 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, есен 2009 г.

Забележка: Графиката показва динамиката на общите приходи и разходи във вид на плъзгачи се суми за 4 тримесечия за периода от 1 тр. на 2006 г. до 2 тр. на 2009 г., плюс годишните прогнози за 2009 г. и 2010 г. в икономическата прогноза на Европейската комисия от есента на 2009 г.

ПЕРСПЕКТИВИ ЗА ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА ПРЕЗ 2010 Г.

В перспектива до края на 2009 г. несъответствието между нарастването на приходите и разходите ще се задълбочава, но се очаква то да намалее през 2010 г. (графика 54a).

За 2010 г. Комисията предвижда по-нататъшно влошаване на средното за еврозоната съотношение на дефицита, което ще достигне почти 7% от БВП. Всички държави от еврозоната се очаква да надхвърлят референтната стойност от 3% от БВП през 2010 г. Коефициентът на дълга се очаква да продължи да нараства с почти 6 пр.п. от БВП до 84.0%.

Отслабването на бюджетната позиция е резултат от ориентация на бюджетната политика към умерено стимулиране на растежа, отразяваща отчасти дискреционните фискални мерки, планирани в някои държави от еврозоната. Разходите за лихви също се предвижда да нарастат през 2010 г. Тъй като се очаква действителният растеж на реалния БВП да се върне близо до потенциалния си темп (графика 53a), ефектът от действието на автоматичните стабилизатори би бил пренебрежимо малък (графика 53b).

Основният риск за прогнозата за бюджетното салдо е свързан с вероятността за бавно възстановяване на икономиката, както и с възможния неуспех на правителствата при старта на прилагането на необходимите мерки за консолидация през 2010 г.

Допълнителен натиск върху дългосрочната устойчивост може да възникне например в резултат от продължителен период на нисък потенциален растеж, по-нататъшни разходи, свързани с операции по оздравяване на банките, както и от неуспех при оттегляне на временните мерки за стимулиране.

ПРИНЦИПИ НА ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА

Сегашният ход на фискалната политика е неустойчив. Натискът върху фискалната устойчивост, произтичащ от сегашните финансови и икономически условия, се засилва вследствие на очакваното натоварване на бюджета, свързано със застаряването на населението. Този натиск се определя най-вече от увеличаващите се публични разходи за финансово обезпечени системи за пенсиониране за старост и за здравеопазване в условия на забавящ се потенциален растеж (виж каре 8).

Наложително е органите, формиращи икономическата политика, да създадат условия за поддържане доверието на обществеността относно устойчивостта на публичните финанси. На фона на в общи линии стабилизиранията финансова и икономическа среда главното предизвикателство пред фискалната политика е да формулира навременни и надеждни стратегии за коригиране на бюджета (или стратегии за прекратяване на антикризисните фискални мерки), основаващи се на реалистични допускания за растежа. За всяка конкретна държава това ще изисква поставяне на амбициозни цели, свързани с фискални корекции, които осигуряват незабавно възстановяване балансираността на бюджета. Тези цели трябва да бъдат подкрепени от конкретни мерки за приспособяване, които да осигурят устойчиво намаляване на дефицита и успешно да доведат до намаляване на коефициента на дълга. Няколко държави ще трябва да започнат консолидация през 2010 г., а всички останали – най-късно през 2011 г.

Необходимо е усилията за постигане на консолидация да са насочени в значителна степен към разходната страна на бюджета. Както беше показано по-горе, кризата води до рязко увеличаване на съотношението *първични (т.е. нелихвени) публични разходи/БВП*. Това само отчасти отразява временните дискреционни мерки за намаляване на разходите, използвани като отговор на икономическия спад. Голяма част от нарастването се дължи на нееластичната реакция при определяне на разходите в условията на много по-ниското от очакваното производство. Тенденцията към намаляване на разходите трябва да бъде коригирана съобразно променената икономическа среда, тъй като предишните разчети на разходите вече са неадекватни. Обратно, като се имат предвид високите данъци в много държави от еврозоната, повишението на данъчните ставки поражда риск от несъответствия и затруднява така необходимото възстановяване на потенциала за икономически растеж.

Последователното прилагане на разпоредбите от рамката на ЕС за бюджетен надзор и най-вече на предпазния лост на Пакта за стабилност и растеж е ключово условие за поддържане доверието на обществеността в надеждността на сегашната политика. Бюджетната рамка на ЕС е крайгълният камък при формирането на политиката в ИПС. Всяко усещане, че буквата и духът на тази рамка биват подкопавани от неспазване на правилата, излага на риск доверието на обществеността по отношение надеждността на бюджетните организации в еврозоната. Това включва улавянето на всички недостатъци по отношение на надеждността и пълнотата на статистиката на правителствените финанси.

Макар че условията на финансовите пазари за емитиране на държавен дълг напоследък са сравнително благоприятни, това не може да се приеме за даденост. Значителните потребности от кредитен ресурс на сектор *държавно управление* крият опасност от рязка промяна в нагласите на пазарните участници. Това би могло да се случи най-вече ако у тях се породи усещането, че политиката не успява да се справи с предизвикателствата пред фискалната устойчивост. Освен последиците за средно- и дългосрочните лихвени проценти и потребността от кредити на сектор *държавно управление*, това би довело до намаляване на частните инвестиции, а оттам и до отслабване на възможностите за възстановяване на устойчивия растеж.

Каре 8

ДОКЛАД НА ЕВРОПЕЙСКАТА КОМИСИЯ ОТ 2009 Г. ЗА УСТОЙЧИВОСТТА

През октомври Европейската комисия публикува своя Доклад за устойчивостта от 2009 г., който дава насоки за устойчивостта на публичните финанси в държавите от ЕС-27 за периода 2008–2060 г.¹ В доклада е извършена актуализация на първия Доклад за устойчивостта на Комисията, публикуван през 2006 г.² Оценката на риска за устойчивостта, която се прави в него, е основана на широк кръг показатели, включващи, наред с другото, отклоненията от устойчивата фискална позиция и коефициентите на държавния дълг. За съответните изчисления се използват новите дългосрочни прогнози за държавните разходи, свързани със застаряването на населението³, публикувани през април т.г., както и

1 Виж *Sustainability Report 2009, European Economy 9/2009, European Commission, Brussels, 2009.*

2 Виж карето *Long-term fiscal sustainability in the euro area*, Месечен бюлетин, декември 2006 г.

3 Виж карето *Доклад за застаряването на населението през 2009 г.: осъвременени прогнози за разходите, свързани със застаряването на населението*, Месечен бюлетин, юни 2009 г. Прогнозите за свързаните със застаряването на населението разходи обхващат пенсии, здравеопазване, дългосрочни грижи, помощи при безработица и образование.

Обща оценка на риска за устойчивостта и основни негови фактори

	Показател S2 за отклонението от устойчивата фискална позиция				Избрани качествени показатели за оценка на допълнителните източници на фискален натиск	Обща оценка на риска за устойчивостта	
	Корекция на структурното първично салдо, необходима за		Общо	Обща оценка на риска според S2			Допълнителен показател:
	стабилизирането на коефициента на дълга предвид първоначалната бюджетна позиция	справяне с дългосрочната промяна в първичното салдо поради застаряването на населението					
	(1)	(2)	(3) = (1) + (2)			2009	2006
Белгия	0.6	4.8	5.3	средна	данъчен коефициент (-)	средна	средна
Германия	0.9	3.3	4.2	средна	промяна в структурното първично салдо (-)	средна	средна
Ирландия	8.3	6.7	15.0	висока	промяна в структурното първично салдо (-)	висока	средна
Гърция	2.6	11.5	14.1	висока		висока	висока
Испания	6.1	5.7	11.8	висока	промяна в структурното първично салдо (-)	висока	средна
Франция	3.8	1.8	5.6	средна		средна	средна
Италия	-0.1	1.5	1.4	ниска	много висок коефициент на дълга (-), данъчен коефициент (-)	средна	средна
Кипър	0.5	8.3	8.8	висока	промяна в структурното първично салдо (-)	висока	висока
Люксембург	-0.4	12.9	12.5	висока	много нисък коефициент на дълга (+)	средна	средна
Малта	1.4	5.7	7.0	висока		висока	средна
Нидерландия	1.9	5.0	6.9	висока	промяна в структурното първично салдо (-)	висока	ниска
Австрия	1.6	3.1	4.7	средна	коефициент на помощите (-)	средна	ниска
Португалия	3.7	1.9	5.5	средна	коефициент на помощите (-)	средна	висока
Словения	3.9	8.3	12.2	висока	промяна в структурното първично салдо (-)	висока	висока
Словакия	4.5	2.9	7.4	висока		висока	средна
Финландия	-0.5	4.5	4.0	средна	нисък коефициент на дълга (+), промяна в структурното първично салдо (-)	ниска	ниска

Източник: Европейска комисия.

Забележки: По отношение на качествените показатели промяната в структурното първично салдо се отнася за периода 2008–2010 г. Списъкът на качествените показатели, който е представен в таблицата, не е пълен; оценката на коефициента на дълга през 2009 г. се включва само когато е необходимо да се обяснят разликите при общата оценка на риска според S2 индикатора и общата оценка на риска за устойчивостта. (-) факторът увеличава риска за дългосрочната фискална устойчивост, докато (+) факторът го намалява.

икономическите прогнози на Комисията от пролетта на 2009 г. В карето са обобщени методологията, въз основа на която се оценяват рисковете за устойчивостта, и главните резултати от този доклад.

Методология за измерване на рисковете за устойчивостта

Методът на Комисията за оценка на рисковете за устойчивостта на бюджета съчетава количествен анализ на фискалните позиции и качествена оценка на допълнителните източници на евентуален фискален натиск. Количественият анализ се основава на времевото ограничение на държавния бюджет, т.е. на схващането, че всеки текущ или бъдещ държавен дълг ще трябва да се изплаща от бъдещи бюджетни излишъци.⁴ Подходът на Комисията се отразява в показателя $S2$, който измерва сумата на корекцията в бюджета (т.е. нарастването на данъчните приходи или намаляването на публичните разходи), необходима за постигането на устойчива фискална позиция. Този показател отчита най-вече два източника на евентуално неизпълнение в интертемпоралното ограничение на бюджета: 1. несъответствието между текущото и необходимото бюджетно салдо за стабилизиране на съотношението $\text{дълг}/\text{БВП}$, и 2. допълнителното несъответствие, отнасящо се до прогнозното нарастване на държавните разходи до 2060 г. във връзка със застаряването на населението.⁵ Методът на Комисията се основава на първични салда, т.е. изключващи разходите за лихви, и отчита въздействието на бизнес цикъла, използвайки структурни (т.е. циклично изгладени) първични салда. Фактът, че изчисляването на показателите за устойчивостта за 2009 г. се основава на пролетните оценки за структурните първични салда, предизвиква известна несигурност относно резултатите. Като се имат предвид финансовата криза и икономическият спад, несигурността по отношение на нивото и темпа на нарастване на потенциалното производство (а следователно и по отношение на структурните бюджетни салда) е особено висока в момента. Прекалено дългият прогнозен период още повече засилва несигурността по отношение на оценката.

Докладът отчита също и качествените фактори при цялостната оценка на рисковете за устойчивостта на публичните финанси в държавите от ЕС-27. Тези фактори включват, наред с другото, прогнозното изменение на структурното първично салдо през периода 2008–2010 г., нивото на коефициента на държавния дълг през 2009 г. и съотношението $\text{данъци}/\text{БВП}$, като и коефициента на социалните плащания. Данъчният коефициент отразява факта, че държавите с вече висок такъв коефициент евентуално биха изпитали затруднения за подобряване устойчивостта на публичните си финанси, тъй като възможността да увеличат допълнително данъчните ставки е ограничена по политически причини. Предполага се, че отчитането на размера на коефициента на социалните плащания отразява факта, че държавите с нисък такъв коефициент (в сравнение със средните доходи в икономиката) може да изпитат затруднения при реформирането на социалните си системи посредством допълнително намаляване на нивата на социалните плащания.

⁴ За подробности относно оценката на устойчивостта виж *N. Giammarioli, C. Nickel, P. Rother and J.-P. Vidal, Assessing fiscal soundness: theory and practice*, Тематични материали на ЕЦБ № 56, Франкфурт на Майн, 2007 г.

⁵ За преглед на моделите, които лежат в основата на пенсионните прогнози, виж *Economic Policy Committee (AWG) and the Directorate General for Economic and Financial Affairs, Pension schemes and pension projections for the EU27 Member States – 2008–2060*, Volume 1, Тематични материали на ЕЦБ № 56, Европейска комисия, Брюксел, 2009 г.

Значително нарастване на рисковете за устойчивостта на публичните финанси в еврозоната

Резултатите от групирането на държавите в еврозоната по рискови категории показва, че половината от шестнайсетте държави от еврозоната – Гърция, Ирландия, Испания, Кипър, Малта, Нидерландия, Словакия и Словения, се оценяват като високорискови по отношение на устойчивостта на техните публични финанси (виж таблицата). Белгия, Германия, Франция, Италия, Люксембург, Австрия и Португалия се оценяват като среднорискови, докато Финландия е единствената държава в еврозоната, оценена като нискорискова. В сравнение с Доклада за устойчивостта от 2006 г. Ирландия, Испания, Малта, Нидерландия, Австрия и Словакия са били поставени в категорията с по-висок риск главно поради влошаването на текущите им бюджетни позиции.

Както е показано на таблицата, основните количествени показатели за установените отклонения от устойчивата фискална позиция, т.е. отклоненията, произтичащи от първоначалната бюджетна позиция и от прогнозното нарастване на разходите, свързани със застаряването на населението, се различават съществено в отделните страни от еврозоната. От таблицата се вижда също, че за да се стабилизира коефициентът на дълга, текущото структурно първично салдо може да се нуждае от сериозна корекция, надхвърляща 8 пр.п. от БВП. Съответно корекцията на структурното първично салдо, необходима за справяне с прогнозното нарастване на разходите, свързани със застаряването на населението, може да достигне почти 13 пр.п. от БВП.

Остра нужда от структурни реформи и фискална консолидация

Докладът предоставя последователна и балансирана оценка на рисковете за устойчивостта в държавите от ЕС-27, които се описват като толкова важни, че „на устойчивостта на дълга трябва да се отреди водеща и ясно определена роля при процедурите за наблюдение“ в съответствие с Пакта за стабилност и растеж. Макар че са свързани с голяма степен на несигурност и не включват плановите мерки за консолидация, резултатите свидетелстват за бързо нарастващи рискове за устойчивостта на публичните финанси. По-конкретно, поради финансовата криза и икономическия спад изходните позиции на всички държави вече са се влошили значително. Оценката не отчита изрично нарастването на размера на условните пасиви на държавите, свързани със стабилизирането на банковата система при сегашната криза, което означава, че в нея вероятно се подценява мащабът на предизвикателствата пред устойчивостта.

През ноември Съветът Екофин обнародва заключенията си във връзка с Доклада за устойчивостта от 2009 г. Признавайки „по-високата от обичайното несигурност“ по отношение на структурната бюджетна позиция и дългосрочните бюджетни прогнози, той стига до извода, че предизвиканото от кризата влошаване на публичните финанси „съществено увеличава предизвикателствата пред устойчивостта“. Във връзка с това Съветът призова държавите да се справят с предизвикателствата посредством последователно изпълнение на приетата на заседанието на Европейския съвет през 2001 г. в Стокхолм трикомпонентна стратегия, която включва: 1. съкращаване на дефицита и на дълга; 2. нарастване на заетостта, и 3. реформиране на системите за социална защита.

Констатациите на Доклада за устойчивостта би трябвало да се възприемат като сигнал за сериозността на предизвикателствата пред фискалната устойчивост. Те подчертават неотложната нужда от създаване и възлагане за изпълнение на амбициозни стратегии за прекратяване на антикризисните фискални мерки и за консолидация с цел връщане към стабилни фискални позиции.

6 МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА ЗА ЕВРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 20 ноември 2009 г., експерти на Евросистемата изготвиха прогнози за макроикономическото развитие в еврозоната.¹ В отражение на перспективите за бавно възстановяване на икономиката в световен мащаб се очаква средногодишният прираст на реалния БВП да бъде между -4.1% и -3.9% през 2009 г., да се увеличи до 0.1–1.5% през 2010 г., а през 2011 г. да има стойност между 0.2% и 2.2%. Според прогнозите инфлацията ще остане умерена през периода, за който те се отнасят, забавяна от застоя в еврозоната. Средният темп на прираст на общата ХИПЦ-инфлация се очаква да бъде около 0.3% през 2009 г., да се повиши до 0.9–1.7% през 2010 г. и да достигне 0.8–2.0% през 2011 г.

Карте 9

ТЕХНИЧЕСКИ ДОПУСКАНИЯ ЗА ЛИХВЕНИТЕ ПРОЦЕНТИ, ОБМЕННИТЕ КУРСОВЕ, ЦЕНИТЕ НА СУРОВИНИТЕ И ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА

Техническите допускания за лихвените проценти и за цените както на енергоносителите, така и на неенергийните суровини се базират на пазарни очаквания към 12 ноември 2009 г. (крайна дата).¹ 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. Методиката определя общо средно равнище на краткосрочните лихвени проценти от 1.2% за 2009 г. и 2010 г. Очаква се впоследствие те да нараснат до 2.4% през 2011 г. Пазарните очаквания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации на еврозоната са за средно равнище от 4.0% през 2009 г. при леко увеличение до 4.1% през 2010 г. и 4.6% през 2011 г. Базовата прогноза взема предвид неотдавнашното подобрение на условията за финансиране и допуска, че в прогнозния период спредът спрямо посочените лихвени проценти при банковите кредити леко ще се стесни. Също така се допуска, че през същия период условията за кредитиране постепенно ще бъдат облекчени. 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 щ.д./барел през 2009 г., 81.4 щ.д./барел през 2010 г. и 85.9 щ.д./барел през 2011 г. Очаква се цените на неенергийните суровини в щатски долари да се понижат значително – с 22.3% през 2009 г., а през 2010 г. да се повишат с 24.7%, след което през 2011 г. да нараснат по-умерено с 4.0%.

¹ Допусканията за цените на петрола и на храните се основават на цените на фючърсите до края на 2011 г. Приема се, че цените на други суровини ще следват фючърсите до края на 2010 г., а впоследствие ще се променят в съответствие с глобалната икономическа активност.

¹ Макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата се изготвят съвместно от експерти на ЕЦБ и на националните централни банки (НЦБ) на държавите от еврозоната. Те се съставят на шестмесечна база и се влагат в оценката на Управителния съвет за икономическата динамика и рисковете за ценовата стабилност. Повече информация за прилаганите процедури и техники е представена в „Ръководство за макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата“ (*A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises*), ЕЦБ, юни 2001 г., на интернет страницата на ЕЦБ. За да намери отражение несигурността, свързана с тези прогнози, резултатите за всяка отделна променлива са представени в диапазон на колебание. Диапазоните се основават на разликите между настоящите резултати и предишни прогнози, обхващащи определен брой години. Широчината на диапазоните е двойно по-голяма от средните абсолютни стойности на тези разлики. Използваният метод, включващ корекции за извънредни събития, е описан в „Нова процедура за съставянето на прогнозните диапазони от експертите на Евросистемата и ЕЦБ“ (*New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges*), ЕЦБ, септември 2009 г., също на интернет страницата на ЕЦБ.

Предвижданията са през прогнозния период двустранните обменни курсове да останат непроменени на средните равнища от двуседмичния период, завършващ на крайната дата. Това означава обменен курс *евро/щатски долар* от 1.39 през 2009 г., 1.49 през 2010 г. и 2011 г., както и ефективен обменен курс на еврото, който се повишава средно с 0.8% през 2009 г. и с още 2.2% през 2010 г.

Допусканията за фискалната политика се основават на националните бюджетни програми на отделните държави от еврозоната към 20 ноември 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.

МЕЖДУНАРОДНА СРЕДА

В перспективите за световната икономика продължават да се наблюдават признаци на подобряване, като през второто тримесечие на 2009 г. настъпи повратната точка към икономическо оживление. В краткосрочен план се очаква то да бъде неравномерно, тъй като негов двигател са преди всичко паричните и финансовите стимули, съживяването на търговията и цикълът на стоково-материалните запаси. Макар че някои от факторите са с временно действие, предвижда се постепенното подобряване на условията за финансиране да осигури трайна подкрепа за очакваното възстановяване на икономиката в световен мащаб. Като цяло се очаква до края на прогнозния период световният икономически растеж да остане под предишните равнища, тъй като по-специално при продължително засегнатите от кризата през същия период възстановяването е слабо. Според оценките през 2009 г. световният реален БВП извън еврозоната е спаднал средно с 0.6%, но се очаква да нарасне с 3.5% през 2010 г. и 3.9% през 2011 г. Смята се, че през 2009 г. експортните пазари на еврозоната са се свили още по-изразено – до -12.2%, като се очаква възстановяването им с 4.2% през 2010 г. и 4.7% през 2011 г.

ПРОГНОЗИ ЗА РАСТЕЖА НА РЕАЛНИЯ БВП

Растежът на реалния БВП в еврозоната стана отново положителен през третото тримесечие на 2009 г., като за първи път от първото тримесечие на 2008 г. насам реалният БВП отбеляза увеличение. Наличните данни показват, че той може да е подпомогнат от редица фактори, сред които пакетите за фискално стимулиране, цикълът на запасите и засилването на търговията. След елиминирането на тези донякъде временни фактори се очаква в началото на 2010 г. растежът на БВП отново да се забави. За целия прогнозен период до 2011 г. се очаква икономическата активност постепенно да бъде подпомогната от износа и от засилване на вътрешното търсене. Късните последици от мерките на паричната политика и на сериозните усилия за възстановяване на нормалното функциониране на финансовата система подпомагат икономическото оживление през прогнозния период. Очаква се обаче растежът да остане по-слаб, отколкото преди рецесията, поради нуждата от подобряване на балансите в различни отрасли и поради факта, че потреблението е отслабено от неблагоприятните прогнози за пазара на труда. На годишна база, след като отбеляза растеж от 0.5% през 2008 г., реалният БВП се очаква да бъде между -4.1% и -3.9% през 2009 г. и да нарасне с 0.1% – 1.5% през 2010 г. и 0.2% – 2.2% през 2011 г.

Разгледано по-подробно, сред вътрешните компоненти на БВП се очаква общите инвестиции да намаляват до началото на 2011 г., макар и с отслабващ темп. Очаква се частните

Таблица 10 Макроикономически прогнози за еврозоната

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

	2008	2009	2010	2011
ХИПЦ	3.3	0.3 - 0.3	0.9 - 1.7	0.8 - 2.0
Реален БВП	0.5	-4.1 - -3.9	0.1 - 1.5	0.2 - 2.2
Потребление на частния сектор	0.4	-1.2 - -1.0	-0.2 - 0.8	0.2 - 1.8
Потребление на сектор <i>държавно управление</i>	2.0	2.2 - 3.0	0.5 - 1.7	0.4 - 1.8
Брутно образуване на основен капитал	-0.6	-11.3 - -10.5	-3.1 - -0.1	-1.7 - 2.3
Износ (стоки и услуги)	0.8	-14.5 - -12.5	0.6 - 5.6	0.7 - 6.5
Внос (стоки и услуги)	0.9	-12.6 - -11.0	0.4 - 4.6	0.8 - 5.4

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

2) Отчетените данни за 2008 г. вече включват Словакия, с изключение на данните за ХИПЦ, в които Словакия е включена от 2009 г. Средногодишните процентни изменения за 2009 г. се базират на състава на еврозоната, който през 2008 г. вече включва Словакия.

нежилищни инвестиции да бъдат ограничени от ниското натоварване на производствените мощности, слабото търсене, високата степен на несигурност и намалените печалби. Според прогнозите жилищните инвестиции ще бъдат забавени от продължаващите корекции на жилищния пазар в някои държави. В съответствие с обявените в редица държави от еврозоната фискални пакети през 2009 г. и 2010 г. се очаква силен прираст на държавните инвестиции в реално изражение, който да спадне през следващата година.

Прирастът на частното потребление се очаква също да бъде слаб. Според предвижданията реалните доходи от труд ще спадат през по-голямата част от прогнозния период, макар да се очаква те да бъдат подкрепени от умерено увеличение на заплатите, ниска инфлация и правителствени трансфери. Освен това се очаква нарастването на буферните спестявания, наблюдавано през 2009 г. в условията на икономическа несигурност, нарастваща безработица и спад в цените на жилищата, да отслабне само в известна степен до края на прогнозния период.

След резкия спад в началото на годината към средата на 2009 г. износьт на еврозоната започна да се възстановява. Предвижда се постепенно в него да настъпи оживление, подкрепено от засилване на външното търсене, макар че се очаква ценовата конкурентоспособност донякъде да затрудни износа. В течение на 2009 г. вносьт на еврозоната отслабна отчетливо, но се очаква да се възстанови през следващите две години със засилването на крайното търсене. Тъй като за 2009 г. очакваният спад на износа е още по-силен от този на вноса, нетната търговия има съществен негативен принос за спада на БВП. От 2010 г. насетне очакванията са за леко положителен принос на нетната търговия.

Като отражение на закъснялата корекция при резкия спад на производството преди средата на 2009 г. и на очакването за слаба икономическа активност прогнозите са до 2011 г. общият брой на отработените часове в еврозоната да спада. Макар че съответната корекция първоначално произтича главно от намаляването на отработените часове на заето лице, очаква се тя все повече да се отрази върху броя на заетите лица. Прогнозира се също търсенето на работна ръка да намалее вследствие нееластичността на заплатите в условията на рязък спад на активността. Като отражение на намаляващата заетост през прогнозния период се очаква равнището на безработицата да се повиши.

Таблица 11 Съпоставка с прогнозите от септември 2009 г.

(средногодишно процентно изменение)		
	2009	2010
Реален БВП – септември 2009 г.	-4.4 до -3.8	-0.5 до 0.9
Реален БВП – декември 2009 г.	-4.1 до -3.9	0.1 до 1.5
ХИПЦ – септември 2009 г.	0.2 до 0.6	0.8 до 1.6
ХИПЦ – декември 2009 г.	0.3 до 0.3	0.9 до 1.7

Предвижда се през този период кризата да забави потенциалния растеж. Този спад отразява неизбежното увеличение на структурната безработица, по-слабото участие на пазара на труда и силния спад в инвестициите, които оказват влияние върху основния капитал. Мащабът на тези ефекти обаче е много неясен, затова прогнозите за потенциалния растеж и съответно за спада в производството са свързани с още по-висока от обичайната степен на несигурност. При все това очакваното отклонение на БВП от потенциала му вероятно ще остане силно отрицателно през прогнозния период².

ПРОГНОЗИ ЗА ЦЕНИ И РАЗХОДИ

След като достигна рекордно ниската стойност от -0.4% през третото тримесечие на 2009 г., през четвъртото тримесечие годишната ХИПЦ-инфлация се очаква да отбележи положителна стойност. Тази тенденция се дължи предимно на силни базови ефекти, произтичащи от поевтиняването на суровините в предишни периоди. Прогнозата е след това инфлацията да остане умерена, забавяна от застоя в еврозоната. Средногодишният темп на инфлация се изчислява на около 0.3% през 2009 г., като се очаква да се повиши до 0.9–1.7% през 2010 г. и 0.8–2.0% през 2011 г. Предвижда се годишното процентно изменение на ХИПЦ, невключващ енергоносителите, да следва низходяща тенденция до 2010 г., отразявайки слабото съвкупно търсене, а през 2011 г. да бъде на умерено равнище.

При по-подробен анализ се очаква наблюдаваният през 2009 г. спад във външния ценови натиск да обърне посоката си в непосредствено бъдеще, отразявайки предимно очакваната динамика на цените на суровините, но и увеличението в конкурентните цени. Що се отнася до вътрешния ценови натиск, в хода на 2009 г. натискът от страна на заплатите отслабна осезаемо поради влошаването на условията на трудовия пазар и спада в инфлацията. В перспектива нарастването на заплатите вероятно ще остане умерено. Разходите за труд на единица продукция обаче нараснаха рязко през 2009 г., до голяма степен поради спада в производителността и поради факта, че заплатите реагират със закъснение на отслабването на икономическата активност. Имайки предвид, че производителността би следвало да се възстановява успоредно с цикличното подобрене, занапред се очаква разходите на труд за единица продукция да спаднат през 2010 г. и да отбележат само слабо увеличение през 2011 г. Макар че рязкото покачване на тези разходи през 2009 г. до голяма степен бе поето от нормата на печалбата, очаква се по-късно през прогнозния период те отново да нараснат, тъй като предприятията ще се опитат да възстановят донякъде досегашния спад, след като постепенно настъпи оживление в икономическата активност.

2 Вж. карето *Potential output estimates for the euro area*, Месечен бюлетин, юли 2009 г.

СЪПОСТАВКА С ПРОГНОЗИТЕ ОТ СЕПТЕМВРИ 2009 Г.

По отношение на растежа на реалния БВП прогнозният диапазон за 2009 г. е леко стеснен в сравнение с публикувания в *Месечен бюлетин* от септември 2009 г. Прогнозният диапазон за 2010 г. е коригиран нагоре. Това отразява отчасти отместването на корекциите за края на 2009 г.

Що се отнася до ХИПЦ-инфлацията, стойността за 2009 г. е в рамките на публикувания през септември 2009 г. диапазон, а този за 2010 г. сега е преместен малко по-нагоре.

Карте 10

ПРОГНОЗИ НА ДРУГИ ИНСТИТУЦИИ

Съществуват редица прогнози за еврозоната, направени от международни организации и институции от частния сектор. Тези прогнози обаче не са напълно съпоставими помежду си или с макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата, тъй като са завършени по различно време. Освен това те използват различни (и отчасти неуточнени) методи за формулиране на допускания за бюджетни, финансови и външни променливи, включително цените на петрола и на други суровини. И накрая, съществуват различия в методите за календарно изглаждане при различните прогнози (вж. таблицата по-долу).

Според наличните към момента прогнози на други институции се очаква реалният БВП в еврозоната да отбележи спад между 3.8% и 4.2% през 2009 г. След това се предвижда растежът му да стане положителен, със стойности между 0.3% и 1.2% през 2010 г. и между 1.3% и 1.7% през 2011 г. Тези прогнози като цяло са в съзвучие с диапазона на прогнозите на експертите на Евросистемата.

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

(средногодишно процентно изменение)

	Дата на публикуване	Растеж на БВП			ХИПЦ-инфлация		
		2009 г.	2010 г.	2011 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
МВФ	Октомври 2009 г.	-4.2	0.3	1.3	0.3	0.8	0.8
Проучване на експерти по прогнозиране (<i>Survey of Professional Forecasters</i>)	Октомври 2009 г.	-3.9	1.0	1.6	0.3	1.2	1.6
Европейска комисия	Ноември 2009 г.	-4.0	0.7	1.5	0.3	1.1	1.5
Консенсусни икономически прогнози (<i>Consensus Economics Forecasts</i>)	Ноември 2009 г.	-3.8	1.2	1.5	0.3	1.1	1.5
ОИСР	Ноември 2009 г.	-4.0	0.9	1.7	0.2	0.9	0.7
Прогнози на експертите на Евросистемата	Декември 2009 г.	-4.1 - -3.9	0.1 - 1.5	0.2 - 2.2	0.3 - 0.3	0.9 - 1.7	0.8 - 2.0

Източници: Икономически прогнози на Европейската комисия, есен 2009 г.; МВФ: Перспективи за световната икономика, октомври 2009 г.; Икономически прогнози на ОИСР, ноември 2009 г.; Консенсусни икономически прогнози; ЕЦБ – Преглед на експертите по прогнозиране.

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

По отношение на инфлацията наличните прогнози от други институции сочат средногодишна ХИПЦ-инфлация между 0.2% и 0.3% през 2009 г., между 0.8% и 1.2% през 2010 г. и между 0.7% и 1.6% през 2011 г. Тези прогнози за инфлацията като цяло съответстват на диапазоните на прогнозите на експертите на Евросистемата.

7 ДИНАМИКА НА ОБМЕННИТЕ КУРСОВЕ И ПЛАТЕЖНИЯ БАЛАНС

7.1 ОБМЕННИ КУРСОВЕ

Продължилото нормализиране на условията на финансовите пазари, изглежда, е допринесло през последните три месеца за номинално ефективно поскъпване на еврото. Това поскъпване е отражение най-вече на нарастване на еврото спрямо щатския долар и британската лира, както и спрямо основните азиатски валути, обвързани към щатския долар. През същия период очакваната колебливост на отделни основни обменни курсове спря да се понижава, а в много от случаите дори нарасна, особено при по-дългосрочните матури-тети.

ЕФЕКТИВЕН ОБМЕНЕН КУРС НА ЕВРОТО

От март 2009 г. условията на глобалните финансови пазари постепенно се нормализират, което се изразява в повсеместно свиване на спредовете и очакваната колебливост. Това нормализиране, изглежда, е довело до обръщане на свързаните с кризата потоци в щатски долари, а оттук и до силното поскъпване на еврото спрямо щатския долар в периода март – август 2009 г. През последните три месеца поскъпването на еврото продължи и към 2 декември 2009 г. номиналният му ефективен обменен курс, измерен спрямо валутите на 21 от значимите търговски партньори на еврозоната, бе с 2.2% над равнището от края на август (виж графика 55). Това поскъпване през последните три месеца бе резултат най-вече от засилването на еврото спрямо щатския долар, британската лира и основни азиатски валути, обвързани с щатския долар (виж графика 55). Този период се разглежда като подновяване на интереса към стратегиите от типа търговия за арбитраж, които обичайно се свързват с период на намаляваща очаквана колебливост в краткосрочен план. В последно време обаче

Графика 55 Ефективен обменен курс на еврото (ЕОК-21) и неговата структура¹⁾

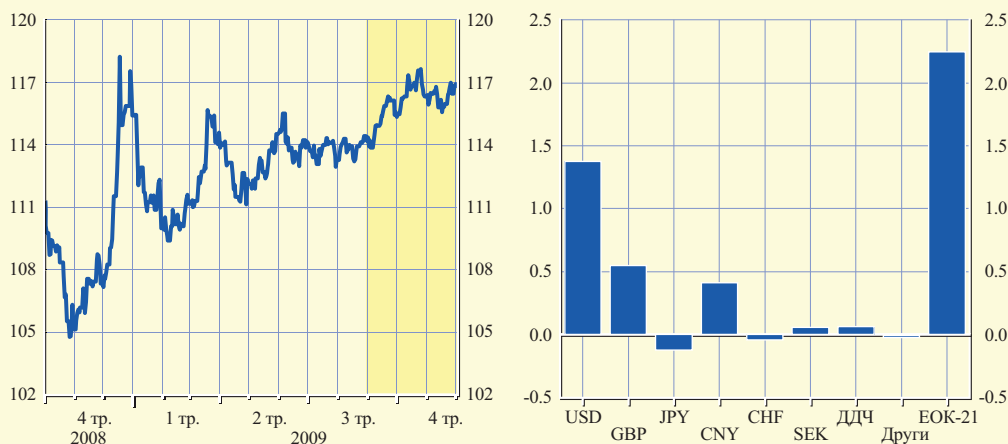
(дневни данни)

индекс: 1 тр. 1999 г. = 100

Принос за изменението на ЕОК-21²⁾

31 август – 2 декември 2009 г.

(пр.п.)



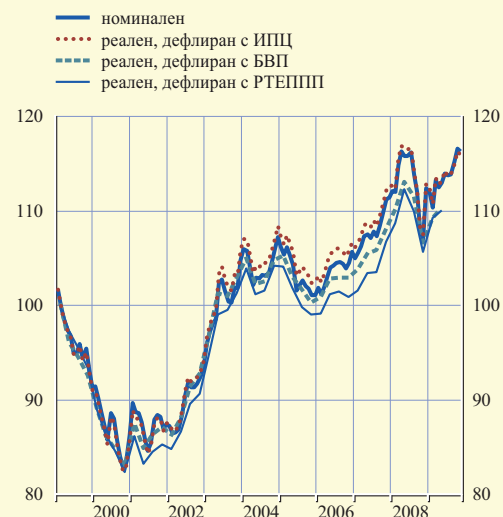
Източник: ЕЦБ.

1) Движението на индекса нагоре представлява поскъпване на еврото спрямо валутите на 21 основни търговски партньори на еврозоната (и 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 56 Номинален и реален ЕОК на еврото (ЕОК-21)¹⁾

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



Източник: ЕЦБ.

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

очакваната колебливост на някои основни обменни курсове спря да се понижава, а в много случаи дори нарасна (виж графика 57), особено при по-дългосрочните матуритети.

Що се отнася до показателите за международната конкурентоспособност на цените и разходите, през ноември 2009 г. реалният ефективен обменен курс на еврото, базиран на потребителските цени, бе средно с около 2.1% по-висок от средното равнище за 2008 г. (виж графика 56).

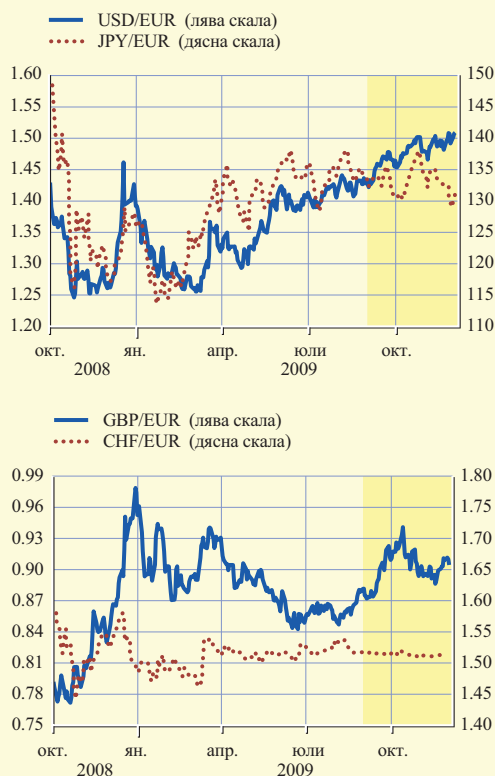
ШАТСКИ ДОЛАР/ЕВРО

През последните три месеца еврото продължи да се засилва спрямо щатския долар (виж графика 57). В същото време измерителите на очакваната колебливост за различни хоризонти на обменния курс *щатски долар/евро* донякъде се увеличават. На 2 декември 2009 г. еврото се разменяше за 1.51 щатски долара, т.е. с 5.7% над равнището си от края на август и с 2.6% над средното си за 2008 г. ниво.

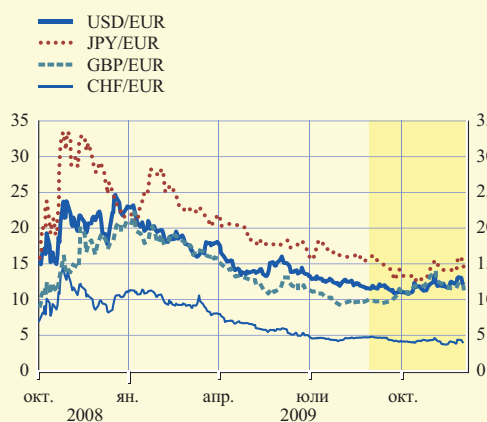
Графика 57 Динамика на обменния курс и очакваната колебливост

(дневни данни)

Обменен курс



Очаквана колебливост на обменния курс (тримесечна)



Източници: Блумбърг и ЕЦБ.

Забележка: Полето с по-наситен цвят в графиката се отнася за периода от 31 август 2009 г. до 2 декември 2009 г.

ЯПОНСКА ЙЕНА/ЕВРО

Едновременно със стабилизирането на финансовите пазари от март 2009 г. обменният курс *яп. йена/евро* също донякъде се стабилизира, колебаейки се в диапазона 125–138 яп. йени за евро. През последните три месеца колебанията на обменния курс *йена/евро* продължиха да намаляват, а при широк кръг от матуритети очакваната колебливост леко спадна, приближавайки се към дългосрочните средни равнища на обменния си курс (виж графика 57). На 2 декември 2009 г. еврото се разменяше за 131.6 яп. йени, т.е. с 1.2% под равнището си в края на август и с 13.7% под средното за 2008 г. ниво.

ВАЛУТИ НА ДЪРЖАВИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС

През последните три месеца повечето валути, участващи във ВМ II, останаха стабилни спрямо еврото и продължиха да се търгуват близо или по съответните си централни курсове (виж графика 58). Латвийският лат обаче поевтиня спрямо еврото през септември, след което остана близо до долната граница на едностранныя си диапазон на колебание от +/-1%.

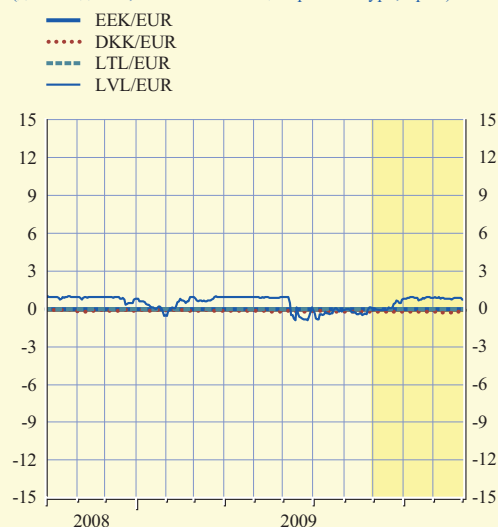
Що се отнася до валутите на държавите – членки на ЕС, неучастващи във ВМ II, през последните три месеца еврото продължи да поскъпва спрямо британската лира, като на 2 декември се разменяше по курс 0.90 бр. лира за евро, или с 2.6% над нивото си от края на август и с 13.5% над средното за 2008 г. равнище. От края на август тримесечната очаквана колебливост на обменния курс *британска лира/евро* се увеличи значително над дългосрочното си средно ниво, макар и оставайки под най-високите си стойности, регистрирани в последно време (виж графика 57). През същия период след почти непрекъснат спад от началото на март еврото поскъпна спрямо чешката крона, оставайки почти без промяна спрямо полската злота и унгарския форинт. Освен това то поскъпна с 1.2% и спрямо шведската крона.

ДРУГИ ВАЛУТИ

От март 2009 г. обменният курс шв. франк/евро се стабилизира, колебаейки се в диапазона 1.50–1.54 шв. франка за евро на фона на пазарни данни за валутна интервенция от страна на швейцарските парични власти, целяща овладяване поскъпването на швейцарския франк. През последните три месеца в едногодишен хоризонт очакваната колебливост остана като цяло непроменена близо до дългосрочното си средно равнище, докато измерителите на краткосрочната колебливост продължиха да спадат под ретроспективно средните си стойности. Отразявайки промяна през лятото на 2008 г. във валутния режим на китайския ренминби юан от пълзящо фиксиран обратно към по-твърд режим на фиксиран курс спрямо щатския долар, обменният курс на юана към еврото следваше отблизо обменния курс *щ.д./евро*. В резултат през последните три месеца еврото поскъпна спрямо китайския ренминби юан с 5.7%.

Графика 58 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 $\pm 15\%$.

7.2 ПЛАТЕЖЕН БАЛАНС

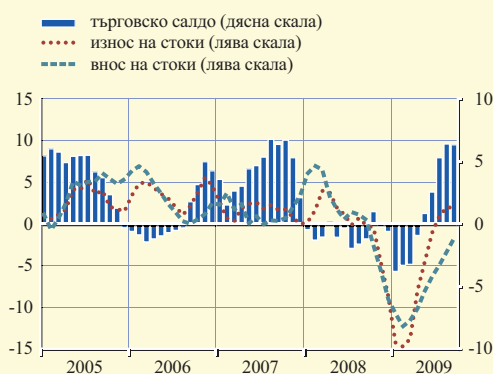
След спада през предходните три тримесечия през третото тримесечие на 2009 г. износът на стоки и услуги извън еврозоната започна да се нормализира. Вносът на стоки и услуги също се стабилизираше, но продължи да изостава от износа. Тези промени допринесоха за по-нататъшно свиване на дефицита по текущата сметка, който през септември 2009 г. с натрупване за 12 месеца бе 91.6 млрд. евро (1.0% от БВП) в сравнение със 105.9 млрд. евро година по-рано. Във финансовата сметка за тримесечния период до септември еврозоната регистрира нетен приток на капиталови ценни книжа и незначителни нетни изходящи потоци бонове и облигации. Това вероятно е резултат от преоценка от страна на инвеститорите на влагането на техните активи, довело до подновяване на интереса към капиталови инструменти на еврозоната.

ТЪРГОВИЯ И ТЕКУША СМЕТКА

След рязкото свиване в началото на годината и по-нататъшното слабо понижение през второто тримесечие на 2009 г. износът на стоки и услуги извън еврозоната започна отново да расте и отбелязва увеличение с 1.4% за третото тримесечие (виж таблица 12). В частност износът на стоки и услуги извън еврозоната започна да се възстановява, подпомогнат от засилващото се оживление на външното търсене (виж графика 59). Това съответствана възобновяването на икономическата активност на основните експортни пазари и попълване на запасите на фирмите, намерило отражение в съживяването на износа на междинни стоки. Износът на еврозоната е подпомаган от оживление в търсенето от Азия, а износът за Обединеното кралство и други държави – членки на ЕС, се стабилизира (виж графика 60). В същото време по-голямото търсене отвън бе потиснато в известна степен от неблагоприятния ефект от загубата на конкурентоспособност в цените на износа, дължаща се на общото поскъпване на еврото от март 2009 г.

Графика 59 Търговия със стоки извън еврозоната

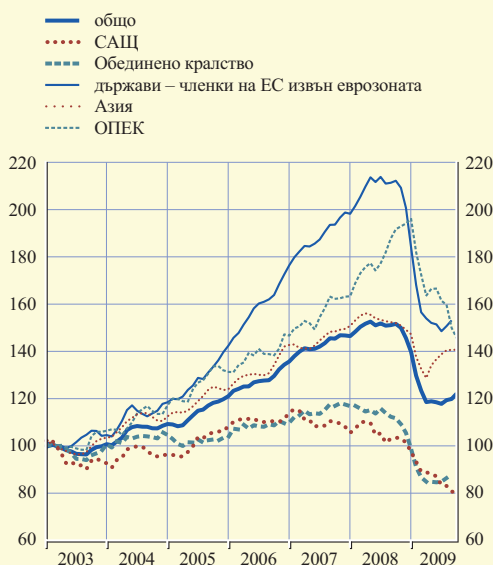
(процентни изменения на тримесечна база; млрд. евро; тримесечна плъзгаша се средна; месечни данни; календарно и сезонно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

Графика 60 Обеми на износа към избрани търговски партньори извън еврозоната

(индекси: 1 тр. 2003 г. = 100; сезонно изгладени данни; тримесечна плъзгаша се средна)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Последните наблюдения се отнасят за септември 2009 г., с изключение в случая на държавите-членки извън еврозоната и Обединеното кралство (юли 2009 г.). Обобщените данни за държавите – членки на ЕС извън еврозоната не включват Дания, Швеция или Обединеното кралство.

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 авг.	2009 септ.	2008 дек.	2009 март	2009 юни	2009 септ.	2008 септ.	2009 септ.
<i>млрд. евро</i>								
Текуща сметка	0.6	-5.4	-14.3	-12.5	-3.9	0.1	-105.9	-91.6
Стоки	5.5	4.0	-0.6	-3.2	2.5	6.3	-1.5	15.1
Износ	105.3	106.5	122.8	105.9	104.7	106.7	1,591.7	1,320.3
Внос	99.8	102.4	123.4	109.1	102.2	100.4	1,593.2	1,305.2
Салдо по услуги	2.3	1.3	2.5	1.9	1.9	2.2	44.8	25.6
Износ	38.6	38.5	41.9	39.8	38.4	38.4	510.1	475.4
Внос	36.2	37.3	39.4	37.9	36.5	36.2	465.2	449.8
Салдо по сметка <i>Доход</i>	-0.3	-4.1	-7.3	-3.0	-1.9	-1.9	-55.0	-42.2
Салдо по текущите трансфери	-6.9	-6.5	-8.9	-8.1	-6.4	-6.6	-94.2	-90.1
Финансова сметка¹⁾	-5.5	10.1	13.8	18.6	3.4	-1.7	127.4	102.3
Общо преки и портфейлни инвестиции, нето	48.9	28.0	30.5	23.7	32.5	27.5	81.8	342.6
Преки инвестиции, нето	2.8	-25.7	-20.4	-19.6	-0.2	-4.8	-103.4	-134.9
Портфейлни инвестиции, нето	46.1	53.7	50.9	43.3	32.7	32.3	185.2	477.5
Капиталови инструменти	31.6	-4.6	-14.2	-4.4	13.3	18.2	45.6	38.5
Дългови инструменти	14.5	58.3	65.1	47.7	19.4	14.1	139.7	439.0
Облигации и бонове	1.0	34.1	13.0	48.8	8.9	-3.4	113.4	202.1
Инструменти на паричния пазар	13.5	24.2	52.1	-1.2	10.5	17.5	26.3	236.9
<i>процентно изменение спрямо предходния период</i>								
Стоки и услуги								
Износ	-1.8	0.8	-6.9	-11.6	-1.8	1.4	6.3	-14.6
Внос	1.5	2.7	-7.1	-9.7	-5.6	-1.5	9.6	-14.7
Стоки								
Износ	-2.8	1.1	-8.7	-13.8	-1.1	1.9	6.1	-17.1
Внос	0.8	2.7	-9.0	-11.6	-6.3	-1.8	10.2	-18.1
Услуги								
Износ	1.1	0.0	-1.1	-5.0	-3.6	0.1	6.8	-6.8
Внос	3.5	2.8	-0.3	-3.7	-3.7	-0.9	7.7	-3.3

Източник: ЕЦБ.

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

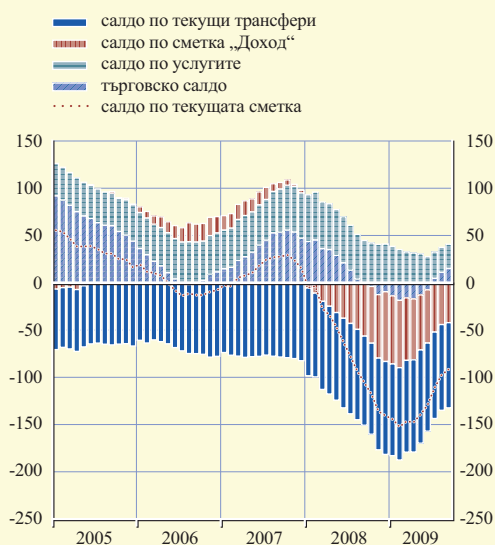
1) Сумите се отнасят за салдата (нетните потоци). Положителният знак показва нетни входящи потоци, а отрицателният – нетни изходящи потоци. Сезонно неизгладени данни.

Динамиката на вноса на стоки и услуги от страни извън еврозоната продължи да изостава от тази на износа, регистрирайки допълнителен спад от 1.5% през третото тримесечие на 2009 г. Както се вижда от разбивката на търговията със стоки по обем и цена, налична до август 2009 г., това се дължи най-вече на динамиката в обемите на вноса на стоки. Въпреки неотдавнашното увеличение на промишленото производство вносът на стоки продължи да намалява като отражение на слабото вътрешно за еврозоната търсене.

В резултат от тази динамика в търговията със страни извън еврозоната с натрупване за 12 месеца търговското салдо нарасна допълнително през септември 2009 г., отчитайки излишък за трети пореден месец (виж графика 61). Заедно с по-ниските дефицити по сметка „Доход“ и текущите трансфери това допринесе за допълнително намаляване на дефицита по текущата сметка на еврозоната, който с натрупване за 12 месеца възлезе на 91.6 млрд. евро (около 1.0% от БВП) спрямо дефицит от 105.9 млрд. евро година по-рано. Тези данни

Графика 61 Основни позиции по текущата сметка

(млрд. евро; 12-месечни кумулативни потоци; месечни данни; сезонно и календарно изгладени данни)



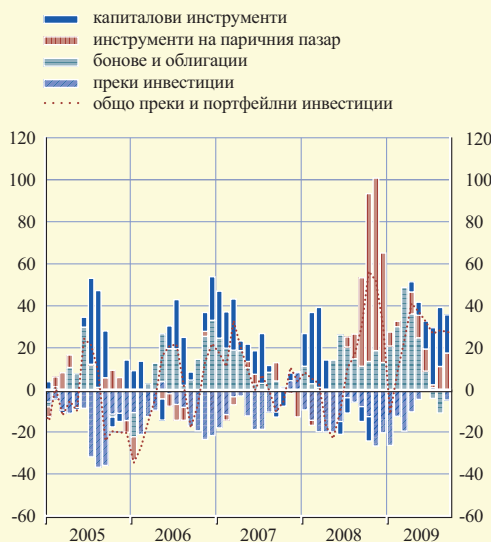
Източник: ЕЦБ.

отразяват и последните методологически промени в съставянето на платежния баланс и международната инвестиционна позиция на еврозоната (за повече подробности виж каре 11).

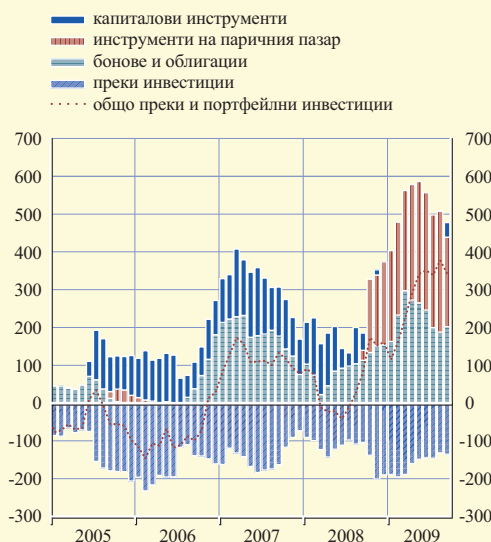
В перспектива наличните показатели сочат, че в краткосрочен план ще продължи постепенното възстановяване на износа за страни извън еврозоната. През ноември индексът на мениджърите по продажби (ИМП) за нови поръчки за износ в преработващата промишленост на еврозоната отчете повишение за девети пореден път, установявайки се доста над 50 – границата между експанзия и свиване. Все пак предвид факта, че в последно време съживяването на търговията в световен мащаб, а оттук и на външното търсене, се дължеше отчасти на действието на временни фактори, като фискалните стимули, насърчили търсенето на дълготрайни стоки и в частност на автомобили, и подкрепата по линия на стоковия цикъл, може да се очаква, че с отзвучаване на ефекта от тези фактори набраната инерция донякъде ще отслабне.

Графика 62 Основни позиции по финансовата сметка

(млрд. евро; нетни потоци; тримесечни плъзгащи се средни; месечни данни)



(млрд. евро; 12-месечни кумулативни нетни потоци; месечни данни)



Източник: ЕЦБ.

ФИНАНСОВА СМЕТКА

През третото тримесечие на 2009 г. резидентите на еврозоната продължиха да увеличават нетните си покупки на чуждестранни дългови ценни книжа, докато в същото време намаляха нетните си капиталови инвестиции в чужбина. Същевременно нерезидентите увеличиха инвестициите си в еврозоната, като продължиха да се пренасочват от дълготрайни дългови ценни книжа към капиталови инструменти. Тези тенденции доведоха до нетен приток на капиталови ценни книжа и незначителни нетни изходящи потоци дълго- и средносрочни дългови ценни книжа през тримесечния период до септември 2009 г. (виж графика 62).

Подновеният интерес към капиталови инструменти, и особено към акции, емитирани от страни в еврозоната, навярно показва, че инвеститорите са преоценили вложенията на активите си предвид по-благоприятната икономическа прогноза, изразяваща се в подобряването на условията на финансовите пазари, възвръщане на склонността към риск и очакванията за по-благоприятен растеж на печалбите на фирмите от еврозоната. Освен това преориентацията в търсенето от дългови ценни книжа към капиталови инструменти също изглежда основен фактор за продължаващите нетни изходящи потоци на бонове и облигации въпреки положителния и разширяващ се спред в доходността между облигациите на еврозоната и тези на други развити икономики, например САЩ. Като цяло данните доказват, че репатрирането на средства, наблюдавано в хода на финансовата криза в началото на годината, намалява.

Ако разгледаме останалите показатели на финансовата сметка, през третото тримесечие преките инвестиции останаха слаби както при активите, така и при пасивите. Тъй като преките чуждестранни инвестиции в еврозоната се свиха повече от преките инвестиции на еврозоната извън нея, тя отбеляза увеличение на нетните изходящи потоци преки инвестиции спрямо второто тримесечие. Освен това еврозоната продължи да отчита през третото тримесечие нетен приток на инструменти на паричния пазар, макар и доста под върховите стойности, наблюдавани през предходната година.

Като цяло главно в резултат от по-големите изходящи потоци нетни преки инвестиции еврозоната отбеляза през третото тримесечие на 2009 г. слабо понижение на средния нетен приток общо преки и портфейлни инвестиции в сравнение с предходното тримесечие. С натрупване за 12 месеца през септември 2009 г. нетният приток общо на преки и портфейлни инвестиции възлиза на 342.6 млрд. евро в сравнение с 81.8 млрд. евро година по-рано.

Капе II

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИ ПРОМЕНИ В СЪСТАВЯНЕТО НА ПЛАТЕЖНИЯ БАЛАНС И МЕЖДУНАРОДНАТА ИНВЕСТИЦИОННА ПОЗИЦИЯ НА ЕВРОЗОНАТА

През последните няколко години платежният баланс на еврозоната се характеризираше с увеличаване на статистическото несъответствие между, от една страна, текущата и капиталовата, а от друга, финансовата сметка, сумата от които принципно би следвало да е равна на нула. От 2004 г. това намираще израз във все по-негативния компонент „Нетни грешки и пропуски“ (виж графиката). Тъй като това не се оказва преходно явление, ЕЦБ и националните централни банки от еврозоната предприеха действия за подобряване на метода на съставяне на платежния баланс на еврозоната с оглед намаляване на грешките

и пропуските. Макар че направените методологически промени имаха в последно време доста ограничен ефект върху основните тенденции в динамичните редове на платежния баланс и международната инвестиционна позиция на еврозоната, те породиха значителни корекции на „равнището“ през 2008 г., оказвайки понижаващ ефект върху нетния финансов приток и подобрявайки позицията на нетните пасиви на еврозоната спрямо останалия свят. Ретроспективно погледнато, платежният баланс се съставяше въз основа на отчети, изготвени за целите на валутния контрол. След премахване на тези контролни механизми, платежният баланс започна да се основава на информация от сетълмента на банковите операции. В резултат от тенденциите в организацията на международните пазари и информационните технологии обаче данните за сетълмента на банките започнаха да се отклоняват от основните трансакции, по-конкретно поради разлики във времето, класификацията на позициите от платежния баланс и разпределението по географски региони. В повечето държави от еврозоната съставянето на платежния баланс сега се основава по-скоро на проучвания, отколкото на данни за сетълмента, което намалява тежестта върху респондентите, но в същото време води до извадкови и други грешки, които от 2004 г. стават значителни.

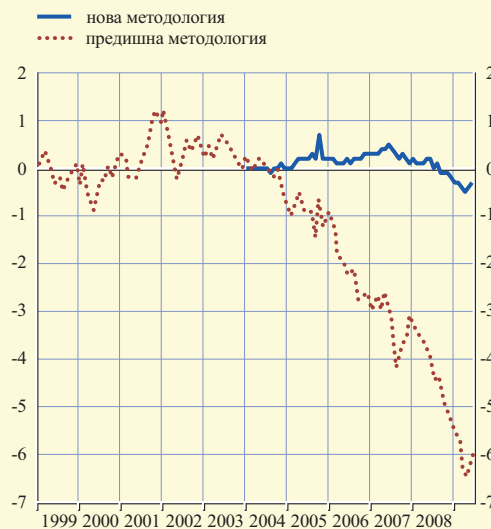
На този фон от 2004 г. методологията за три от позициите във финансовата сметка бе подобрена чрез включване на информация, която преди това не се използваше при съставянето на платежния баланс и международната инвестиционна позиция, като например вътрешни за еврозоната трансакции и позиции. В резултат на това бяха направени корекции на право в агрегирания платежен баланс на еврозоната с цел коригиране на асиметрични записи в рамките на еврозоната (виж несъответствията, изброени по-долу). Тези корекции доведоха до намаляване на портфейлните инвестиции-пасиви на еврозоната и увеличаване на чуждестранните активи в кредити и депозити, притежавани от резиденти на еврозоната, съгласно включеното в категорията „Други инвестиции“ на финансовата сметка.

По-конкретно, подобрената методология елиминира следните несъответствия:

- Сравняване на портфейлните инвестиции-пасиви на всяка държава от еврозоната и съответните активи, притежавани от резиденти в чужбина, при което бяха използвани данни от координираното проучване на МВФ относно портфейлните инвестиции, показва, че притежаваните капиталови ценни книжа, емитирани в Люксембург и Ирландия (от инвестиционни фондове), са били подценени. Това вероятно произтича от непълно отчитане на притежаваните от домакинствата в еврозоната акции в инвестиционни фондове.

Нетни грешки и пропуски в платежния баланс на еврозоната

(общо, с натрупване; 1 тр. 1999 г. – 2 тр. 2009 г.; като процент от БВП)



Източници: ЕЦБ и изчисления на ЕЦБ.

- Географски асиметрично отчитане на трансакциите между държавите от еврозоната се наблюдаваше при кредити между непарични финансови институции (НПФИ). При кредитите в рамките на еврозоната отчитането на повече активи, отколкото пасиви, се дължи предимно на трудности в статистическия обхват и класифицирането по резидентност на дружествата със специална инвестиционна цел. В резултат някои от тези трансакции бяха прекласифицирани към контрагенти извън еврозоната.
- И накрая, данни от банковата статистика на БМР показаха подценяване на държаните в чужбина депозити на НПФИ. Много от тези депозити е възможно всъщност да са притежание на домакинства от еврозоната.

Прилагането на новата методология за тези три позиции¹ заедно с ежегодните ревизии на националните данни доведе до съществени корекции във финансовата сметка, а промените в данните за текущата сметка са незначителни и се дължат главно на ревизии, засягащи сметка „Доход“. Като цяло, тази нова методология намали значително статистическите несъответствия в платежния баланс на еврозоната (виж графиката). За периода от първото тримесечие на 2004 г. до второто тримесечие на 2009 г. тези ревизии доведоха до намаляване на натрупаните негативни нетни грешки и пропуски от 555 млрд. евро (6.1% от БВП на еврозоната) на 30 млрд. евро (0.3% от БВП). В по-голямата си част това намаление (430 млрд. евро) бе резултат от прилагането на новата методология за разлика от други ревизии. Макар че ефектът върху структурата на динамичните редове на коригираните позиции от платежния баланс² бе ограничен, ефектът върху международната инвестиционна позиция се оказа значителен. Позицията на нетните пасиви на еврозоната за 2008 г. бе ревизирана надолу от 19.5% на 17.7% от БВП, като методологическите корекции водят до намаление, равно на 4.5% от БВП (частично неутрализирано от възходящите корекции, дължащи се на националните данни). Дефицитът по текущата сметка за 2008 г. бе ревизиран нагоре с 0.4% от БВП (от 1.1% на 1.5% от БВП), от които само 0.05% от БВП могат да се свържат пряко с новата методология – с корекцията на сметка „Доход“ в резултат от промените в международната инвестиционна позиция. Като цяло с тези методологически промени външното финансиране на еврозоната, отразено във финансовата сметка, се синхронизира в по-голяма степен с тенденциите в реалната икономика, и по-конкретно с тенденциите във външната търговия със стоки и услуги. Считано от датата на публикуване на прессъобщението – 2 ноември 2009 г. – финансовата сметка на платежния баланс на еврозоната и свързаните с нея салда по международната и инвестиционна позиция се базират на новата подобрена методология, прилагана последователно за динамични статистически редове с всякаква периодичност.

¹ Съответните позиции на международната инвестиционна позиция към края на периода са ревизирани по подходящ начин.

² Допълнителна информация е публикувана на интернет страницата на ЕЦБ, подраздел „Платежен баланс и международна инвестиционна позиция“ на раздел „Статистика“ (<http://www.ecb.europa.eu/stats/external/balance/html/index.en.html>).

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 тръжни процедури 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 плъзгача 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; годишен процент; средни стойности за периода)	Десетгодишния спот лихви (годишен процент; към края на периода) ⁴⁾
	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	9.6	9.7	-	9.5	18.7	4.64	3.69
2008 4 тр.	2.7	8.9	8.2	-	7.3	20.0	4.24	3.69
2009 1 тр.	5.3	7.3	6.1	-	4.6	26.1	2.01	3.77
2 тр.	8.0	5.5	4.4	-	2.1	27.8	1.31	3.99
3 тр.	12.3	4.5	2.8	-	0.4	25.3	0.87	3.64
2009 юни	9.4	4.9	3.6	3.5	1.4	26.0	1.23	3.99
юли	12.2	4.7	3.0	3.1	0.6	26.8	0.97	3.74
авг.	13.6	4.6	2.6	2.5	0.1	23.9	0.86	3.68
септ.	12.8	3.6	1.8	1.6	-0.3	24.3	0.77	3.64
окт.	11.8	2.3	0.3	.	-0.8	.	0.74	3.68
ноем.	.	.	.	.	.	.	0.72	3.57

2. Цени, производство, търсене и пазар на труда

	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	2.5	2.7	3.7	84.1	1.8	7.5
2008	3.3	6.1	3.4	0.6	-1.7	81.8	0.8	7.5
2009 1 тр.	1.0	-2.0	3.6	-5.0	-18.5	72.5	-1.2	8.8
2 тр.	0.2	-5.7	4.0	-4.8	-18.6	70.0	-1.8	9.3
3 тр.	-0.4	-7.8	.	-4.1	-14.6	70.1	.	9.6
2009 юни	-0.1	-6.5	-	-	-16.7	-	-	9.4
юли	-0.7	-8.4	-	-	-15.9	69.6	-	9.5
авг.	-0.2	-7.5	-	-	-15.1	-	-	9.6
септ.	-0.3	-7.6	-	-	-13.0	-	-	9.8
окт.	-0.1	-6.7	-	-	.	70.7	-	9.8
ноем.	0.6	.	-	-	.	-	-	.

3. Платежен баланс, резервни активи и обменни курсове

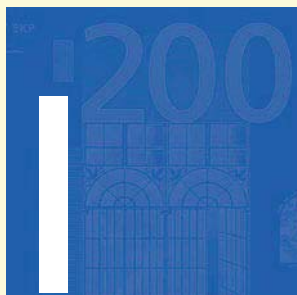
(млрд. евро, ако не е посочено друго)

	Платежен баланс (транзакции, нето)				Резервни активи (позиции в края на периода)	Ефективен обменен курс на еврото: ЕОК-21 ⁵⁾ (индекс, 1 тр. на 1999 г. = 100)		Обменен курс USD/EUR
	Текуща и капиталова сметка	Стоки	Преки инвестиции	Портфейлни инвестиции		Номинален	Реален (ИПЦ)	
2007	15.7	46.0	-72.9	151.3	347.2	107.9	109.0	.
2008	-133.3	-11.4	-189.0	350.5	374.2	113.0	113.6	.
2008 4 тр.	-30.5	-1.9	-61.1	152.7	374.2	109.1	109.6	.
2009 1 тр.	-36.6	-7.7	-58.8	129.9	395.7	111.9	112.2	.
2 тр.	-17.4	12.5	-0.6	98.1	381.5	113.2	113.4	.
3 тр.	2.9	13.7	-14.4	96.8	430.8	114.3	114.2	.
2009 юни	3.8	6.5	-11.4	42.0	381.5	114.0	114.2	.
юли	10.7	12.6	8.5	-3.0	386.5	113.8	113.7	.
авг.	-2.8	-1.0	2.8	46.1	428.0	113.9	113.9	.
септ.	-4.9	2.1	-25.7	53.7	430.8	115.2	115.0	.
окт.	.	.	.	.	437.9	116.6	116.3	.
ноем.	.	.	.	.	.	116.3	116.0	.

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.

- Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За повече подробности виж общите бележки.
- 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.
- МЗ и неговите компоненти не включват притежаваните от нерезиденти на еврозоната акции/дялове на фондове на паричния пазар и дългови ценни книжа с матуритет до две години.
- Основани на кривите на доходност на облигациите на сектор ЦДУ в еврозоната с рейтинг AAA. За повече информация виж раздел 4.7.
- 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

	6 ноември 2009 г.	13 ноември 2009 г.	20 ноември 2009 г.	27 ноември 2009 г.
Злато и вземания в злато	238 149	238 150	238 147	238 147
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	193 040	193 981	193 776	192 171
Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	42 560	41 880	41 172	39 715
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	16 490	16 742	17 071	17 401
Кредити за кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	669 864	649 907	649 482	649 004
Основни операции по рефинансиране	46 901	51 950	53 258	59 745
Дългосрочни операции по рефинансиране	622 748	595 400	595 401	589 147
Обратни операции за фино регулиране	0	0	0	0
Структурни обратни операции	0	0	0	0
Предельно кредитно средство	104	2 523	773	75
Кредити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	111	34	50	37
Други вземания от кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро	20 156	21 767	22 058	20 581
Ценни книжа на резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	324 081	325 762	326 084	327 870
Ценни книжа, притежавани за целите на паричната политика	21 609	22 745	24 172	25 271
Други ценни книжа	302 471	303 017	301 913	302 599
Дълг на сектор „Държавно управление“, деноминиран в евро	36 195	36 195	36 195	36 190
Други активи	233 151	235 221	237 490	238 106
Общо активи	1 773 685	1 759 605	1 761 476	1 759 186

2. Пасиви

	6 ноември 2009 г.	13 ноември 2009 г.	20 ноември 2009 г.	27 ноември 2009 г.
Банкноти в обращение	773 829	773 175	771 617	774 392
Задължения към кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	309 814	286 503	275 891	273 389
Разплащателни сметки (покриващи системата за минимални резерви)	180 898	232 212	229 825	205 127
Депозитно улеснение	128 914	54 289	46 065	68 261
Срочни депозити	0	0	0	0
Обратни операции за фино регулиране	0	0	0	0
Депозити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	2	1	1	1
Други задължения към кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	450	442	413	180
Издадени дългови сертификати	0	0	0	0
Задължения към други резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	145 952	155 518	163 603	166 636
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	61 794	58 224	62 084	56 964
Задължения към резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	3 325	4 172	3 589	3 244
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	9 530	8 912	9 702	9 028
Специални права на тираж, предоставени от МВФ	50 906	50 906	50 906	50 906
Други задължения	152 874	156 543	158 458	159 234
Сметки за преоценка	192 254	192 254	192 254	192 254
Капитал и резерви	72 957	72 956	72 959	72 960
Общо пасиви	1 773 685	1 759 605	1 761 476	1 759 186

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			
	Равнище	Изменение	Равнище	Равнище	Изменение	Равнище	Изменение
1	2	3	4	5	6	7	
1999 1 ян.	2.00	-	3.00	-	-	4.50	-
4 ²⁾	2.75	0.75	3.00	-	...	3.25	-1.25
22	2.00	-0.75	3.00	-	...	4.50	1.25
9 апр.	1.50	-0.50	2.50	-	-0.50	3.50	-1.00
5 ноем.	2.00	0.50	3.00	-	0.50	4.00	0.50
2000 4 февр.	2.25	0.25	3.25	-	0.25	4.25	0.25
17 март	2.50	0.25	3.50	-	0.25	4.50	0.25
28 апр.	2.75	0.25	3.75	-	0.25	4.75	0.25
9 юни	3.25	0.50	4.25	-	0.50	5.25	0.50
28 ³⁾	3.25	...	-	4.25	...	5.25	...
1 септ.	3.50	0.25	-	4.50	0.25	5.50	0.25
6 окт.	3.75	0.25	-	4.75	0.25	5.75	0.25
2001 11 май	3.50	-0.25	-	4.50	-0.25	5.50	-0.25
31 авг.	3.25	-0.25	-	4.25	-0.25	5.25	-0.25
18 септ.	2.75	-0.50	-	3.75	-0.50	4.75	-0.50
9 ноем.	2.25	-0.50	-	3.25	-0.50	4.25	-0.50
2002 6 дек.	1.75	-0.50	-	2.75	-0.50	3.75	-0.50
2003 7 март	1.50	-0.25	-	2.50	-0.25	3.50	-0.25
6 юни	1.00	-0.50	-	2.00	-0.50	3.00	-0.50
2005 6 дек.	1.25	0.25	-	2.25	0.25	3.25	0.25
2006 8 март	1.50	0.25	-	2.50	0.25	3.50	0.25
15 юни	1.75	0.25	-	2.75	0.25	3.75	0.25
9 авг.	2.00	0.25	-	3.00	0.25	4.00	0.25
11 окт.	2.25	0.25	-	3.25	0.25	4.25	0.25
13 дек.	2.50	0.25	-	3.50	0.25	4.50	0.25
2007 14 март	2.75	0.25	-	3.75	0.25	4.75	0.25
13 юни	3.00	0.25	-	4.00	0.25	5.00	0.25
2008 9 юли	3.25	0.25	-	4.25	0.25	5.25	0.25
8 окт.	2.75	-0.50	-	-	-	4.75	-0.50
9 ⁴⁾	3.25	0.50	-	-	-	4.25	-0.50
15 ⁵⁾	3.25	...	3.75	-	-0.50	4.25	...
12 ноем.	2.75	-0.50	3.25	-	-0.50	3.75	-0.50
10 дек.	2.00	-0.75	2.50	-	-0.75	3.00	-0.75
2009 21 ян.	1.00	-1.00	2.00	-	-0.50	3.00	...
11 март	0.50	-0.50	1.50	-	-0.50	2.50	-0.50
8 апр.	0.25	-0.25	1.25	-	-0.25	2.25	-0.25
13 май	0.25	...	1.00	-	-0.25	1.75	-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 тръжни процедури ^{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)	Тръжни процедури с фиксирания лихвен процент	Тръжни процедури с променлив лихвен процент			Продължителност (... 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 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
9	93 285	311	93 285	1.00	-	-	-	7
16	87 800	318	87 800	1.00	-	-	-	7
23	85 004	332	85 004	1.00	-	-	-	7
30	66 767	244	66 767	1.00	-	-	-	7
7 окт.	62 620	224	62 620	1.00	-	-	-	7
14	61 565	218	61 565	1.00	-	-	-	7
21	49 803	224	49 803	1.00	-	-	-	7
28	48 660	188	48 660	1.00	-	-	-	7
4 ноем.	46 201	170	46 201	1.00	-	-	-	7
11	51 250	160	51 250	1.00	-	-	-	7
18	52 580	177	52 580	1.00	-	-	-	7
25	59 066	168	59 066	1.00	-	-	-	7
2 дек.	58 128	137	58 128	1.00	-	-	-	6
Операции по дългосрочно рефинансиране								
2009 9 септ.	10 627	45	10 627	1.00	-	-	-	35
10	3 686	23	3 686	1.00	-	-	-	182
10	3 161	14	3 161	1.00	-	-	-	91
1 окт.	2 769	19	2 769	1.00	-	-	-	77
1	75 241	589	75 241	1.00	-	-	-	364
8	1 128	8	1 128	1.00	-	-	-	98
8	2 368	22	2 368	1.00	-	-	-	182
14	7 741	19	7 741	1.00	-	-	-	28
29	3 284	25	3 284	1.00	-	-	-	91
11 ноем.	2 536	12	2 536	1.00	-	-	-	27
12	10 794	9	10 794	1.00	-	-	-	91
12	782	21	782	1.00	-	-	-	182
26	2 065	19	2 065	1.00	-	-	-	91

2. Други търговни операции

Дата на сепълмент	Вид операция	Заявки (обем)	Брой на участниците	Разпределение (обем)	Тръжни процедури с фиксирания лихвен процент	Тръжни процедури с променлив лихвен процент				Продължителност (... дни)
					Фиксиран лихвен процент	Минимален лихвен процент по заявки	Максимален лихвен процент по заявки	Пределен лихвен процент ⁵⁾	Претеглен среден процент	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008 7 окт.	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
8 септ.	Набиране на срочни депозити	196 299	157	195 099	-	-	1.00	0.80	0.73	1
13 окт.	Набиране на срочни депозити	170 131	160	169 680	-	-	1.00	0.80	0.74	1
10 ноем.	Набиране на срочни депозити	191 883	165	191 379	-	-	1.00	0.80	0.76	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 едноседмичен матуритет, провеждани като стандартни тръжни процедури, 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 тръжни процедури 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%		
		Овърнйт-депозити и депозити с договорен матуритет или с предизвестие, до 2 години	Дългови ценни книжа с матуритет до 2 години	Депозити с договорен матуритет или с период на предизвестие, над 2 години	Репо-сделки	Дългови ценни книжа с 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 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
юли	18 432.9	9 891.2	818.9	2 436.0	1 204.6	4 082.1
авг.	18 319.0	9 817.8	799.7	2 427.1	1 172.3	4 102.1
септ.	18 280.1	9 752.0	786.1	2 453.9	1 206.6	4 081.5

2. Поддръжане на резервите

Период на поддръжане, завършващ на:	Задължителни резерви	Разплащателни сметки на кредитните институции	Свръхрезерви	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 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	216.9	1.0	0.0	1.00
13 окт.	213.7	214.7	1.1	0.0	1.00
10 ноем.	211.8	212.8	1.0	0.0	1.00
7 дек.	210.2	.	.	.	.

3. Ликвидност

Период на поддръжане, 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)		
	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
2009 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
8 септ.	427.6	74.8	645.4	0.3	8.4	136.7	18.5	769.1	125.7	-110.4	216.9	1 122.7
13 окт.	421.4	79.1	616.9	0.3	14.3	109.6	12.9	768.8	139.0	-113.1	214.7	1 093.1
10 ноем.	413.0	52.3	626.1	0.3	20.1	86.5	12.0	770.7	148.7	-118.9	212.8	1 070.0

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 суапови операции на Евросистемата. За повече информация виж <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.



ПАРИ, БАНКИ И ИНВЕСТИЦИОННИ ФОНДОВЕ

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

1. Активи

	Общо	Кредити за резиденти на еврозоната				Ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната				Акции/ дялове на фондове на паричния пазар ²⁾	Акции/ други капиталови инструменти, емитирани от резиденти на еврозоната	Чуждестранни активи	Дълготрайни активи	Други активи
		Общо	Държавно управление	Други резиденти на еврозоната	ПФИ	Общо	Държавно управление	Други резиденти на еврозоната	ПФИ					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Евросистема														
2007	2 046.2	1 031.7	17.8	0.6	1 013.3	268.6	225.1	1.9	41.6	-	17.4	395.3	15.2	318.0
2008	2 982.9	1 809.4	18.6	0.6	1 790.1	350.8	308.0	2.4	40.3	-	14.4	476.7	15.7	316.1
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	490.3	15.7	334.2
2009 2 тр.	2 893.4	1 671.5	17.7	0.7	1 653.1	385.4	327.0	2.7	55.7	-	15.0	480.8	16.4	324.4
2009 юли	2 734.4	1 500.7	17.7	0.7	1 482.4	391.8	327.8	3.0	60.9	-	15.3	483.7	16.5	326.5
2009 авг.	2 723.7	1 451.3	17.6	0.7	1 433.1	400.6	332.1	3.3	65.3	-	15.7	518.5	16.4	321.2
2009 септ.	2 746.8	1 465.9	17.6	0.7	1 447.7	408.4	336.0	3.3	69.2	-	16.1	517.6	16.6	322.2
2009 окт. ⁽ⁿ⁾	2 693.2	1 405.3	17.6	0.7	1 387.1	410.6	333.7	3.6	73.3	-	16.0	529.5	16.6	315.0
ПФИ с изключение на Евросистемата														
2007	29 440.2	16 893.0	954.5	10 144.3	5 794.2	3 890.6	1 197.1	953.2	1 740.3	93.5	1 293.8	4 878.9	205.7	2 184.7
2008	31 837.2	18 052.0	967.7	10 771.7	6 312.6	4 630.9	1 244.7	1 406.7	1 979.5	98.7	1 199.5	4 754.3	211.5	2 890.1
2009 1 тр.	31 752.2	17 913.7	970.6	10 815.0	6 128.1	4 920.1	1 387.3	1 446.9	2 085.8	104.1	1 185.5	4 545.7	215.1	2 867.9
2009 2 тр.	31 818.0	18 051.1	998.2	10 836.2	6 216.7	5 085.8	1 466.2	1 496.1	2 123.5	95.6	1 198.9	4 431.3	215.2	2 740.2
2009 юли	31 720.2	17 945.9	998.9	10 799.5	6 147.6	5 110.5	1 475.8	1 493.9	2 140.8	95.3	1 204.8	4 390.3	215.8	2 757.5
2009 авг.	31 498.3	17 783.0	1 003.8	10 734.8	6 044.4	5 104.0	1 475.6	1 492.8	2 135.6	94.8	1 213.0	4 343.4	215.9	2 744.3
2009 септ.	31 270.0	17 665.9	994.3	10 770.6	5 901.0	5 111.8	1 502.2	1 491.5	2 118.1	90.6	1 222.4	4 265.4	216.3	2 697.6
2009 окт. ⁽ⁿ⁾	31 210.7	17 650.5	1 014.2	10 724.7	5 911.6	5 101.8	1 517.8	1 489.0	2 094.9	88.7	1 225.1	4 262.6	217.1	2 665.0

2. Пасиви

	Общо	Пари в обращение	Депозити на резиденти на еврозоната				Акции/ дялове на фондове на паричния пазар ³⁾	Издадени дългови ценни книжа ⁴⁾	Капитал и резерви	Чуждестранни пасиви	Други пасиви
			Общо	Централно държавно управление	Сектор държавно управление – други/Други резиденти на еврозоната	ПФИ					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Евросистема											
2007	2 046.2	697.0	714.7	23.9	19.1	671.8	-	0.1	238.0	113.9	282.5
2008	2 982.9	784.7	1 217.5	68.8	16.6	1 132.1	-	0.1	273.8	377.8	329.0
2009 1 тр.	2 783.6	768.9	1 114.9	135.6	23.3	956.0	-	0.1	296.4	296.0	307.4
2009 2 тр.	2 893.4	785.9	1 257.5	125.1	23.6	1 108.7	-	0.1	283.3	202.6	364.0
2009 юли	2 734.4	795.1	1 106.7	128.2	20.2	958.2	-	0.1	286.7	187.1	358.8
2009 авг.	2 723.7	790.0	1 097.0	124.0	21.7	951.3	-	0.1	288.6	177.2	370.8
2009 септ.	2 746.8	789.7	1 149.0	138.4	23.0	987.6	-	0.1	292.7	154.1	361.2
2009 окт. ⁽ⁿ⁾	2 693.2	794.1	1 095.2	152.8	26.0	916.4	-	0.1	297.3	144.9	361.6
ПФИ с изключение на Евросистемата											
2007	29 440.2	-	15 081.8	126.9	8 867.4	6 087.5	754.1	4 630.9	1 683.6	4 538.6	2 751.1
2008	31 837.2	-	16 741.8	190.8	9 689.8	6 861.2	825.1	4 848.3	1 767.3	4 402.7	3 251.9
2009 1 тр.	31 752.2	-	16 597.4	216.2	9 772.1	6 609.1	885.2	4 936.1	1 778.3	4 349.8	3 205.2
2009 2 тр.	31 818.0	-	16 772.5	227.1	9 917.6	6 627.8	837.5	4 984.9	1 840.0	4 236.9	3 146.1
2009 юли	31 720.2	-	16 605.9	170.0	9 888.0	6 547.8	853.6	5 008.7	1 854.3	4 198.7	3 199.0
2009 авг.	31 498.3	-	16 444.2	148.9	9 873.2	6 422.2	854.4	5 004.0	1 875.4	4 134.0	3 186.4
2009 септ.	31 270.0	-	16 350.5	156.7	9 905.6	6 288.2	829.6	4 960.2	1 880.7	4 082.0	3 167.1
2009 окт. ⁽ⁿ⁾	31 210.7	-	16 339.3	164.8	9 890.5	6 283.9	823.8	4 929.0	1 883.2	4 092.6	3 142.8

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 матурирето 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	22 316.2	11 117.3	972.3	10 144.9	2 377.3	1 422.2	955.1	882.2	5 274.2	220.9	2 444.3
2008	24 109.4	11 758.6	986.3	10 772.3	2 961.8	1 552.7	1 409.1	786.1	5 231.1	227.2	3 144.4
2009 1 тр.	24 154.5	11 804.9	989.3	10 815.6	3 159.5	1 710.1	1 449.4	770.0	5 036.0	230.8	3 153.2
2 тр.	24 082.7	11 852.7	1 015.9	10 836.8	3 292.1	1 793.2	1 498.9	780.7	4 912.0	231.5	3 013.6
2009 юли	24 035.6	11 816.7	1 016.6	10 800.1	3 300.6	1 803.7	1 496.9	777.7	4 874.0	232.3	3 034.4
авг.	23 945.7	11 756.8	1 021.4	10 735.4	3 303.8	1 807.7	1 496.0	774.2	4 861.9	232.4	3 016.6
септ.	23 893.5	11 783.1	1 011.9	10 771.2	3 333.0	1 838.2	1 494.8	790.8	4 783.0	232.9	2 970.7
окт. ⁽ⁿ⁾	23 851.0	11 757.1	1 031.7	10 725.3	3 344.2	1 851.5	1 492.7	792.5	4 792.1	233.6	2 931.4
Трансакции											
2007	2 572.2	1 014.5	-9.9	1 024.4	232.2	-46.3	278.5	55.5	806.6	-0.5	464.4
2008	1 599.5	597.9	12.4	585.5	372.5	58.1	314.5	-56.1	-81.6	-2.1	769.4
2009 1 тр.	-139.6	7.4	2.0	5.4	178.9	141.9	37.0	-4.3	-274.1	2.1	-49.6
2 тр.	-223.5	68.5	27.0	41.5	144.2	89.3	54.8	6.0	-63.1	0.6	-380.6
3 тр.	-162.6	-49.2	-3.9	-45.3	29.4	36.8	-7.3	-6.2	-93.0	1.7	-45.2
2009 юли	-52.1	-29.5	0.7	-30.2	3.2	6.2	-3.0	-7.0	-39.2	1.0	19.5
авг.	-101.9	-56.9	4.8	-61.7	1.9	3.5	-1.6	-7.1	-22.9	0.1	-17.1
септ.	-8.7	37.2	-9.4	46.6	24.3	27.1	-2.8	7.9	-30.9	0.5	-47.6
окт. ⁽ⁿ⁾	-31.9	-18.6	19.9	-38.5	10.5	14.3	-3.7	3.2	12.7	0.7	-40.5

2. Пасиви

	Общо	Пари в обращение	Депозити на централното държавно управление	Депозити на сектор Държавно управление—други/други резиденти на еврозоната	Акции/ дялове на фондове на паричния пазар ²⁾	Издадени дългови ценни книжа ³⁾	Капитал и резерви	Чуждестранни пасиви	Други пасиви	Превишение на пасивите към ПФИ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Салда										
2007	22 316.2	638.6	150.8	8 886.5	660.4	2 849.1	1 492.7	4 652.5	3 033.6	-48.2
2008	24 109.4	722.9	259.6	9 706.5	726.1	2 828.6	1 613.4	4 780.5	3 580.9	-109.5
2009 1 тр.	24 154.5	719.9	351.8	9 795.4	780.8	2 801.4	1 645.2	4 645.9	3 512.6	-98.9
2 тр.	24 082.7	735.0	352.3	9 941.2	741.7	2 805.9	1 690.1	4 439.5	3 510.1	-133.3
2009 юли	24 035.6	745.5	298.2	9 908.3	758.0	2 807.1	1 698.6	4 385.8	3 557.8	-123.9
авг.	23 945.7	741.2	272.8	9 894.9	759.3	2 803.2	1 709.6	4 311.2	3 557.2	-104.0
септ.	23 893.5	740.6	295.1	9 928.5	738.7	2 773.0	1 725.7	4 236.1	3 528.3	-72.9
окт. ⁽ⁿ⁾	23 851.0	745.4	317.6	9 916.6	734.8	2 760.9	1 731.7	4 237.6	3 504.4	-98.4
Трансакции										
2007	2 572.2	45.8	-13.4	838.7	54.5	269.3	150.2	822.8	474.8	-70.7
2008	1 599.5	83.3	106.1	603.8	29.8	-30.1	142.3	81.0	608.9	-25.6
2009 1 тр.	-139.6	-4.3	89.3	32.8	55.8	-37.4	17.6	-202.5	-103.6	12.8
2 тр.	-223.5	15.0	0.5	154.1	-20.0	18.1	53.5	-169.2	-238.2	-37.4
3 тр.	-162.6	5.7	-45.7	0.7	-4.2	-16.4	15.8	-137.5	-41.6	60.5
2009 юли	-52.1	10.5	-54.1	-32.6	16.0	0.4	2.4	-51.1	41.2	15.3
авг.	-101.9	-4.3	-14.0	-10.9	1.1	2.1	5.9	-53.5	-45.6	17.3
септ.	-8.7	-0.5	22.3	44.2	-21.2	-18.9	7.6	-32.8	-37.2	27.8
окт. ⁽ⁿ⁾	-31.9	4.8	22.5	-9.9	-3.1	-10.6	3.1	10.6	-23.2	-26.2

Източник: ЕЦБ.

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

2) Обеми, държани от резиденти на еврозоната.

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

2.3 Парична статистика¹⁾

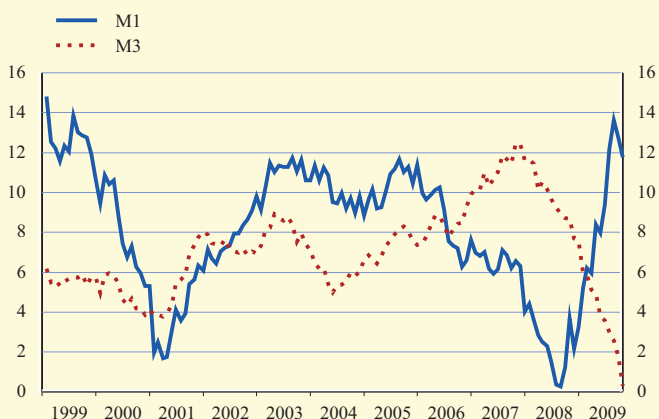
(млрд. евро и годишен темп на прираст; сезонно изгладени данни; салда и темп на прираст в края на периода; трансакции през периода)

1. Парични агрегати²⁾ и източници

					M3	M3, три-месечна плъзгаща се средна (центрирана)	Дългосрочни финансови пасиви	Вземания от сектор „Държавно управление“	Вземания от други резиденти на еврозоната		Допълнителен показател: Кредити, коригирани за продажби и секюризация ⁴⁾	Нетни чуждестранни активи ³⁾
	M2		M3-M2	Кредити								
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Салда											
2007	3 830.5	3 509.8	7 340.3	1 305.6	8 645.9	-	5 968.3	2 416.4	12 009.7	10 161.9	-	596.0
2008	3 974.2	4 035.5	8 009.7	1 376.8	9 386.5	-	6 294.2	2 562.3	12 989.5	10 788.1	-	423.5
2009 1 тр.	4 118.8	3 956.5	8 075.3	1 310.9	9 386.2	-	6 443.5	2 687.5	13 034.1	10 813.5	-	390.0
	4 236.8	3 894.5	8 131.3	1 275.4	9 406.7	-	6 551.0	2 792.5	13 077.8	10 810.1	-	473.9
2009 юли	4 332.6	3 846.5	8 179.1	1 249.7	9 428.8	-	6 577.8	2 815.3	13 048.8	10 767.3	-	488.2
	4 399.1	3 822.8	8 221.8	1 214.7	9 436.6	-	6 634.7	2 845.0	13 055.5	10 761.4	-	564.7
	4 402.7	3 784.3	8 187.1	1 227.4	9 414.4	-	6 651.5	2 867.5	13 080.3	10 762.9	-	552.9
	4 482.7	3 731.1	8 213.7	1 187.6	9 401.4	-	6 648.4	2 895.9	13 034.5	10 738.8	-	537.0
	Трансакции											
2007	148.7	529.7	678.4	221.4	899.8	-	469.1	-59.6	1 361.7	1 028.2	1 119.6	-18.0
2008	125.3	484.8	610.1	46.5	656.7	-	169.1	70.4	839.3	584.2	746.1	-164.0
2009 1 тр.	109.0	-95.6	13.5	-62.1	-48.6	-	115.3	108.8	15.2	-12.6	8.9	-44.6
	137.7	-71.5	66.1	-18.1	48.0	-	129.4	111.6	64.8	16.8	36.0	107.7
	167.5	-100.9	66.6	-50.4	16.3	-	100.9	67.0	3.0	-26.9	-23.7	49.0
2009 юли	95.7	-47.7	48.0	-26.8	21.2	-	20.8	18.6	-27.5	-36.3	-34.7	10.5
	67.3	-22.9	44.4	-35.3	9.0	-	58.6	29.2	5.2	-3.0	2.3	44.6
	4.5	-30.3	-25.8	11.8	-14.0	-	21.4	19.2	25.3	12.4	8.8	-6.1
	80.3	-52.2	28.1	-39.8	-11.7	-	-2.9	29.4	-38.5	-16.7	-12.2	-21.5
	Темп на прираст											
2007 дек.	4.0	17.9	10.2	20.2	11.6	11.9	8.6	-2.6	12.8	11.2	12.1	-18.0
2008 дек.	3.3	13.7	8.3	3.5	7.5	7.1	2.8	2.9	7.0	5.7	7.2	-164.0
2009 март	6.0	6.5	6.2	-1.1	5.1	5.3	4.2	7.6	4.6	3.1	4.7	-146.2
	9.4	0.4	4.9	-4.0	3.6	3.5	5.2	10.7	2.9	1.4	2.7	110.1
2009 юли	12.2	-2.7	4.7	-6.7	3.0	3.1	5.1	10.9	1.9	0.6	1.8	130.4
	13.6	-4.1	4.6	-9.3	2.6	2.5	5.5	11.5	1.1	0.1	1.3	172.4
	12.8	-5.3	3.6	-8.9	1.8	1.6	5.6	13.5	1.0	-0.3	0.9	154.6
	11.8	-7.2	2.3	-11.6	0.3	.	6.5	15.2	0.5	-0.8	0.3	98.4

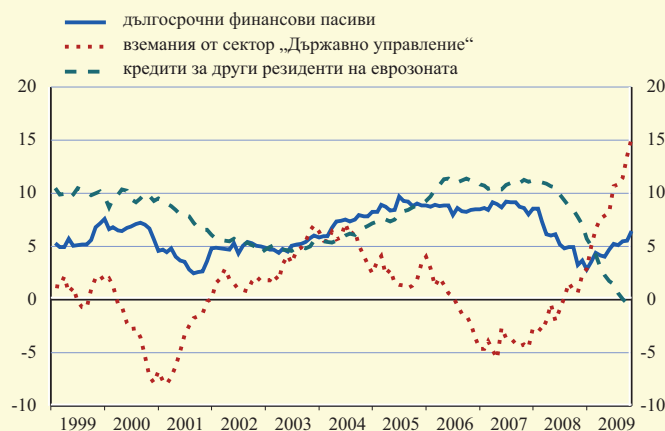
Г1 Парични агрегати¹⁾

(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 (за дефиниране на M1, M2, M3 виж речника).

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

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

2.3 Парична статистика¹⁾

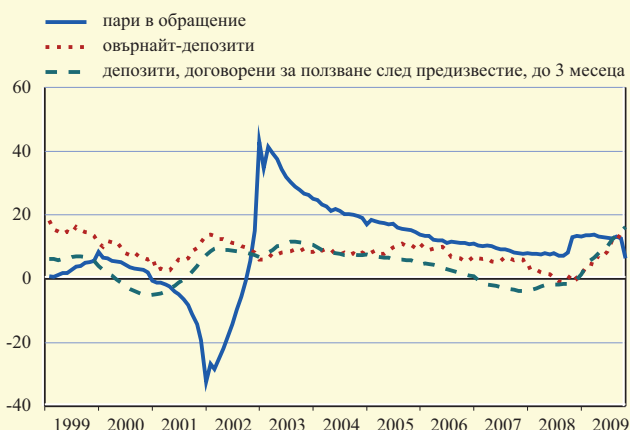
(млрд. евро и годишен темп на прираст; сезонно изгладени данни; салда и темп на прираст в края на периода; трансакции през периода)

2. Компоненти на паричните агрегати и на дългосрочните финансови пасиви

	Пари в обращение	Овърнйт- депозити	Депозити с договорен матуритет до 2 години	Депозити, договорени за ползване след пред- известие, до 3 месеца	Репо- сделки	Акции/ дялове на фондове на паричния пазар	Дългови ценни книжа до 2 години	Дългови ценни книжа над 2 години	Депозити, договорени за ползване след пред- известие, над 3 месеца	Депозити с договорен матуритет над 2 години	Капитал и резерви
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Салда											
2007	625.6	3 204.9	1 969.3	1 540.5	307.6	685.9	312.2	2 549.6	119.3	1 812.8	1 486.6
2008	709.9	3 264.3	2 468.5	1 567.0	354.3	755.6	266.8	2 575.5	121.2	1 990.7	1 606.8
2009 1 тр.	727.5	3 391.4	2 314.8	1 641.8	340.6	776.0	194.4	2 607.8	124.2	2 071.8	1 639.6
2 тр.	734.2	3 502.6	2 199.7	1 694.8	351.3	742.2	182.0	2 607.9	129.4	2 118.4	1 695.3
2009 юли	733.6	3 599.0	2 125.3	1 721.2	328.9	747.1	173.8	2 618.7	130.9	2 133.9	1 694.3
авг.	742.8	3 656.3	2 080.9	1 741.9	308.2	747.1	159.4	2 636.8	132.2	2 151.3	1 714.3
септ.	747.3	3 655.4	2 025.0	1 759.4	326.9	749.0	151.4	2 620.6	133.5	2 176.7	1 720.7
окт. ⁽¹⁾	745.2	3 737.5	1 946.7	1 784.4	300.6	744.6	142.4	2 610.9	134.9	2 173.7	1 728.8
Трансакции											
2007	46.7	102.1	582.2	-52.5	42.1	58.7	120.6	149.5	9.7	160.4	149.5
2008	83.3	42.0	464.8	20.0	48.0	33.3	-34.7	6.2	0.6	20.6	141.8
2009 1 тр.	16.2	92.9	-170.0	74.4	-13.8	21.5	-69.7	19.1	2.2	75.5	18.5
2 тр.	6.8	130.9	-125.3	53.8	10.9	-15.0	-14.0	15.3	4.5	45.3	64.3
3 тр.	13.1	154.4	-165.6	64.7	-24.2	5.6	-31.8	30.4	4.1	60.7	5.7
2009 юли	-0.6	96.3	-74.2	26.5	-22.4	4.6	-9.0	10.8	1.5	15.5	-7.0
авг.	9.2	58.1	-43.6	20.7	-20.6	-0.2	-14.5	24.2	1.3	18.3	14.9
септ.	4.6	-0.1	-47.8	17.5	18.8	1.3	-8.3	-4.6	1.3	26.9	-2.2
окт. ⁽¹⁾	-2.2	82.4	-77.2	25.1	-26.3	-3.5	-9.9	-7.3	1.5	-2.3	5.3
Темп на прираст											
2007 дек.	8.1	3.3	41.3	-3.4	15.8	9.2	62.1	6.3	9.5	9.7	11.4
2008 дек.	13.3	1.3	23.4	1.3	15.5	4.8	-11.6	0.3	0.5	1.1	9.7
2009 март	13.8	4.4	6.6	6.6	8.2	4.1	-26.9	0.7	3.7	4.9	9.1
юни	12.8	8.7	-6.1	10.3	5.3	2.8	-33.7	0.2	9.3	6.4	12.1
2009 юли	12.5	12.1	-12.1	12.2	-3.5	3.8	-38.3	-0.1	10.9	7.2	11.2
авг.	13.2	13.7	-15.2	13.6	-7.9	1.9	-41.9	0.5	12.8	7.8	10.6
септ.	12.5	12.8	-17.8	14.9	-2.9	2.9	-47.0	0.6	15.0	9.5	8.4
окт. ⁽¹⁾	6.5	12.9	-21.6	16.2	-11.8	2.7	-49.2	3.2	14.3	9.6	7.2

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)

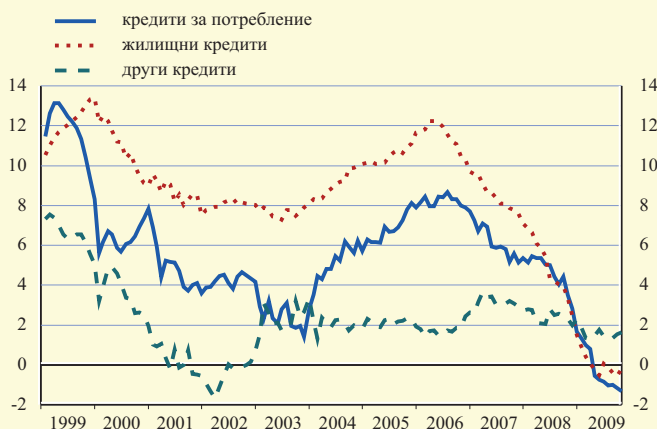
1. Кредити за финансови посредници, нефинансови предприятия и домакинства

	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	107.5	881.5	4 384.0	1 281.1	860.2	2 242.7	4 788.9	616.5	3 425.2	747.1
2008	103.6	978.8	4 823.1	1 381.2	961.6	2 480.3	4 882.6	630.8	3 487.6	764.3
2009 1 тр.	102.5	975.5	4 847.0	1 338.5	981.4	2 527.1	4 888.5	640.7	3 486.3	761.5
2 тр.	103.3	1 026.8	4 788.7	1 282.7	974.7	2 531.4	4 891.3	635.6	3 487.5	768.2
2009 юли	97.5	1 012.8	4 764.7	1 250.8	968.3	2 545.5	4 892.4	632.3	3 493.6	766.5
авг.	94.6	1 000.4	4 766.2	1 251.8	962.7	2 551.6	4 900.2	630.7	3 500.9	768.6
септ.	97.7	1 002.7	4 752.5	1 242.4	956.5	2 553.6	4 910.1	630.5	3 510.0	769.5
окт. ⁽ⁿ⁾	92.0	997.3	4 730.6	1 224.4	948.4	2 557.9	4 919.0	628.3	3 520.3	770.4
Трансакции										
2007	16.7	177.2	554.8	145.2	155.9	253.8	279.5	31.5	228.0	20.0
2008	-4.4	89.6	419.3	87.1	120.1	212.2	79.7	10.5	52.0	17.2
2009 1 тр.	-4.4	-10.4	10.3	-41.7	13.8	38.2	-8.0	2.2	-8.6	-1.6
2 тр.	2.2	51.7	-41.0	-50.6	-1.4	11.0	4.0	-4.7	2.4	6.2
3 тр.	-5.6	-21.8	-26.8	-38.1	-15.0	26.3	27.3	1.8	21.2	4.3
2009 юли	-5.8	-14.7	-21.0	-31.1	-5.1	15.1	5.2	-0.3	6.5	-0.9
авг.	-2.9	-11.5	2.9	2.1	-6.1	6.9	8.5	0.6	5.9	2.0
септ.	3.1	4.4	-8.6	-9.1	-3.8	4.3	13.5	1.5	8.9	3.1
окт. ⁽ⁿ⁾	-5.7	-4.0	-16.9	-17.1	-6.4	6.6	9.8	-1.4	9.9	1.3
Темп на прираст										
2007 дек.	18.2	24.9	14.5	12.7	22.0	12.8	6.2	5.4	7.1	2.7
2008 дек.	-4.1	10.2	9.5	6.8	13.9	9.4	1.7	1.7	1.5	2.3
2009 март	-6.0	3.9	6.1	-0.5	11.0	8.1	0.3	0.8	0.1	1.3
юни	-0.2	1.9	2.7	-5.8	7.1	5.9	0.2	-0.8	0.1	1.4
2009 юли	-4.2	-0.1	1.5	-8.7	5.9	5.6	0.0	-1.0	-0.1	1.3
авг.	-8.5	-0.7	0.7	-9.3	3.7	5.2	-0.2	-1.0	-0.4	1.3
септ.	-6.5	-0.3	-0.2	-10.2	2.3	4.5	-0.3	-1.2	-0.6	1.5
окт. ⁽ⁿ⁾	-11.9	-1.4	-1.2	-11.6	0.9	3.8	-0.1	-1.3	-0.2	1.6

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	92.4	68.6	5.7	18.0	961.2	554.1	169.0	238.0	4 829.4	1 379.1	961.3	2 489.0
2009 1 тр.	102.0	75.6	6.2	20.2	991.4	572.3	181.2	237.9	4 842.7	1 335.7	981.9	2 525.1
2 тр.	107.4	82.8	7.3	17.2	1 026.2	600.3	184.4	241.5	4 803.3	1 296.6	974.8	2 531.9
2009 юли	100.3	76.2	7.2	17.0	1 010.6	578.0	186.7	245.9	4 785.8	1 265.0	971.5	2 549.3
авг.	94.5	69.6	7.7	17.2	985.7	554.5	184.0	247.2	4 752.9	1 240.0	962.2	2 550.8
септ.	97.6	73.1	7.7	16.8	1 014.3	579.9	187.8	246.6	4 741.5	1 236.0	955.8	2 549.7
окт. ⁽ⁿ⁾	93.8	68.4	7.3	18.1	988.1	564.3	176.3	247.6	4 720.4	1 218.0	949.0	2 553.5
Трансакции												
2008	-4.0	-3.1	-1.8	0.9	90.5	26.9	21.3	42.4	420.0	86.8	120.1	213.0
2009 1 тр.	6.2	5.6	0.6	0.1	23.2	13.5	12.2	-2.5	-0.4	-42.4	14.5	27.6
2 тр.	6.8	7.3	1.1	-1.6	35.2	30.0	1.9	3.3	-22.1	-33.9	-1.7	13.5
3 тр.	-9.7	-9.7	0.3	-0.4	-9.6	-18.2	2.9	5.7	-52.2	-58.4	-15.7	22.0
2009 юли	-7.0	-6.6	-0.2	-0.2	-16.3	-22.6	2.1	4.2	-14.5	-30.9	-2.0	18.3
авг.	-5.9	-6.6	0.5	0.2	-24.0	-22.3	-3.4	1.7	-31.5	-23.9	-9.9	2.2
септ.	3.2	3.6	0.0	-0.4	30.7	26.7	4.2	-0.2	-6.3	-3.7	-4.0	1.3
окт. ⁽ⁿ⁾	-3.8	-4.7	-0.4	1.3	-24.7	-20.3	-5.4	1.0	-16.1	-17.1	-5.1	6.1
Темп на прираст												
2008 дек.	-4.1	-4.3	-23.7	5.0	10.5	5.3	14.4	22.0	9.5	6.8	13.9	9.4
2009 март	-5.6	-7.7	-18.0	10.3	3.8	-4.7	20.1	17.2	6.2	-0.5	11.0	8.1
юни	0.2	0.7	-3.7	0.6	1.8	-4.4	13.9	11.0	2.7	-5.8	7.2	5.9
2009 юли	-4.2	-5.7	13.1	-2.2	0.0	-6.0	12.7	7.2	1.5	-8.7	5.9	5.6
авг.	-8.5	-11.6	17.1	-3.2	-0.7	-6.8	10.2	7.4	0.7	-9.3	3.7	5.2
септ.	-6.2	-8.2	21.5	-6.4	-0.4	-5.7	9.9	6.5	-0.2	-10.2	2.3	4.5
окт. ⁽ⁿ⁾	-12.0	-17.3	28.0	1.1	-1.5	-8.3	8.5	9.6	-1.2	-11.6	0.9	3.8

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		4 888.7	633.1	138.8	196.2	298.0	3 490.3	17.2	67.5	3 405.7	765.3	155.0	90.5	519.7
2009	1 тр.	4 878.9	637.7	136.2	199.8	301.6	3 480.9	16.3	65.6	3 399.0	760.3	150.7	88.7	520.9
	2 тр.	4 899.2	639.1	136.6	198.6	303.9	3 487.4	15.8	64.1	3 407.5	772.8	154.4	88.3	530.1
2009	юли	4 902.8	636.0	134.8	198.3	302.9	3 499.5	15.8	64.2	3 419.5	767.3	147.1	88.7	531.5
	авг.	4 901.7	631.2	133.6	196.6	301.0	3 503.0	15.7	64.1	3 423.2	767.4	146.3	88.1	533.1
	септ.	4 917.1	632.0	134.5	195.9	301.7	3 515.3	15.7	64.3	3 435.3	769.8	149.1	88.0	532.8
	окт. ⁽ⁿ⁾	4 922.4	630.3	133.1	195.3	301.8	3 522.9	15.6	64.2	3 443.1	769.2	146.6	87.8	534.8
		Трансакции												
2008		79.0	10.4	1.0	-9.1	18.6	51.4	1.1	-3.8	54.1	17.2	2.5	-5.3	20.1
2009	1 тр.	-23.7	-3.0	-2.6	-2.2	1.7	-16.8	-0.9	-3.3	-12.5	-3.9	-4.2	-1.5	1.9
	2 тр.	21.6	1.8	0.7	-0.9	2.0	7.7	-0.8	-1.5	10.0	12.1	4.0	-0.1	8.1
	3 тр.	26.5	-0.2	-1.5	-0.1	1.4	26.8	0.0	0.2	26.5	-0.1	-4.9	0.0	4.8
2009	юли	7.6	0.0	-1.7	0.7	1.0	12.5	0.0	0.1	12.3	-4.8	-7.1	0.4	1.9
	авг.	-0.3	-2.6	-0.9	-1.6	-0.1	2.2	-0.1	0.0	2.3	0.1	-0.9	-0.5	1.5
	септ.	19.1	2.4	1.2	0.8	0.5	12.1	0.0	0.1	11.9	4.6	3.0	0.2	1.4
	окт. ⁽ⁿ⁾	6.1	-0.9	-1.2	-0.3	0.5	7.1	-0.1	-0.3	7.5	-0.1	-2.5	0.0	2.3
		Темп на прираст												
2008	дек.	1.6	1.7	0.7	-4.4	6.7	1.5	7.0	-5.2	1.6	2.3	1.7	-5.1	4.0
2009	март	0.3	0.8	0.0	-4.6	5.0	0.1	1.0	-9.0	0.3	1.3	-0.2	-7.2	3.5
	юни	0.2	-0.8	-1.8	-5.5	3.0	0.1	-2.4	-11.2	0.3	1.5	-1.7	-5.7	3.8
2009	юли	0.0	-1.0	-2.7	-5.0	2.5	-0.1	-2.0	-11.2	0.1	1.3	-2.5	-5.0	3.7
	авг.	-0.2	-1.0	-1.9	-5.4	2.5	-0.4	-3.2	-11.0	-0.1	1.3	-2.9	-4.4	3.7
	септ.	-0.3	-1.2	-2.6	-4.4	1.7	-0.5	-8.5	-9.7	-0.3	1.5	-2.8	-3.7	3.8
	окт. ⁽ⁿ⁾	-0.1	-1.3	-3.2	-4.0	1.4	-0.2	-9.5	-9.3	0.0	1.6	-2.8	-3.4	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)}

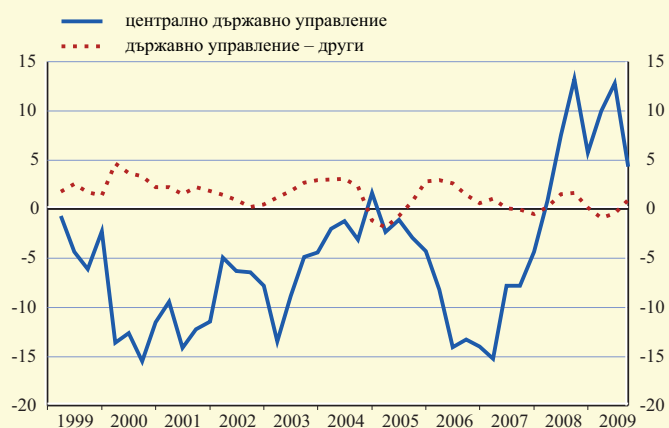
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода; трансакции през периода)

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	494.1	29.4	3 300.2	2 344.5	955.7	59.8	895.9
2008 4 тр.	967.7	227.0	210.1	508.4	22.2	3 247.8	2 282.0	965.8	57.8	908.1
2009 1 тр.	970.6	232.8	205.6	511.2	21.0	3 057.1	2 101.0	956.1	59.2	896.9
2 тр.	998.2	249.2	206.5	513.9	28.6	2 949.3	1 999.7	949.6	57.2	892.3
3 тр. ^(a)	994.3	235.5	209.7	518.2	30.7	2 807.7	1 893.6	914.2	48.6	865.6
Трансакции										
2007	-8.0	-4.5	-13.0	6.0	3.6	540.7	381.4	159.3	0.3	159.0
2008	13.2	12.3	-8.1	16.2	-7.2	-59.3	-85.8	26.4	0.3	26.1
2008 4 тр.	-9.5	1.1	-0.2	12.8	-23.2	-257.6	-182.6	-75.0	-0.7	-74.3
2009 1 тр.	2.0	5.4	-4.4	2.2	-1.2	-234.0	-208.5	-25.7	0.3	-26.0
2 тр.	28.1	16.9	0.9	2.7	7.6	-72.1	-79.0	7.2	-1.0	8.2
3 тр. ^(a)	-3.7	-13.6	3.2	4.3	2.1	-74.8	-69.8	-4.9	1.5	-6.4
Темп на прираст										
2006 дек.	-1.6	-14.0	-5.8	5.2	-11.6	21.9	23.9	17.2	-0.1	18.8
2007 дек.	-1.0	-4.3	-5.6	1.3	13.8	18.6	18.5	18.8	0.5	20.2
2008 дек.	1.4	5.8	-3.7	3.3	-24.5	-1.8	-3.6	2.8	0.5	3.0
2009 март	1.5	10.0	-3.6	3.5	-43.5	-14.3	-16.7	-8.7	-3.6	-9.0
юни	2.6	12.8	-4.1	3.9	-31.9	-13.8	-16.5	-7.5	-7.6	-7.5
септ. ^(a)	1.7	4.3	-0.2	4.4	-32.3	-18.2	-21.9	-9.3	0.2	-9.9

Г7 Кредити за сектор „Държавно управление“²⁾

(годишен темп на прираст, несезонно изгладен)



Г8 Кредити за нерезиденти на еврозоната²⁾

(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	689.5	70.8	69.6	526.4	0.8	1.1	20.8	1 465.0	311.8	345.5	648.1	12.2	0.3	147.1
2008	760.9	83.7	114.1	537.5	1.1	1.5	23.1	1 802.3	320.2	419.8	852.9	12.3	0.1	197.0
2009 1 тр.	760.8	91.5	98.3	545.7	2.3	1.5	21.4	1 839.9	335.4	350.2	905.0	14.4	0.0	234.7
2009 2 тр.	749.4	85.1	91.4	550.6	1.7	1.5	19.0	1 896.8	337.2	342.6	947.8	14.1	0.0	255.0
2009 юли	748.0	85.8	91.3	550.7	1.8	1.5	16.9	1 858.8	316.8	345.6	950.3	14.6	0.0	231.4
2009 авг.	748.0	86.8	87.9	551.2	1.8	1.5	18.7	1 840.8	305.3	349.8	945.5	14.5	0.1	225.5
2009 септ.	742.8	83.1	86.7	550.5	1.9	1.4	19.2	1 866.7	314.5	333.9	950.4	14.4	0.2	253.3
2009 окт. ⁽ⁿ⁾	745.3	85.5	90.0	548.0	2.0	1.4	18.3	1 833.5	320.6	324.4	938.6	15.8	0.1	233.9
	Трансакции													
2007	38.5	0.8	10.4	31.9	-0.3	-0.3	-4.1	338.9	33.9	98.7	180.4	1.7	0.1	24.1
2008	69.4	12.4	42.8	12.3	-0.3	0.1	2.2	172.4	4.5	71.0	46.6	-0.3	-0.3	51.0
2009 1 тр.	-5.0	5.4	-17.2	8.0	0.5	0.0	-1.7	33.8	11.6	-68.3	50.7	2.1	0.0	37.7
2009 2 тр.	-11.3	-6.3	-6.9	4.9	-0.5	0.0	-2.4	61.0	19.5	-20.0	41.4	-0.2	0.0	20.4
2009 3 тр.	-6.3	-1.9	-4.5	-0.1	0.1	-0.1	0.1	-20.5	-22.8	-1.5	4.9	0.4	0.1	-1.7
2009 юли	-1.3	0.7	-0.1	0.1	0.1	0.0	-2.1	-37.9	-20.3	3.1	2.5	0.5	0.0	-23.6
2009 авг.	0.1	1.0	-3.3	0.5	0.0	0.0	1.8	-16.5	-11.2	4.6	-4.1	-0.1	0.1	-5.9
2009 септ.	-5.0	-3.6	-1.1	-0.7	0.0	-0.1	0.5	33.8	8.8	-9.2	6.4	0.0	0.0	27.8
2009 окт. ⁽ⁿ⁾	2.5	2.5	3.3	-2.6	0.1	0.0	-0.8	-32.2	6.4	-9.1	-11.4	1.4	0.0	-19.4
	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.	10.0	17.3	60.0	2.3	-23.4	-	10.5	11.8	1.4	20.7	7.2	-2.5	-	34.6
2009 март	4.3	8.8	13.6	2.4	-3.4	-	-2.2	9.7	-1.3	-2.4	13.6	6.3	-	39.4
2009 юни	3.5	12.6	5.2	2.4	-13.3	-	-4.0	8.0	3.7	-14.5	13.2	15.4	-	39.9
2009 юли	3.4	19.7	2.5	2.2	-3.3	-	-15.9	5.7	9.2	-21.9	13.5	1.7	-	30.3
2009 авг.	4.1	27.1	0.2	2.3	3.7	-	-4.3	4.4	10.7	-24.2	13.5	11.5	-	23.0
2009 септ.	1.6	7.8	-5.4	2.3	7.6	-	-5.9	5.0	1.7	-25.3	15.9	24.0	-	36.3
2009 окт. ⁽ⁿ⁾	1.0	1.0	-1.1	1.9	16.2	-	-12.7	2.0	0.9	-26.6	13.6	32.9	-	20.4

Г9 Депозити по сектору²⁾

(годишен темп на прираст)



Г10 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) 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)}

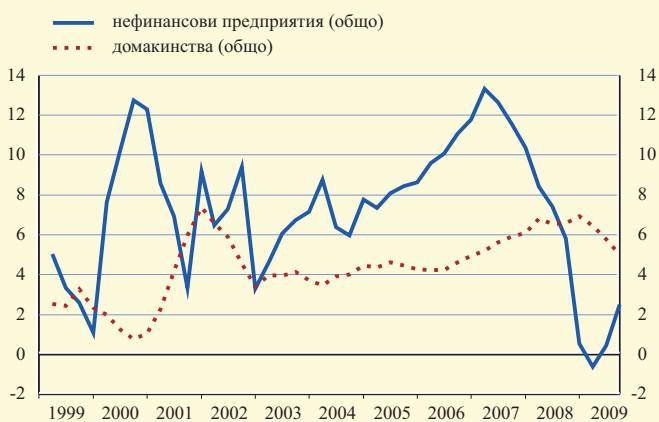
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода; трансакции през периода)

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	1 477.2	884.0	479.4	59.5	29.3	1.4	23.7	4 989.0	1 777.4	993.3	561.5	1 458.6	111.1	87.1
2008	1 504.4	884.4	502.7	64.4	27.9	1.3	23.7	5 368.6	1 813.3	1 350.0	517.9	1 490.2	113.6	83.7
2009 1 тр.	1 477.2	873.3	476.1	70.7	38.0	1.3	17.9	5 446.6	1 899.2	1 281.2	524.4	1 565.5	114.9	61.4
2009 2 тр.	1 516.9	916.1	459.5	71.9	48.4	1.5	19.6	5 505.7	2 010.8	1 185.5	536.2	1 604.1	118.2	50.9
2009 юли	1 517.6	912.5	458.8	74.0	52.4	1.5	18.4	5 515.7	2 028.7	1 154.2	544.5	1 618.0	119.4	50.9
2009 авг.	1 528.7	928.1	451.9	76.1	54.7	1.5	16.5	5 507.5	2 032.0	1 121.9	552.7	1 632.7	120.1	48.1
2009 септ.	1 549.4	950.6	445.0	78.0	57.0	1.5	17.4	5 501.1	2 052.9	1 084.8	561.1	1 637.7	121.4	43.2
2009 окт. ⁽⁴⁾	1 558.6	962.2	442.7	78.6	58.4	1.5	15.1	5 513.7	2 084.8	1 040.9	573.5	1 650.7	123.8	39.9
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	7.8	-5.0	13.3	3.2	-3.4	-0.3	0.0	347.5	28.7	335.5	-43.1	28.1	1.7	-3.4
2009 1 тр.	-37.3	-16.5	-30.7	5.0	10.7	0.0	-5.8	41.5	64.7	-80.4	4.0	75.1	0.5	-22.2
2009 2 тр.	43.4	45.5	-15.6	1.3	10.4	0.1	1.7	59.8	110.9	-94.4	11.8	39.3	2.7	-10.6
2009 3 тр.	35.0	35.8	-13.4	6.2	8.6	0.0	-2.2	-3.6	42.4	-100.0	24.9	33.7	3.1	-7.7
2009 юли	0.8	-3.6	-0.6	2.2	4.0	0.0	-1.2	10.1	17.8	-31.2	8.3	14.0	1.1	0.0
2009 авг.	11.8	15.9	-6.6	2.1	2.3	0.0	-1.9	-8.0	3.4	-32.2	8.2	14.7	0.8	-2.8
2009 септ.	22.3	23.4	-6.2	1.9	2.3	0.0	0.9	-5.6	21.2	-36.5	8.4	5.0	1.3	-5.0
2009 окт. ⁽⁴⁾	9.4	11.6	-2.1	0.6	1.4	0.0	-2.2	13.4	32.0	-43.5	12.7	13.0	2.5	-3.3
Темп на прираст														
2006 дек.	11.8	11.3	18.2	5.2	-8.1	5.9	0.6	5.0	3.9	25.8	-3.6	0.2	18.1	32.6
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
2009 март	-0.6	1.2	-6.2	13.2	31.2	-9.5	-21.9	6.5	6.8	15.1	-4.6	6.6	4.7	-35.8
2009 юни	0.4	4.6	-11.4	12.1	76.5	1.0	-13.0	5.8	11.3	-0.6	0.0	9.6	10.5	-48.4
2009 юли	1.5	7.1	-13.1	12.9	102.7	5.4	-20.0	5.5	13.3	-6.8	2.3	11.3	12.1	-52.5
2009 авг.	2.3	9.6	-15.1	16.2	114.4	5.1	-28.8	5.2	15.1	-11.5	4.0	12.3	14.0	-56.5
2009 септ.	2.5	8.3	-14.0	20.2	126.2	8.4	-30.8	5.0	15.9	-15.4	6.4	13.3	16.3	-60.1
2009 окт. ⁽⁴⁾	3.6	11.8	-15.4	18.5	137.1	13.0	-47.7	4.3	17.3	-22.1	10.6	14.3	15.4	-60.6

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)}

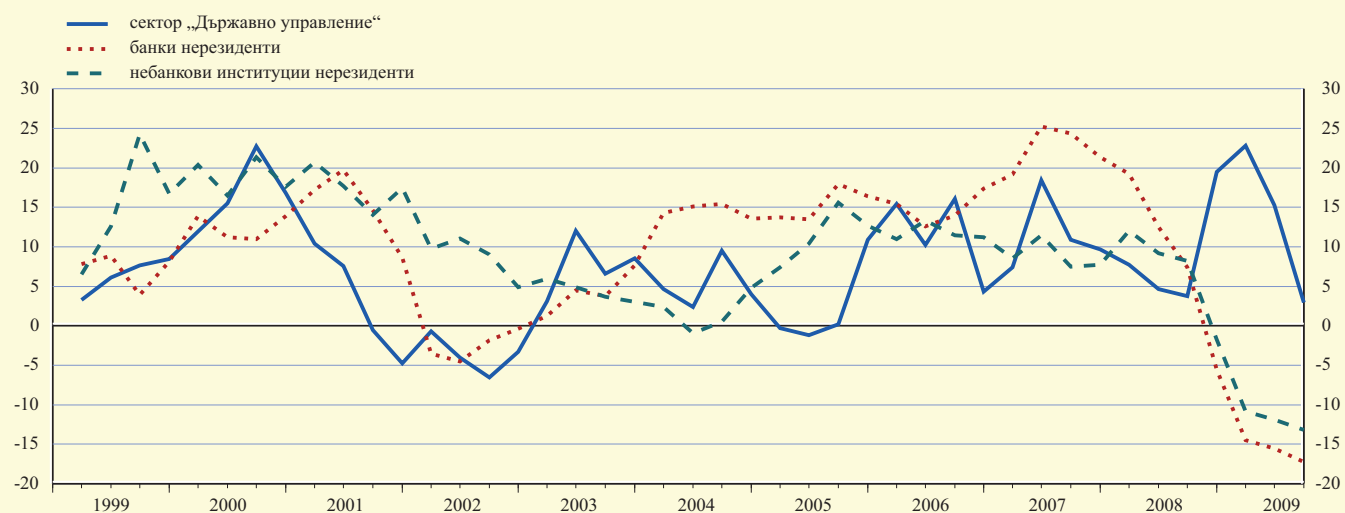
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода; трансакции през периода)

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	373.7	126.9	59.0	107.6	80.3	3 862.1	2 953.9	908.2	143.3	764.9
2008 4 тр.	444.4	190.8	52.3	115.5	85.8	3 713.9	2 816.9	897.0	65.8	831.2
2009 1 тр.	463.8	216.2	50.6	114.0	83.0	3 665.7	2 786.7	879.0	63.6	815.4
2 тр.	476.0	227.1	48.9	118.5	81.4	3 565.2	2 685.4	879.9	64.3	815.6
3 тр. ⁽ⁿ⁾	402.3	156.7	51.2	122.6	71.7	3 422.7	2 569.7	853.2	62.5	790.8
Трансакции										
2007	31.9	-3.1	13.6	9.8	11.6	609.4	542.6	66.8	20.2	46.6
2008	72.8	63.5	-6.5	8.7	7.1	-185.1	-167.0	-18.0	-36.9	18.9
2008 4 тр.	46.2	50.8	-9.2	3.0	1.5	-427.8	-332.1	-95.8	-35.3	-60.4
2009 1 тр.	15.6	22.5	-1.7	-2.3	-2.9	-108.9	-77.7	-31.3	-2.6	-28.7
2 тр.	11.7	10.9	-1.6	4.4	-2.0	-60.5	-67.6	7.1	0.9	6.1
3 тр. ⁽ⁿ⁾	-62.2	-58.9	2.3	4.2	-9.8	-78.7	-66.5	-12.0	-1.2	-10.8
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	21.3	7.7	15.8	6.3
2008 дек.	19.5	49.9	-11.0	8.1	8.8	-4.7	-5.6	-1.8	-25.6	2.6
2009 март	22.8	52.6	2.2	5.7	6.5	-13.6	-14.5	-10.9	-24.1	-8.8
юни	15.3	43.7	-13.0	5.3	-4.9	-14.7	-15.6	-11.9	-21.9	-10.4
септ. ⁽ⁿ⁾	2.9	18.6	-16.6	8.3	-15.6	-16.3	-17.2	-13.2	-28.2	-10.7

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.

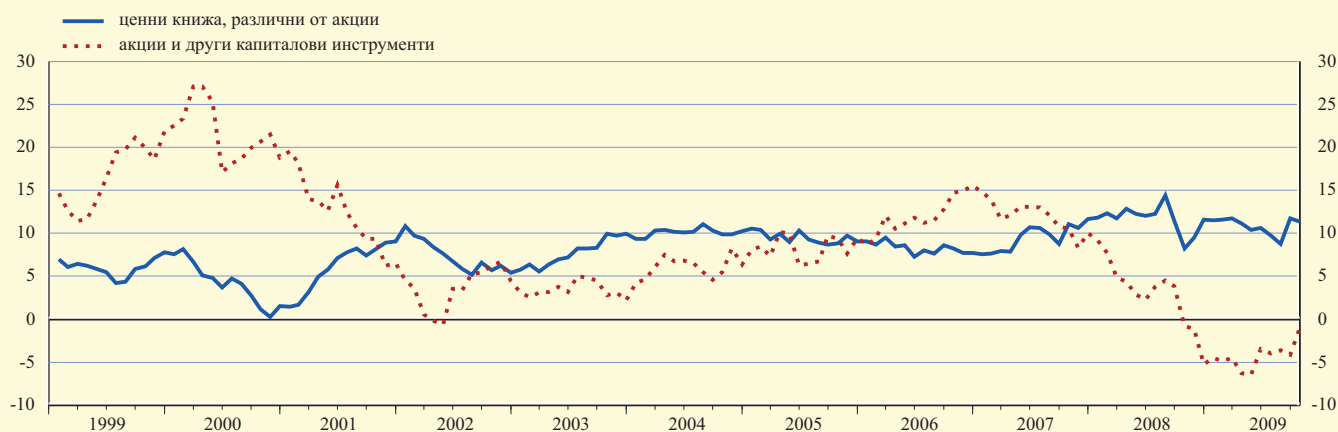
2.6 Ценни книжа, притежавани от ПФИ: разбивка^{1), 2)}

(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	5 125.3	1 656.4	84.0	1 180.5	16.6	919.9	33.3	1 234.7	1 636.5	424.5	869.3	342.7
2008	5 858.4	1 887.1	92.4	1 225.4	19.3	1 355.5	51.2	1 227.5	1 476.9	423.2	776.3	277.4
2009 1 тр.	6 135.8	1 982.3	103.5	1 366.7	20.6	1 396.3	50.6	1 215.7	1 456.8	424.6	760.9	271.3
	6 289.9	2 016.8	106.7	1 445.8	20.4	1 448.4	47.7	1 204.1	1 475.0	428.3	770.6	276.1
2009 юли	6 302.5	2 033.1	107.7	1 456.7	19.2	1 445.4	48.5	1 192.0	1 486.6	437.6	767.2	281.8
	6 305.1	2 030.2	105.4	1 457.7	17.9	1 445.5	47.3	1 201.1	1 496.0	449.5	763.5	283.1
	6 290.9	2 015.0	103.1	1 484.1	18.1	1 445.4	46.1	1 179.1	1 498.7	442.8	779.6	276.4
	6 270.3	1 992.0	103.0	1 500.5	17.3	1 446.7	42.4	1 168.6	1 502.3	443.9	781.3	277.2
	Трансакции											
2007	543.7	136.0	18.1	-86.2	1.5	269.5	9.5	195.2	147.8	51.3	55.4	41.0
2008	597.1	212.4	5.9	36.5	1.9	295.0	19.0	26.4	-84.2	22.9	-56.6	-50.5
2009 1 тр.	252.0	95.1	8.4	133.8	0.4	39.7	-2.8	-22.6	-4.7	3.2	-4.4	-3.4
	176.6	34.6	4.1	83.7	0.5	56.2	-1.6	-0.9	16.6	7.2	5.7	3.6
	15.0	-4.8	-0.2	31.7	-1.8	-7.4	-0.4	-2.1	8.0	16.0	-6.2	-1.7
2009 юли	14.1	18.5	1.0	7.9	-1.3	-3.8	0.5	-8.9	4.6	6.8	-7.0	4.8
	7.4	-4.6	-1.2	0.6	-1.1	-1.1	-0.7	15.6	3.6	10.1	-7.1	0.6
	-6.5	-18.7	0.0	23.2	0.6	-2.5	-0.3	-8.8	-0.2	-0.9	7.8	-7.1
	-17.8	-20.6	0.2	16.6	-0.7	-0.7	-3.4	-9.2	5.2	1.7	3.1	0.4
	Темп на прираст											
2007 дек.	11.7	8.7	25.4	-6.8	10.7	43.3	33.4	17.7	10.0	13.7	6.9	13.9
2008 дек.	11.6	12.7	8.1	3.1	9.9	32.2	57.2	2.2	-5.3	5.4	-6.7	-15.3
2009 март	11.7	14.4	10.4	12.5	16.1	30.2	2.8	-5.4	-4.5	0.5	-6.6	-6.4
	10.6	11.9	1.4	18.0	19.8	24.9	-5.8	-7.7	-3.4	0.7	-5.5	-4.0
2009 юли	9.7	11.8	-1.8	18.2	13.5	22.7	-5.5	-9.4	-4.0	2.0	-8.6	0.5
	8.7	10.7	-2.0	18.3	13.8	19.6	-7.1	-9.4	-3.6	5.6	-9.4	-0.2
	11.7	11.3	4.2	24.0	15.5	22.0	-5.1	-5.9	-4.1	4.2	-8.9	-2.7
	11.4	8.5	5.9	26.8	-0.2	17.4	-9.5	-2.5	-1.0	7.8	-5.1	-2.6

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

1. Отписвания/преоценки на кредити за домакинства³⁾

	Кредити за потребление				Жилищни кредити				Други кредити			
	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	-2.3	-0.7	-0.2	-1.3
2 тр.	-1.5	-0.3	-0.5	-0.7	-1.0	0.0	0.0	-0.9	-1.2	-0.1	-0.2	-0.9
3 тр.	-1.6	-0.3	-0.5	-0.9	-0.8	0.0	0.0	-0.7	-1.6	-0.3	-0.2	-1.0
2009 юли	-0.7	-0.1	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.6	-0.1	-0.1	-0.4
авг.	-0.4	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.4	-0.1	0.0	-0.2
септ.	-0.5	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	0.0	0.0	-0.3	-0.5	-0.1	-0.1	-0.4
окт. ⁽ⁿ⁾	-0.7	-0.1	-0.3	-0.4	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.4	0.0	-0.1	-0.2

2. Отписвания/преоценки на кредити за нефинансови предприятия и за нерезиденти на еврозоната

	Нефинансови предприятия				Нерезиденти на еврозоната		
	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	Над 1 година
	1	2	3	4	5	6	7
2007	-12.5	-2.1	-5.4	-4.9	-5.2	-3.4	-1.8
2008	-17.8	-4.1	-9.1	-4.6	-6.6	-3.4	-3.2
2009 1 тр.	-7.2	-3.5	-1.7	-2.1	-2.7	-1.3	-1.3
2 тр.	-5.9	-1.7	-2.4	-1.8	-1.1	-0.3	-0.8
3 тр.	-7.0	-2.2	-2.1	-2.7	-1.0	-0.5	-0.5
2009 юли	-2.5	-0.7	-0.9	-0.9	-0.4	-0.2	-0.2
авг.	-1.4	-0.7	-0.4	-0.3	-0.1	-0.1	0.0
септ.	-3.0	-0.8	-0.7	-1.5	-0.5	-0.2	-0.3
окт. ⁽ⁿ⁾	-3.4	-0.7	-1.3	-1.4	-0.4	-0.1	-0.3

3. Преоценка на ценни книжа, притежавани от ПФИ

	Ценни книжа, различни от акции								Акции и други капиталови инструменти			
	Общо	ПФИ		Сектор „Държавно управление“		Други резиденти на еврозоната		Нерезиденти на еврозоната	Общо	ПФИ	НПФИ	Нерезиденти на еврозоната
		евро	други валути	евро	други валути	евро	други валути					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-14.2	-3.3	0.1	-0.4	-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.	-14.1	-0.3	-0.1	-3.2	0.0	-2.9	0.4	-8.1	-16.0	-3.5	-11.5	-1.0
2 тр.	-2.4	2.0	0.1	-2.0	-0.1	-1.7	0.3	-1.0	8.2	2.3	4.7	1.3
3 тр.	17.3	4.6	0.1	3.6	0.0	3.4	0.2	5.3	15.9	4.8	9.2	1.9
2009 юли	8.2	1.9	0.1	2.9	0.0	0.5	0.2	2.5	7.0	2.5	3.6	0.9
авг.	4.9	1.5	0.0	0.4	0.0	1.1	0.0	1.9	5.8	1.8	3.3	0.7
септ.	4.2	1.2	0.0	0.2	0.0	1.8	0.0	1.0	3.1	0.4	2.2	0.4
окт. ⁽ⁿ⁾	0.8	0.4	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.7	-1.6	-0.7	-1.4	0.4

Източник: ЕЦБ.

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

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

3) Включително нетърговските организации, обслужващи домакинствата.

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

1. Депозити

	ПФИ ³⁾							НПФИ						
	Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути					Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути				
			Общо	USD	JPY	CHF	GBP			Общо	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
На резиденти на еврозоната														
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	6 087.5	92.1	7.9	4.8	0.4	1.1	1.0	8 994.4	96.4	3.6	2.2	0.4	0.1	0.5
2008 4 тр.	6 861.2	89.7	10.3	7.3	0.4	1.2	0.8	9 880.6	96.9	3.1	1.9	0.5	0.1	0.4
2009 1 тр.	6 609.1	90.9	9.1	6.3	0.3	1.2	0.7	9 988.3	96.9	3.1	1.9	0.4	0.1	0.5
2 тр.	6 627.8	92.2	7.8	5.1	0.3	1.1	0.8	10 144.7	97.0	3.0	1.9	0.3	0.1	0.5
3 тр. ⁽⁴⁾	6 288.2	92.4	7.6	4.8	0.4	1.1	0.8	10 062.3	97.0	3.0	1.9	0.3	0.1	0.4
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	2 953.9	47.0	53.0	33.5	2.9	2.4	11.0	908.2	50.1	49.9	32.9	1.6	1.8	9.9
2008 4 тр.	2 816.9	48.2	51.8	33.4	2.8	2.6	10.2	897.0	54.9	45.1	28.7	1.4	1.9	9.4
2009 1 тр.	2 786.7	47.2	52.8	34.8	2.1	2.6	10.4	879.0	52.7	47.3	31.6	1.2	1.9	8.4
2 тр.	2 685.4	49.0	51.0	33.2	1.6	2.6	10.7	879.9	51.9	48.1	32.5	1.8	1.8	7.8
3 тр. ⁽⁴⁾	2 569.7	49.1	50.9	34.3	1.5	2.5	9.5	853.2	54.3	45.7	30.5	1.4	1.6	7.7

2. Дългови ценни книжа, емитирани от ПФИ в еврозоната

	Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути			
			Общо	USD	JPY	CHF
	1	2				
	1	2	3	4	5	6
2006	4 470.8	80.6	19.4	10.0	1.6	1.9
2007	4 933.2	81.5	18.5	9.2	1.7	1.9
2008 4 тр.	5 111.7	83.3	16.7	8.4	2.0	1.9
2009 1 тр.	5 197.9	83.3	16.7	8.7	1.9	1.9
2 тр.	5 225.0	83.6	16.4	8.3	1.8	1.8
3 тр. ⁽⁴⁾	5 200.1	84.0	16.0	8.2	1.8	1.9

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

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

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

3. Кредити

	ПФИ ³⁾							НПФИ							
	Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути				Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути						
			Общо	USD	JPY	CHF			GBP	Общо	USD	JPY		CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
	За резиденти на еврозоната														
2006	4 938.0	-	-	-	-	-	-	9 943.7	96.4	3.6	1.6	0.2	1.1	0.5	
2007	5 794.2	-	-	-	-	-	-	11 098.9	96.2	3.8	1.8	0.2	0.9	0.6	
2008 4 тр.	6 312.6	-	-	-	-	-	-	11 739.4	95.9	4.1	2.1	0.3	1.0	0.4	
2009 1 тр.	6 128.1	-	-	-	-	-	-	11 785.6	95.9	4.1	2.1	0.3	1.0	0.5	
2 тр.	6 216.7	-	-	-	-	-	-	11 834.4	96.1	3.9	2.0	0.2	1.0	0.5	
3 тр. ⁽ⁿ⁾	5 901.0	-	-	-	-	-	-	11 764.9	96.2	3.8	1.9	0.2	1.0	0.4	
	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	2 344.5	48.2	51.8	28.8	2.3	2.4	12.7	955.7	40.9	59.1	41.2	1.2	3.7	8.2	
2008 4 тр.	2 282.0	45.8	54.2	31.8	3.0	2.6	11.3	965.8	40.5	59.5	41.9	1.4	4.3	7.4	
2009 1 тр.	2 101.0	44.8	55.2	31.2	2.7	3.1	12.7	956.1	38.1	61.9	44.5	1.0	4.2	7.8	
2 тр.	1 999.7	45.2	54.8	29.6	2.8	3.2	13.5	949.6	40.2	59.8	42.6	1.1	3.9	7.6	
3 тр. ⁽ⁿ⁾	1 893.6	45.4	54.6	29.9	2.7	3.1	12.6	914.2	40.5	59.5	41.7	1.5	3.8	7.6	

4. Ценни книжа, различни от акции

	Емитирани от ПФИ ³⁾							Емитирани от НПФИ						
	Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути				Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути					
			Общо	USD	JPY	CHF			GBP	Общо	USD	JPY	CHF	GBP
	Емитирани от резиденти на еврозоната													
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	2 150.3	97.7	2.3	1.4	0.2	0.1	0.5
2008 4 тр.	1 979.5	95.3	4.7	2.6	0.4	0.2	1.2	2 651.4	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	2 834.3	97.5	2.5	1.7	0.2	0.1	0.4
2 тр.	2 123.5	95.0	5.0	2.5	0.5	0.4	1.4	2 962.4	97.7	2.3	1.5	0.2	0.1	0.3
3 тр. ⁽ⁿ⁾	2 118.1	95.1	4.9	2.9	0.2	0.3	1.3	2 993.7	97.9	2.1	1.4	0.2	0.1	0.4
	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	582.4	53.9	46.1	27.3	0.7	0.4	14.4	652.3	35.9	64.1	39.3	4.5	0.8	12.6
2008 4 тр.	580.7	54.1	45.9	28.6	0.9	0.5	13.3	646.8	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.	571.0	55.3	44.7	24.6	1.7	1.4	14.6	633.1	33.5	66.5	41.4	4.0	0.9	15.0
3 тр. ⁽ⁿ⁾	562.1	56.2	43.8	25.3	0.6	0.5	14.7	618.0	34.8	65.2	39.3	4.2	0.9	15.1

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
2008 1 тр.	5 162.7	365.9	1 858.7	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	1 748.2	148.1	1 600.1	1 411.5	641.9	202.8	333.4
4 тр.	4 231.8	352.0	1 688.2	132.4	1 555.8	1 131.1	566.7	200.9	292.9
2009 1 тр.	4 099.2	345.6	1 699.2	121.7	1 577.5	1 043.3	529.8	205.6	275.6
2 тр. ^(a)	4 540.1	357.6	1 866.7	120.7	1 746.0	1 239.6	568.0	208.1	300.2

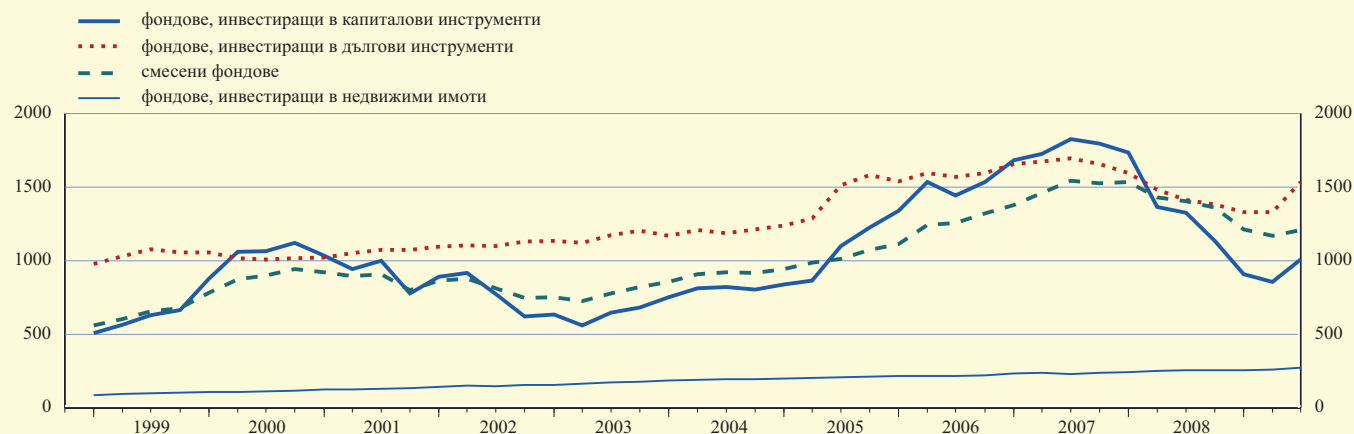
2. Пасиви

	Общо	Депозити и получени кредити	Акции на инвестиционни фондове	Други пасиви
	1	2	3	4
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.	4 231.8	64.9	3 982.4	184.6
2009 1 тр.	4 099.2	76.2	3 838.6	184.4
2 тр. ^(a)	4 540.1	81.5	4 237.2	221.4

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
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	3 342.9	1 372.3
4 тр.	4 231.8	907.0	1 331.1	1 210.8	256.5	526.4	2 950.2	1 281.6
2009 1 тр.	4 099.2	854.7	1 330.5	1 170.7	260.0	483.3	2 829.0	1 270.1
2 тр. ^(a)	4 540.1	1 008.1	1 532.3	1 206.8	274.5	518.4	3 093.4	1 446.7

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									
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.	907.0	36.3	64.9	19.4	45.5	715.3	47.2	-	43.3
2009 1 тр.	854.7	39.0	63.5	16.5	47.0	660.9	45.2	-	46.1
2 тр. ⁽ⁿ⁾	1 008.1	45.9	54.2	16.0	38.3	812.3	51.8	-	43.7
Фондове, инвестиращи в дългови инструменти									
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	1 006.0	55.7	41.3	-	83.5
4 тр.	1 331.1	122.2	1 034.7	62.2	972.5	57.0	36.4	-	80.6
2009 1 тр.	1 330.5	117.5	1 044.9	62.1	982.8	48.5	38.6	-	81.0
2 тр. ⁽ⁿ⁾	1 532.3	119.1	1 210.3	64.9	1 145.4	55.2	38.7	-	109.0
Смесени фондове									
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.	1 170.7	109.5	498.5	28.2	470.3	227.3	224.0	1.8	109.6
2 тр. ⁽ⁿ⁾	1 206.8	104.0	505.0	23.8	481.2	252.8	237.6	1.2	106.1
Фондове, инвестиращи в недвижими имоти									
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.	256.5	14.4	4.8	1.1	3.7	11.5	6.8	199.2	19.8
2009 1 тр.	260.0	14.5	5.1	1.1	4.0	11.2	7.5	203.4	18.3
2 тр. ⁽ⁿ⁾	274.5	20.8	5.5	1.1	4.4	14.9	8.2	206.3	18.7

2. Фондове по тип инвеститор

	Общо	Депозити	Ценни книжа, различни от акции	Акции/други капиталови инструменти	Акции на инвестиционни фондове	Дълготрайни активи	Други активи
	1	2	3	4	5	6	7
Публични фондове							
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.	3 342.9	265.4	1 105.7	1 140.8	441.4	152.4	237.3
4 тр.	2 950.2	244.5	1 037.9	931.4	382.6	147.4	206.3
2009 1 тр.	2 829.0	244.5	1 029.9	863.6	343.0	147.8	200.3
2 тр. ⁽ⁿ⁾	3 093.4	257.6	1 099.9	1 021.9	361.8	150.2	201.9
Специални инвеститорски фондове							
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	86.6
2009 1 тр.	1 270.1	101.1	669.3	179.7	186.8	57.8	75.3
2 тр. ⁽ⁿ⁾	1 446.7	100.0	766.8	217.6	206.2	57.8	98.3

Източник: ЕЦБ.



СМЕТКИ НА ЕВРОЗОНАТА

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

Използване	Евروزона	Домакин-ства	Нефинансо-ви предпри-ятия (НФП)	Финансови предпри-ятия	Сектор „Държавно управление“	Останалия свят
2 тр. на 2009 г.						
Външна сметка						
Износ на стоки и услуги						424.5
Търговско салдо ¹⁾						-20.8
Сметка „Формиране на дохода“						
Брутна добавена стойност (базисни цени)						
Данъци, намалени със субсидии за продукти						
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени)						
Компенсации на наети лица						
Други данъци, намалени с производствени субсидии	1 113.9	109.6	708.4	54.4	241.5	
Потребление на основен капитал	33.6	3.5	22.7	3.6	3.8	
Нетен опериращ излишък и смесен доход ¹⁾	355.1	96.8	200.7	11.6	46.0	
	517.0	281.8	203.1	32.7	-0.6	
Сметка „Разпределение на първичния доход“						
Нетен опериращ излишък и смесен доход						
Компенсации на наети лица						4.7
Данъци, намалени с производствени субсидии						
Доходи от собственост						
Рента	1 016.8	37.5	492.0	418.7	68.6	115.8
Други доходи от собственост	425.5	35.2	67.1	254.6	68.5	64.7
Нетен национален доход ¹⁾	591.3	2.3	424.9	164.0	0.0	51.1
	1 862.3	1 673.3	-59.7	33.1	215.6	
Сметка „Вторично разпределение на дохода“						
Нетен национален доход						
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	258.4	212.5	37.0	8.6	0.3	4.3
Социалноосигурителни вноски	414.6	414.6				0.8
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	438.4	1.5	15.9	31.0	390.0	0.7
Други социални трансфери	182.8	69.3	25.8	46.2	41.6	7.8
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	44.6	32.4	10.7	0.8	0.7	1.1
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	44.5			44.5		0.5
Други	93.7	36.9	15.1	0.8	40.9	6.2
Нетен разполагаем доход ¹⁾	1 843.1	1 502.2	-110.8	40.2	411.5	
Сметка „Използване на дохода“						
Нетен разполагаем доход						
Разходи за крайно потребление	1 784.5	1 294.5			490.1	
Разходи за лично потребление	1 591.5	1 294.5			297.0	
Разходи за колективно потребление	193.0				193.0	
Корекции вследствие промяна в нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	17.0	0.1	0.5	16.4	0.0	0.0
Нетни спестявания/текуща външна сметка ¹⁾	58.6	224.6	-111.3	23.8	-78.6	17.7
Капиталова сметка						
Нетни спестявания/текуща външна сметка						
Брутно капиталобразуване	431.4	142.9	216.8	12.6	59.2	
Брутно образуване на основен капитал	462.4	143.9	247.0	12.4	59.1	
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности	-31.0	-1.1	-30.3	0.2	0.1	
Потребление на основен капитал						
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи	0.3	-1.8	1.3	0.3	0.6	-0.3
Капиталови трансфери	45.1	8.4	3.3	6.7	26.6	4.8
Данъци върху капитала	11.2	5.6	0.3	5.3		0.0
Други капиталови трансфери	33.9	2.8	3.0	1.4	26.6	4.8
Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-)						
(от капиталовата сметка) ¹⁾	-15.3	183.3	-113.2	20.6	-106.0	15.3
Статистически несъответствия	0.0	-31.4	31.4	0.0	0.0	0.0

Източници: ЕЦБ и Евростат.

1) За подробности относно изчисляването 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
2 тр. на 2009 г.						
Външна сметка						
Внос на стоки и услуги <i>Търговско салдо</i>						403.7
Сметка „Формиране на дохода“						
Брутна добавена стойност (базисни цени)	2 019.6	491.6	1 135.0	102.3	290.7	
Данъци, намалени със субсидии за продукти	217.1					
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) ²⁾	2 236.7					
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	517.0	281.8	203.1	32.7	-0.6	
Компенсации на наети лица	1 116.0	1 116.0				2.7
Данъци, намалени с производствени субсидии	252.9				252.9	-2.3
Доходи от собственост	993.2	313.1	229.1	419.1	31.8	139.4
Рента	413.3	63.5	43.3	297.8	8.6	76.9
Други доходи от собственост	579.9	249.6	185.8	121.4	23.2	62.5
<i>Нетен национален доход</i>						
Сметка „Вторично разпределение на дохода“						
Нетен национален доход	1 862.3	1 673.3	-59.7	33.1	215.6	
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	262.0				262.0	0.6
Социалноосигурителни вноски	414.4	1.2	17.0	47.4	348.9	1.0
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	436.5	436.5				2.7
Други социални трансфери	162.2	89.1	10.6	45.5	17.0	28.4
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	44.5			44.5		1.1
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	43.8	34.9	8.0	0.6	0.3	1.2
Други	73.9	54.2	2.6	0.4	16.7	26.1
<i>Нетен разполагаем доход</i>						
Сметка „Използване на дохода“						
Нетен разполагаем доход	1 843.1	1 502.2	-110.8	40.2	411.5	
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	17.0	17.0				0.0
<i>Нетни спестявания/текуща външна сметка</i>						
Капиталова сметка						
Нетни спестявания/текуща външна сметка	58.6	224.6	-111.3	23.8	-78.6	17.7
Брутно капиталобразуване						
Брутно образуване на основен капитал						
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности						
Потребление на основен капитал	355.1	96.8	200.7	11.6	46.0	
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи						
Капиталови трансфери	47.8	11.4	18.6	4.8	12.9	2.1
Данъци върху капитала	11.2	11.2	0.0			
Други капиталови трансфери	36.6	11.4	18.6	4.8	1.8	2.1
<i>Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-)</i> <i>(от капиталовата сметка)</i>						
Статистически несъответствия						

Източници: ЕЦБ и Евростат.

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

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

(млрд. евро)

Активи	Еврозона	Домакинства	Нефинансови предприятия (НФП)	ПФИ	Други финансови посредници	Застрахователни дружества и пенсионни фондове	Сектор „Държавно управление“	Останалия свят
2 тр. на 2009 г.								
Начален баланс, финансови активи								
Финансови активи, общо		16 592.7	13 849.2	23 623.5	9 709.5	5 915.4	3 216.5	14 773.4
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				245.2				
Валута и депозити		6 242.5	1 706.8	2 181.1	1 820.2	871.1	736.1	4 077.6
Краткосрочни дългови ценни книжа		60.4	107.0	137.5	371.0	345.3	25.5	795.5
Дългосрочни дългови ценни книжа		1 310.7	220.5	4 442.4	1 664.5	2 035.0	316.8	3 037.4
Кредити		67.5	2 631.3	12 765.8	2 266.8	367.8	444.3	1 811.4
в т. ч. дългосрочни		49.5	1 460.0	9 724.0	1 757.0	304.9	355.9	.
Акции и други капиталови инструменти		3 493.2	5 812.9	1 541.0	3 399.0	1 826.1	1 111.3	4 353.1
Котираните акции		523.7	998.2	412.8	1 373.1	395.2	223.3	.
Некотираните акции и други капиталови инструменти		1 694.2	4 496.2	909.1	1 493.0	391.2	764.1	.
Акции на взаимни фондове		1 275.3	318.5	219.0	532.9	1 039.7	123.9	.
Застрахователни технически резерви		5 178.3	140.5	1.9	0.0	154.4	3.1	134.6
Други задължения и финансови деривати		240.2	3 230.3	2 308.8	187.9	315.8	579.4	563.7
Нетна финансова стойност								
Финансова сметка, трансакции по финансови активи								
Трансакции по финансови активи, общо		193.0	60.2	-123.2	164.7	42.9	112.3	-8.8
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				-0.4				0.4
Валута и депозити		74.1	41.6	-54.2	27.3	-13.3	17.1	-151.6
Краткосрочни дългови ценни книжа		-14.0	-28.5	-13.7	17.8	6.5	-0.8	64.9
Дългосрочни дългови ценни книжа		16.1	-44.7	147.8	113.8	-16.0	35.9	23.0
Кредити		0.3	14.0	61.8	-55.7	5.6	23.5	-56.5
в т. ч. дългосрочни		0.0	7.7	58.7	-61.2	5.1	1.6	.
Акции и други капиталови инструменти		31.5	64.9	21.9	32.1	60.1	26.9	121.2
Котираните акции		18.9	37.9	-0.5	-1.6	5.0	10.0	.
Некотираните акции и други капиталови инструменти		12.4	31.1	13.2	15.5	-3.4	17.0	.
Акции на взаимни фондове		0.1	-4.1	9.2	18.2	58.4	-0.1	.
Застрахователни технически резерви		56.5	0.2	0.0	0.0	0.3	0.0	-2.3
Други задължения и финансови деривати		28.5	12.7	-286.3	29.3	-0.3	9.6	-7.9
Изменение на нетната финансова стойност в резултат от трансакции								
Сметка „Други изменения“, финансови активи								
Други изменения във финансовите активи, общо		306.0	310.5	231.5	331.2	86.4	20.4	55.5
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				-10.8				
Валута и депозити		0.0	-4.5	-21.0	-5.8	0.0	0.9	-42.0
Краткосрочни дългови ценни книжа		-0.7	18.0	-1.3	5.4	0.5	0.5	-20.0
Дългосрочни дългови ценни книжа		17.2	-5.4	-3.5	19.4	11.1	-1.0	-1.8
Кредити		0.0	-3.6	-34.2	-19.2	-1.5	0.3	-19.6
в т. ч. дългосрочни		0.0	-3.6	-17.2	-21.7	-0.9	-0.4	.
Акции и други капиталови инструменти		233.3	361.8	62.2	317.8	65.2	21.6	196.8
Котираните акции		90.7	95.8	43.1	188.3	39.3	21.2	.
Некотираните акции и други капиталови инструменти		91.1	250.0	35.8	110.3	5.2	-3.3	.
Акции на взаимни фондове		51.5	16.0	-16.7	19.2	20.6	3.7	.
Застрахователни технически резерви		53.9	3.5	0.0	0.0	28.5	0.0	-46.1
Други задължения и финансови деривати		2.3	-59.4	240.2	13.6	-17.4	-1.9	-11.8
Други изменения на нетната финансова стойност								
Краен баланс, финансови активи								
Финансови активи, общо		17 091.7	14 219.9	23 731.9	10 205.4	6 044.7	3 349.2	14 819.7
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				234.0				
Валута и депозити		6 316.6	1 743.8	2 105.9	1 841.7	857.8	754.1	3 883.9
Краткосрочни дългови ценни книжа		45.7	96.5	122.4	394.2	352.3	25.2	840.5
Дългосрочни дългови ценни книжа		1 344.0	170.3	4 586.7	1 797.6	2 030.1	351.7	3 058.6
Кредити		67.8	2 641.7	12 793.4	2 192.0	371.9	468.1	1 735.3
в т. ч. дългосрочни		49.5	1 464.1	9 765.5	1 674.0	309.1	357.1	.
Акции и други капиталови инструменти		3 758.0	6 239.6	1 625.0	3 748.9	1 951.3	1 159.7	4 671.0
Котираните акции		633.3	1 131.9	455.4	1 559.8	439.5	254.5	.
Некотираните акции и други капиталови инструменти		1 797.8	4 777.3	958.1	1 618.8	393.1	777.8	.
Акции на взаимни фондове		1 326.9	330.4	211.5	570.4	1 118.7	127.5	.
Застрахователни технически резерви		5 288.7	144.2	1.9	0.0	183.2	3.2	86.3
Други задължения и финансови деривати		271.0	3 183.6	2 262.6	230.8	298.1	587.2	544.0
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
2 тр. на 2009 г.								
Начален баланс, пасиви								
Пасиви, общо		6 339.0	21 856.3	23 014.5	9 398.4	6 083.0	7 713.7	13 030.3
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			26.3	14 856.7	21.0	0.0	245.6	2 485.8
Краткосрочни дългови ценни книжа			308.5	255.5	96.2	10.7	943.3	228.0
Дългосрочни дългови ценни книжа			481.7	2 800.0	2 193.5	31.5	4 859.7	2 660.8
Кредити	5 716.4	8 205.0			1 828.2	214.7	1 260.3	3 130.4
в т. ч. дългосрочни	5 344.4	5 687.8			826.8	80.4	1 068.8	.
Акции и други капиталови инструменти		9 621.7	2 446.1	5 043.6	387.4	4.2	4 033.4	.
Котираны акции		2 514.0	318.1	93.8	122.0	0.0	.	.
Некотираны акции и други капиталови инструменти		7 107.7	924.9	1 152.2	265.4	4.2	.	.
Акции на взаимни фондове			1 203.1	3 797.6			.	.
Застрахователни технически резерви	33.7	330.9	62.9	0.8	5 184.0	0.5		
Други задължения и финансови деривати	588.8	2 882.1	2 593.3	215.3	254.8	400.0	491.8	
Нетна финансова стойност ¹⁾	-1 497.9	10 253.8	-8 007.0	609.1	311.1	-167.6	-4 497.2	
Финансова сметка, трансакции по пасивите								
Трансакции по пасивите, общо		41.2	142.0	-153.0	193.8	23.0	218.3	-24.1
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			0.5	14.8	-0.9	0.0	8.2	-81.5
Краткосрочни дългови ценни книжа			8.1	-49.5	-0.2	-1.0	68.5	6.4
Дългосрочни дългови ценни книжа			25.1	47.9	67.4	-1.1	113.6	22.9
Кредити	31.1	12.3			-61.4	-0.2	50.3	-39.1
в т. ч. дългосрочни	27.8	40.3			-75.5	-0.2	29.1	.
Акции и други капиталови инструменти		78.1	3.6	188.5	0.3	0.0	88.0	.
Котираны акции		26.2	12.0	1.4	0.0	0.0	.	.
Некотираны акции и други капиталови инструменти		51.9	9.4	29.5	0.3	0.0	.	.
Акции на взаимни фондове			-17.8	157.6			.	.
Застрахователни технически резерви	0.1	0.6	2.1	0.0	52.0	0.0		
Други задължения и финансови деривати	9.9	17.5	-171.9	0.4	-26.9	-22.3	-20.9	
Изменение на нетната финансова стойност в резултат от трансакции ¹⁾	-15.3	151.9	-81.8	29.8	-29.1	19.9	-106.0	15.3
Сметка „Други изменения“, пасиви								
Други изменения в пасивите, общо		-1.3	503.2	305.5	305.0	77.0	13.5	149.3
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			0.0	-50.3	0.0	0.0	0.0	-22.2
Краткосрочни дългови ценни книжа			11.3	0.6	0.6	0.0	-1.0	-9.3
Дългосрочни дългови ценни книжа			-2.0	2.0	24.9	-0.1	-20.5	31.6
Кредити	-0.6	-19.2			-40.5	-1.4	-2.6	-13.6
в т. ч. дългосрочни	-0.1	-5.1			-44.5	-1.5	-2.7	.
Акции и други капиталови инструменти		628.0	134.6	312.1	27.2	0.3	156.5	.
Котираны акции		302.9	119.5	25.5	19.4	0.0	.	.
Некотираны акции и други капиталови инструменти		325.0	27.2	55.6	7.8	0.3	.	.
Акции на взаимни фондове			-12.1	231.0			.	.
Застрахователни технически резерви	0.0	0.0	0.0	0.0	39.9	0.0		
Други задължения и финансови деривати	-0.7	-114.9	218.6	7.8	11.4	37.2	6.2	
Други изменения на нетната финансова стойност ¹⁾	83.0	307.3	-192.7	-74.0	26.2	9.3	6.9	-93.8
Краен баланс, пасиви								
Пасиви, общо		6 378.8	22 501.5	23 167.0	9 897.2	6 183.1	7 945.5	13 155.4
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			26.8	14 821.2	20.1	0.0	253.8	2 382.1
Краткосрочни дългови ценни книжа			327.9	206.6	96.6	9.7	1 010.8	225.1
Дългосрочни дългови ценни книжа			504.8	2 849.9	2 285.8	30.3	4 952.9	2 715.4
Кредити	5 746.9	8 198.1			1 726.3	213.0	1 308.1	3 077.7
в т. ч. дългосрочни	5 372.1	5 723.0			706.8	78.7	1 095.3	.
Акции и други капиталови инструменти		10 327.7	2 584.3	5 544.2	414.9	4.5	4 277.9	.
Котираны акции		2 843.1	449.5	120.6	141.4	0.0	.	.
Некотираны акции и други капиталови инструменти		7 484.6	961.5	1 237.4	273.5	4.5	.	.
Акции на взаимни фондове			1 173.3	4 186.3			.	.
Застрахователни технически резерви	33.8	331.5	65.1	0.8	5 275.8	0.5		
Други задължения и финансови деривати	598.0	2 784.7	2 640.0	223.4	239.3	414.9	477.1	
Нетна финансова стойност ¹⁾	-1 430.3	10 713.0	-8 281.6	564.9	308.2	-138.4	-4 596.3	

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	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.	3 тр. 2008 – 2 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	3 907.1	4 070.1	4 255.9	4 356.9	4 403.1	4 438.5	4 444.9	4 441.1
Други данъци, намалени с производствени субсидии	130.0	128.8	137.1	136.3	137.1	133.8	131.7	126.3
Потребление на основен капитал	1 186.7	1 247.2	1 315.2	1 347.5	1 363.9	1 378.2	1 390.3	1 400.0
Нетен опериращ излишък и смесен доход ¹⁾	2 072.1	2 189.5	2 331.7	2 375.2	2 379.2	2 358.6	2 293.3	2 211.7
Сметка „Разпределяне на първичния доход“								
Нетен опериращ излишък и смесен доход								
Компенсации на наети лица								
Данъци, намалени с производствени субсидии								
Доходи от собственост	2 618.2	3 056.3	3 617.1	3 838.5	3 923.1	3 929.5	3 824.1	3 588.7
Рента	1 345.8	1 644.0	2 055.4	2 226.3	2 296.2	2 307.2	2 222.5	2 062.9
Други доходи от собственост	1 272.4	1 412.3	1 561.7	1 612.3	1 626.9	1 622.3	1 601.6	1 525.8
Нетен национален доход ¹⁾	6 970.7	7 317.8	7 695.2	7 783.9	7 819.7	7 803.3	7 720.6	7 631.1
Сметка „Вторично разпределение на дохода“								
Нетен национален доход								
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	935.9	1 028.2	1 111.8	1 140.2	1 142.1	1 124.2	1 113.7	1 077.3
Социалноосигурителни вноски	1 477.8	1 540.5	1 595.9	1 627.7	1 645.3	1 660.4	1 669.2	1 671.4
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	1 505.5	1 553.2	1 597.1	1 627.1	1 647.5	1 665.1	1 688.9	1 717.4
Други текущи трансфери	712.0	722.8	753.5	775.5	781.7	790.1	784.3	775.3
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	179.6	179.6	184.2	186.5	187.7	188.3	185.7	182.6
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	180.5	179.9	183.9	186.6	188.0	189.3	186.6	183.3
Други	351.8	363.3	385.4	402.4	406.1	412.5	412.0	409.3
Нетен разполагаем доход ¹⁾	6 884.3	7 225.6	7 599.7	7 680.2	7 717.1	7 697.7	7 615.7	7 526.8
Сметка „Използване на дохода“								
Нетен разполагаем доход								
Разходи за крайно потребление	6 355.7	6 631.5	6 891.7	7 044.4	7 119.0	7 156.8	7 164.8	7 157.6
Разходи за лично потребление	5 691.0	5 946.4	6 180.3	6 313.6	6 378.6	6 407.4	6 405.2	6 391.1
Разходи за колективно потребление	664.7	685.1	711.3	730.8	740.4	749.4	759.6	766.4
Корекции вследствие изменение на нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	60.8	62.9	59.7	62.3	63.7	64.2	64.8	64.5
Нетни спестявания ¹⁾	528.9	594.3	708.2	635.8	598.2	540.9	450.9	369.2
Капиталова сметка								
Нетни спестявания								
Брутно капиталобразуване	1 717.1	1 876.7	2 021.7	2 056.2	2 072.2	2 066.3	2 003.1	1 910.5
Брутно образуване на основен капитал	1 709.9	1 854.9	1 995.5	2 034.3	2 048.2	2 029.3	1 976.4	1 907.2
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности	7.3	21.8	26.1	21.9	24.0	37.0	26.7	3.2
Потребление на основен капитал								
Придобивания минус отписвания на непроизведени нефинансови активи	-0.4	-0.5	-1.2	0.1	0.3	0.7	1.2	0.7
Капиталови трансфери	183.6	170.0	151.2	159.6	163.7	164.1	161.4	169.9
Данъци върху капитала	24.4	22.5	24.3	23.9	24.1	23.6	23.5	28.6
Други капиталови трансфери	159.2	147.4	126.9	135.7	139.6	140.5	137.9	141.3
Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка) ¹⁾	12.1	-20.2	16.8	-57.8	-97.1	-136.3	-153.9	-132.9

Източници: ЕЦБ и Евростат.

1) За подробности относно изчисляването на балансиращите показатели виж методологическите бележки.

3.2 Нефинансови сметки на еврозоната (продължение)

(млрд. евро; кумулативни потоци за 4 тримесечия)

Източници	2005	2006	2007	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.	3 тр. 2008 – 2 тр. 2009 г.
Сметка „Формиране на дохода“								
Брутна добавена стойност (базисни цени)	7 295.9	7 635.5	8 039.8	8 216.0	8 283.2	8 309.1	8 260.3	8 179.0
Данъци, намалени със субсидии за продукти	845.1	913.7	959.1	954.1	952.5	945.6	928.9	912.6
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) ²⁾	8 141.1	8 549.3	8 998.9	9 170.1	9 235.7	9 254.7	9 189.2	9 091.6
Компенсации на наети лица								
Други данъци, намалени с производствени субсидии								
Потребление на основен капитал								
<i>Нетен опериращ излишък и смесен доход</i>								
Сметка „Разпределяне на първичния доход“								
Нетен опериращ излишък и смесен доход	2 072.1	2 189.5	2 331.7	2 375.2	2 379.2	2 358.6	2 293.3	2 211.7
Компенсации на наети лица	3 914.4	4 077.6	4 264.0	4 365.4	4 411.6	4 447.0	4 453.2	4 449.4
Данъци, намалени с производствени субсидии	988.2	1 054.0	1 103.2	1 095.8	1 095.0	1 084.5	1 065.7	1 045.4
Доходи от собственост	2 614.3	3 053.1	3 613.5	3 786.1	3 857.0	3 842.8	3 732.6	3 513.4
Рента	1 320.3	1 614.5	2 014.6	2 172.5	2 241.0	2 251.0	2 164.3	2 009.0
Други доходи от собственост	1 294.0	1 438.6	1 598.9	1 613.6	1 616.0	1 591.8	1 568.3	1 504.4
<i>Нетен национален доход</i>								
Сметка „Вторично разпределение на дохода“								
Нетен национален доход	6 970.7	7 317.8	7 695.2	7 783.9	7 819.7	7 803.3	7 720.6	7 631.1
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	939.5	1 032.9	1 119.2	1 148.4	1 150.4	1 132.5	1 121.9	1 083.8
Социалноосигурителни вноски	1 477.0	1 539.7	1 595.0	1 626.9	1 644.6	1 659.5	1 668.2	1 670.4
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	1 497.9	1 545.1	1 588.1	1 618.4	1 639.1	1 657.0	1 680.7	1 709.4
Други текущи трансфери	630.4	634.7	660.5	673.1	680.0	685.1	680.4	673.4
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	180.5	179.9	183.9	186.6	188.0	189.3	186.6	183.3
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	178.3	176.8	181.3	183.7	184.9	185.7	183.0	179.9
Други	271.6	278.1	295.3	302.7	307.2	310.1	310.8	310.1
<i>Нетен разполагаем доход</i>								
Сметка „Използване на дохода“								
Нетен разполагаем доход	6 884.3	7 225.6	7 599.7	7 680.2	7 717.1	7 697.7	7 615.7	7 526.8
Разходи за крайно потребление								
Разходи за лично потребление								
Разходи за колективно потребление								
Корекции вследствие изменение на нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	61.0	63.1	59.9	62.4	63.7	64.2	64.8	64.6
<i>Нетни спестявания</i>								
Капиталова сметка								
Нетни спестявания	528.9	594.3	708.2	635.8	598.2	540.9	450.9	369.2
Брутно капиталобразуване								
Брутно образуване на основен капитал								
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности								
Потребление на основен капитал	1 186.7	1 247.2	1 315.2	1 347.5	1 363.9	1 378.2	1 390.3	1 400.0
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи								
Капиталови трансфери	196.8	184.5	165.1	174.6	177.0	175.7	170.6	179.0
Данъци върху капитала	24.4	22.5	24.3	23.9	24.1	23.6	23.5	28.6
Други капиталови трансфери	172.4	162.0	140.8	150.8	152.9	152.1	147.1	150.4
<i>Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка)</i>								

Източници: ЕЦБ и Евростат.

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

3.3 Домакинства

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

	2005	2006	2007	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.	3 тр. 2008 – 2 тр. 2009 г.
Доход, спестявания и изменение на чистата стойност								
Компенсации на насти лица (+)	3 914.4	4 077.6	4 264.0	4 365.4	4 411.6	4 447.0	4 453.2	4 449.4
Брутен опериращ излишък и смесен доход (+)	1 332.8	1 409.6	1 492.9	1 524.8	1 538.7	1 544.8	1 539.4	1 529.5
Подлежащи на получаване лихви (+)	227.0	262.5	306.1	328.4	338.2	338.6	326.3	302.8
Дължими лихви (-)	130.7	163.9	209.6	227.1	234.1	232.9	217.2	192.6
Други доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	722.7	771.5	808.8	826.3	830.2	819.1	814.1	791.4
Други дължими доходи от собственост (-)	9.5	9.8	9.9	9.9	9.9	9.8	10.0	9.9
Текущи данъци върху доходи и имущество (-)	741.7	794.1	852.7	882.4	889.4	891.8	889.2	876.2
Нетни социалноосигурителни вноски (-)	1 473.8	1 536.5	1 591.6	1 623.4	1 640.9	1 655.9	1 664.7	1 666.9
Нетни социални плащания (+)	1 492.6	1 539.7	1 582.5	1 612.6	1 633.3	1 651.2	1 674.9	1 703.5
Текущи трансфери за получаване, нето (+)	66.5	66.5	69.1	70.6	70.2	71.1	72.4	74.7
= Брутен разполагаем доход	5 400.1	5 623.2	5 859.4	5 985.3	6 047.9	6 081.3	6 099.1	6 105.7
Разходи за крайно потребление (-)	4 691.4	4 898.4	5 088.0	5 195.4	5 249.2	5 263.4	5 245.6	5 220.3
Изменение на чистата стойност в пенсионни фондове (+)	60.6	62.7	59.5	61.9	63.2	63.8	64.3	64.1
= Брутни спестявания	769.4	787.5	830.8	851.9	862.0	881.7	917.8	949.5
Потребление на основен капитал (-)	319.9	338.6	359.0	368.7	373.1	376.4	379.2	381.6
Капиталови трансфери, подлежащи на получаване, нето (+)	24.1	18.9	11.9	14.2	14.8	15.7	15.4	17.3
Други изменения на чистата стойност (+) ¹⁾	524.3	563.8	45.4	-1 150.4	-1 321.4	-1 768.7	-1 361.8	-752.7
= Изменение на чистата стойност¹⁾	997.9	1 031.7	529.0	-653.0	-817.9	-1 247.8	-807.8	-167.5
Инвестиции, финансиране и изменения на чистата стойност								
Нетни придобивания на нефинансови активи (+)	546.9	601.5	638.9	644.6	644.2	633.0	615.1	591.9
Потребление на основен капитал (-)	319.9	338.6	359.0	368.7	373.1	376.4	379.2	381.6
Основни показатели на финансовите инвестиции (+)								
Краткосрочни активи	206.4	307.5	425.9	426.9	433.0	440.8	384.5	283.4
Валута и депозити	246.9	284.3	349.8	387.6	392.4	437.0	397.6	335.4
Акции на фондове на паричния пазар	-20.2	0.9	40.0	10.5	13.5	-9.1	-4.0	-24.9
Дългови ценни книжа ²⁾	-20.3	22.2	36.0	28.7	27.1	12.9	-9.1	-27.0
Дългосрочни активи	422.9	364.3	160.6	109.0	61.9	77.0	118.5	214.6
Депозити	-5.3	-1.2	-29.8	-37.2	-40.0	-32.9	-17.9	10.5
Дългови ценни книжа	-1.7	76.6	13.9	73.8	83.4	72.1	65.2	47.9
Акции и други капиталови инструменти	137.5	-27.6	-86.6	-149.5	-189.5	-137.0	-98.4	-17.8
Котиран и некотиран акции и други капиталови инструменти	71.1	-9.8	-5.7	-24.8	-41.9	-7.9	3.4	30.6
Акции на взаимни фондове	66.4	-17.9	-81.0	-124.7	-147.6	-129.1	-101.8	-48.4
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	292.5	316.5	263.2	221.9	208.0	174.8	169.7	174.1
Основни показатели на финансирането (-)								
Кредити	397.2	393.5	350.5	287.8	252.2	205.4	147.7	112.1
в т.ч. от ПФИ от еврозоната	358.5	355.3	283.7	199.0	183.2	81.6	18.8	9.1
Други изменения във финансовите активи (+)								
Акции и други капиталови инструменти	443.3	510.7	7.9	-1 007.0	-1 051.3	-1 403.6	-1 090.8	-624.5
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	105.5	50.6	28.1	-127.8	-180.3	-259.3	-203.8	-115.2
Други нетни потоци (+)	-10.1	-70.9	-22.8	-42.2	-100.0	-153.9	-104.3	-24.0
= Изменение на чистата стойност¹⁾	997.9	1 031.7	529.0	-653.0	-817.9	-1 247.8	-807.8	-167.5
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Краткосрочни активи	4 482.0	4 748.0	5 212.3	5 488.3	5 546.3	5 724.5	5 792.7	5 798.3
Валута и депозити	4 174.0	4 454.4	4 843.3	5 055.2	5 104.7	5 312.9	5 374.4	5 430.1
Акции на фондове на паричния пазар	296.4	257.6	296.0	346.5	348.5	328.0	346.5	312.0
Дългови ценни книжа ²⁾	11.6	36.0	72.9	86.6	93.0	83.6	71.7	56.2
Дългосрочни активи	10 994.7	11 966.2	12 112.0	11 173.5	10 843.7	10 371.0	10 148.5	10 609.9
Депозити	1 023.3	1 031.1	966.8	903.6	887.0	890.6	868.0	886.6
Дългови ценни книжа	1 209.3	1 283.1	1 279.2	1 306.2	1 287.2	1 280.5	1 299.3	1 333.4
Акции и други капиталови инструменти	4 514.7	5 037.4	4 960.3	4 078.7	3 790.5	3 378.7	3 146.7	3 445.9
Котиран и некотиран акции и други капиталови инструменти	3 192.0	3 634.3	3 612.9	2 949.6	2 736.5	2 406.1	2 218.0	2 431.1
Акции на взаимни фондове	1 322.7	1 403.2	1 347.4	1 129.1	1 054.0	972.6	928.7	1 014.8
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	4 247.5	4 614.5	4 905.7	4 885.1	4 878.8	4 821.2	4 834.5	4 943.9
Други нетни активи (+)	95.2	72.2	74.2	49.0	67.4	37.8	29.0	51.7
Пасиви (-)								
Кредити	4 788.1	5 180.0	5 512.6	5 628.4	5 683.8	5 723.1	5 716.4	5 746.9
в т.ч. от ПФИ от еврозоната	4 201.0	4 553.1	4 825.5	4 887.7	4 938.7	4 901.9	4 879.5	4 899.9
= Нетна финансова стойност	10 783.9	11 606.3	11 885.9	11 082.5	10 773.4	10 410.1	10 253.8	10 713.0

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 ценни книжа, издадени 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	3 тр. 2007 – 2 тр. 2008 г.	4 тр. 2007 – 3 тр. 2008 г.	1 тр. 2008 – 1 тр. 2009 г.	2 тр. 2008 – 1 тр. 2009 г.	3 тр. 2008 – 2 тр. 2009 г.
Доход и спестявания								
Брутна добавена стойност (базисни цени) (+)	4 178.2	4 387.2	4 635.4	4 739.5	4 777.6	4 781.9	4 724.9	4 644.5
Компенсации на наети лица (-)	2 479.0	2 592.9	2 720.8	2 789.4	2 820.4	2 841.9	2 838.5	2 828.6
Други данъци, намалени с производствени субсидии (-)	73.1	75.2	80.6	80.9	81.8	79.1	77.6	73.7
= Брутен опериращ излишък (+)	1 626.2	1 719.2	1 833.9	1 869.2	1 875.4	1 860.9	1 808.8	1 742.1
Потребление на основен капитал (-)	672.7	704.8	741.9	759.6	768.8	777.3	784.6	790.2
= Нетен опериращ излишък (+)	953.5	1 014.4	1 092.0	1 109.6	1 106.6	1 083.5	1 024.2	951.9
Доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	440.2	508.5	581.8	598.7	602.3	599.7	582.2	557.8
Подлежащи на получаване лихви (+)	141.1	169.7	199.0	219.3	225.9	227.9	218.2	203.6
Други доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	299.1	338.8	382.8	379.4	376.4	371.7	364.1	354.2
Дължими лихви и рента (-)	237.3	284.6	346.2	382.1	397.1	403.8	386.2	356.4
= Нетен предприемачески доход (+)	1 156.4	1 238.3	1 327.6	1 326.2	1 311.7	1 279.4	1 220.2	1 153.3
Разпределен доход (-)	887.7	961.5	1 016.5	1 050.5	1 064.6	1 059.5	1 055.0	1 024.7
Дължими данъци върху доходи и имущество (-)	149.1	190.0	211.1	215.3	212.2	195.2	188.9	169.4
Социалноосигурителни вноски, подлежащи на получаване (+)	72.8	74.9	64.3	64.1	64.9	65.4	65.6	66.2
Дължими социални плащания (-)	60.7	60.6	61.7	62.4	62.7	62.9	63.0	63.1
Дължими други текущи трансфери, нето (-)	61.7	66.0	57.0	59.6	59.8	60.0	60.1	61.3
= Нетни спестявания	70.1	35.1	45.5	2.5	-22.7	-32.8	-81.3	-99.1
Инвестиции, финансиране и спестявания								
Нетни придобивания на нефинансови активи (+)	256.4	313.6	367.7	371.7	376.8	367.6	313.0	232.7
Брутно образуване на основен капитал (+)	920.7	993.9	1 084.2	1 111.1	1 123.6	1 109.8	1 073.1	1 022.2
Потребление на основен капитал (-)	672.7	704.8	741.9	759.6	768.8	777.3	784.6	790.2
Нетни придобивания на други нефинансови активи (+)	8.4	24.5	25.4	20.2	22.0	35.1	24.6	0.7
Основни показатели на финансовите инвестиции (+)								
Краткосрочни активи	128.6	160.3	158.9	119.6	93.5	49.4	-37.4	-18.1
Валута и депозити	113.7	146.3	154.5	114.2	89.4	15.6	-5.3	9.8
Акции на фондове на паричния пазар	8.3	2.5	-19.1	-10.1	6.6	30.6	27.7	33.0
Дългови ценни книжа ¹⁾	6.6	11.5	23.5	15.5	-2.5	3.2	-59.8	-60.9
Дългосрочни активи	393.5	489.5	518.7	522.6	544.2	631.3	644.3	536.3
Депозити	34.2	35.7	28.4	-19.7	3.1	9.4	14.0	29.4
Дългови ценни книжа	-34.9	5.9	-27.4	-80.0	-44.3	-25.3	30.3	-5.9
Акции и други капиталови инструменти	255.9	265.5	346.4	380.0	339.1	332.9	326.3	281.7
Други (основно междубанкови заеми)	138.3	182.5	171.2	242.2	246.3	314.4	273.7	231.0
Други нетни активи (+)	83.7	156.3	211.5	63.7	-9.4	-59.8	-149.8	-120.1
Основни показатели на финансирането (-)								
Дълг	440.3	750.3	787.7	743.5	760.6	692.5	579.6	393.7
в т.ч. кредити от ПФИ от еврозоната	271.8	453.1	556.8	543.1	495.0	400.0	273.0	119.3
в т.ч. дългови ценни книжа	13.8	41.8	37.3	12.3	41.7	55.1	68.4	82.9
Акции и други капиталови инструменти	291.3	262.2	355.6	259.4	191.0	248.5	189.8	255.3
Котираните акции	104.1	42.4	42.9	-12.1	-29.7	2.2	12.1	45.2
Некотираните акции и други капиталови инструменти	187.2	219.9	312.6	271.5	220.7	246.3	177.8	210.0
Нетни капиталови трансфери, подлежащи на получаване (-)	60.4	72.1	68.8	75.7	79.0	78.3	79.3	76.9
= Нетни спестявания	70.1	35.1	45.5	2.5	-22.7	-32.8	-81.3	-99.1
Финансов баланс								
Финансови активи								
Краткосрочни активи	1 505.2	1 670.9	1 808.4	1 837.7	1 851.4	1 869.7	1 849.6	1 882.2
Валута и депозити	1 229.3	1 367.2	1 507.6	1 521.7	1 536.6	1 540.9	1 510.4	1 550.5
Акции на фондове на паричния пазар	176.5	184.8	161.0	182.2	182.8	187.8	210.5	213.7
Дългови ценни книжа ¹⁾	99.4	118.8	139.8	133.8	132.0	141.0	128.7	118.0
Дългосрочни активи	8 634.3	10 024.2	10 744.1	9 903.2	9 634.1	8 871.6	8 628.8	9 009.8
Депозити	109.5	147.7	200.4	169.8	192.0	206.6	196.4	193.3
Дългови ценни книжа	284.5	284.2	252.4	188.2	192.4	208.8	198.8	148.9
Акции и други капиталови инструменти	6 350.0	7 533.7	8 032.9	7 125.0	6 771.0	5 907.2	5 602.4	6 025.9
Други (основно междудфирмени заеми)	1 890.4	2 058.5	2 258.4	2 420.1	2 478.6	2 548.9	2 631.3	2 641.7
Други нетни активи	407.8	453.3	606.9	542.6	578.6	578.1	515.0	569.9
Пасиви								
Дълг	7 046.1	7 771.6	8 518.4	8 900.5	9 088.0	9 229.5	9 326.2	9 362.3
в т.ч. кредити от ПФИ от еврозоната	3 527.9	3 980.9	4 525.1	4 764.1	4 853.6	4 918.8	4 902.9	4 874.8
в т.ч. дългови ценни книжа	675.4	695.1	692.4	698.7	721.4	745.9	790.3	832.7
Акции и други капиталови инструменти	10 994.5	12 966.9	14 011.7	12 209.5	11 427.7	10 300.7	9 621.7	10 327.7
Котираните акции	3 711.1	4 491.5	5 010.2	4 000.1	3 454.4	2 864.2	2 514.0	2 843.1
Некотираните акции и други капиталови инструменти	7 283.5	8 475.3	9 001.5	8 209.4	7 973.3	7 436.5	7 107.7	7 484.6

Източници: ЕЦБ и Евростат.

1) Ценни книжа, издадени от ПФИ, с матуритет под 2 години, и ценни книжа, издадени 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	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.	3 тр. 2008 – 2 тр. 2009 г.
Финансова сметка, финансови трансакции								
Основни показатели на финансовите инвестиции (+)								
Краткосрочни активи	25.5	67.4	92.3	105.8	90.9	107.0	55.8	39.0
Валута и депозити	7.2	10.6	6.4	35.2	32.4	57.0	18.2	12.5
Акции на фондове на паричния пазар	-0.5	3.6	3.1	14.3	21.7	20.3	16.8	9.4
Дългови ценни книжа ¹⁾	18.9	53.3	82.8	56.2	36.8	29.8	20.8	17.1
Дългосрочни активи	284.6	319.2	202.3	144.9	119.7	101.9	95.2	129.9
Депозити	17.4	76.9	47.8	13.5	-0.4	0.0	10.1	10.5
Дългови ценни книжа	132.9	129.3	77.0	70.6	80.7	65.8	80.6	37.8
Кредити	-3.7	2.7	-8.7	11.9	13.5	23.2	0.6	15.2
Котираните акции	30.7	-3.4	-2.2	-2.1	-10.9	-11.5	-8.2	-10.3
Некотираните акции и други капиталови инструменти	19.9	28.2	25.3	22.1	22.9	14.9	10.8	7.7
Акции на взаимни фондове	87.5	85.4	63.0	28.7	13.9	9.4	1.4	69.1
Други нетни активи (+)	2.7	3.4	-34.7	-18.6	1.7	30.8	0.6	25.6
Основни показатели на финансирането (-)								
Дългови ценни книжа	-0.4	5.7	3.9	5.1	5.4	9.3	9.9	7.0
Кредити	17.3	44.8	6.7	3.5	-7.4	22.2	-10.4	6.3
Акции и други капиталови инструменти	10.6	11.6	3.1	-3.1	-8.7	-1.4	0.9	0.8
Застрахователни технически резерви	335.2	319.9	279.8	246.5	233.1	191.6	168.6	163.7
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	291.6	313.6	277.8	236.5	217.8	177.1	160.4	157.5
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени искове	43.6	6.2	2.0	10.0	15.4	14.5	8.2	6.3
= Изменения на нетната финансова стойност в резултат от трансакции	-49.9	8.0	-33.6	-20.1	-10.1	18.1	-17.4	16.5
Сметка „Други изменения“								
Други изменения във финансовите активи (+)								
Акции и други капиталови инструменти	190.5	182.0	1.3	-342.0	-415.9	-549.8	-432.7	-319.7
Други нетни активи	82.0	-37.1	-56.7	-16.5	-7.9	32.2	9.3	74.9
Други изменения в пасивите (-)								
Акции и други капиталови инструменти	117.9	37.0	-37.6	-150.4	-146.4	-185.1	-188.3	-121.4
Застрахователни технически резерви	137.7	55.3	26.8	-128.3	-183.3	-260.5	-205.9	-130.7
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	146.8	51.8	26.9	-124.2	-176.4	-252.2	-199.8	-126.3
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени искове	-9.1	3.5	-0.1	-4.1	-6.9	-8.3	-6.1	-4.4
= Други изменения на нетната финансова стойност	16.8	52.6	-44.6	-79.7	-94.2	-71.9	-29.2	7.3
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Краткосрочни активи	437.3	512.9	598.3	665.3	670.2	709.8	719.8	708.2
Валута и депозити	146.6	156.6	163.1	180.5	188.4	222.9	214.7	198.5
Акции на фондове на паричния пазар	75.6	81.6	82.5	94.8	99.0	100.2	113.0	103.7
Дългови ценни книжа ¹⁾	215.0	274.7	352.7	390.0	382.8	386.6	392.1	406.0
Дългосрочни активи	4 623.6	5 064.0	5 214.5	5 020.0	4 954.1	4 773.6	4 725.4	4 855.3
Депозити	523.7	601.3	647.0	649.4	644.9	646.1	656.4	659.3
Дългови ценни книжа	1 778.2	1 851.7	1 880.9	1 914.8	1 960.3	1 950.9	1 988.2	1 976.4
Кредити	356.1	355.6	341.5	355.5	356.7	366.0	367.8	371.9
Котираните акции	653.2	736.4	728.3	598.0	538.4	427.2	395.2	439.5
Некотираните акции и други капиталови инструменти	404.7	483.6	513.4	459.3	444.6	420.2	391.2	393.1
Акции на взаимни фондове	907.7	1 035.5	1 103.4	1 043.1	1 009.1	963.3	926.7	1 015.1
Други нетни активи (+)	180.7	205.2	165.7	171.6	180.5	216.2	215.4	242.0
Пасиви (-)								
Дългови ценни книжа	21.3	35.9	35.2	36.5	36.7	43.2	42.2	40.0
Кредити	142.1	183.7	186.9	204.3	195.5	209.2	214.7	213.0
Акции и други капиталови инструменти	618.8	667.4	632.8	535.5	514.9	446.3	387.4	414.9
Застрахователни технически резерви	4 559.9	4 935.0	5 241.7	5 242.8	5 239.8	5 172.8	5 184.0	5 275.8
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	3 892.2	4 257.6	4 562.4	4 554.2	4 550.4	4 487.3	4 495.6	4 585.4
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени искове	667.6	677.4	679.3	688.5	689.5	685.5	688.4	690.4
= Нетна финансова стойност	-100.5	-39.9	-118.1	-162.2	-182.1	-172.0	-167.6	-138.4

Източник: ЕЦБ.

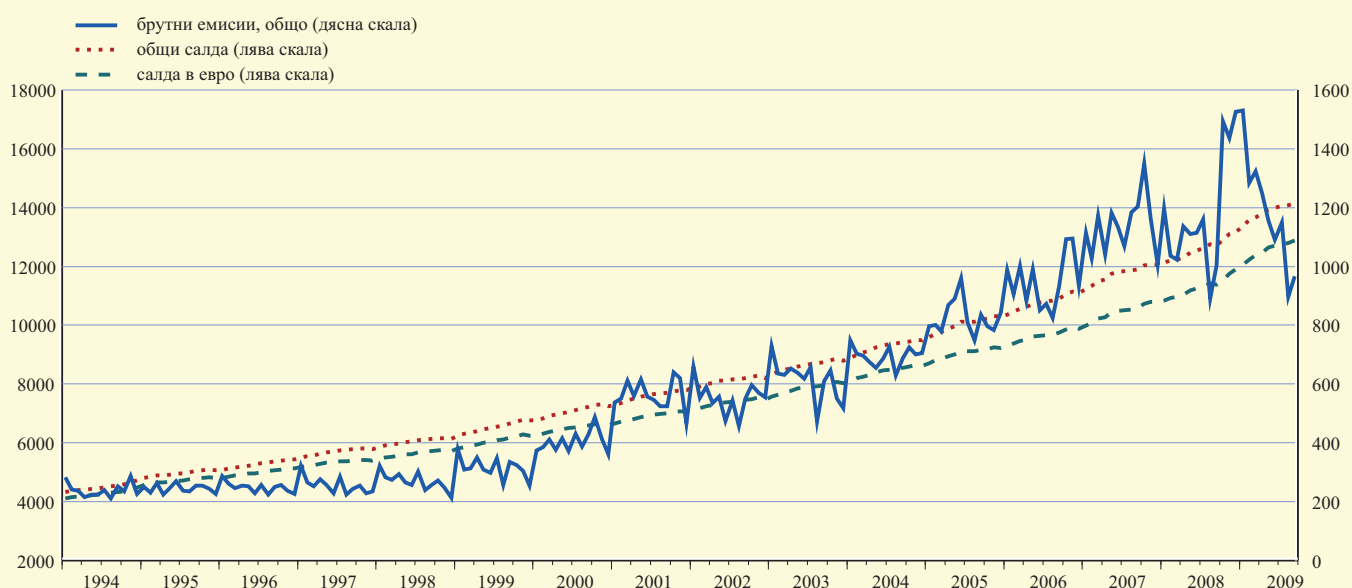
1) Ценни книжа, издадени от ПФИ, с матуритет под 2 години, и ценни книжа, издадени от други сектори, с матуритет под 1 година.

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⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Общо											
2008 септ.	13 635.3	1 023.4	1.5	11 384.2	931.7	-33.7	12 703.0	1 002.6	-43.2	7.0	8.1	8.7
окт.	13 732.6	1 454.3	96.6	11 534.3	1 417.3	149.5	12 901.1	1 494.4	144.5	6.9	118.5	9.5
ноем.	13 950.4	1 421.9	217.9	11 761.3	1 369.3	227.3	13 093.0	1 436.7	212.6	8.1	192.0	11.0
дек.	14 136.5	1 538.6	189.6	11 913.9	1 449.9	156.4	13 166.0	1 527.1	143.1	9.4	229.2	13.1
2009 ян.	14 235.3	1 500.7	94.2	12 053.4	1 451.4	135.9	13 366.9	1 530.0	145.1	10.1	103.1	13.0
февр.	14 427.8	1 259.3	190.1	12 239.7	1 200.0	184.2	13 570.7	1 285.5	203.8	11.0	156.4	13.0
март	14 602.4	1 318.0	173.1	12 378.4	1 229.8	137.2	13 675.0	1 323.1	148.2	11.9	132.8	15.1
апр.	14 679.7	1 233.7	79.9	12 478.6	1 167.4	102.8	13 788.2	1 250.5	110.7	12.0	92.8	14.6
май	14 887.4	1 159.4	207.6	12 652.4	1 070.1	173.8	13 927.3	1 156.7	169.0	12.0	109.2	13.0
юни	14 977.0	1 088.8	89.2	12 712.3	1 006.7	59.2	13 995.4	1 089.5	72.2	11.9	90.7	10.6
юли	15 004.4	1 123.0	30.2	12 763.8	1 068.4	54.3	14 060.5	1 148.6	68.7	11.8	102.5	10.5
авг.	15 053.3	882.3	47.8	12 793.8	826.5	29.0	14 076.4	896.9	17.9	10.9	56.0	8.8
септ.	15 160.9	964.7	106.9	12 874.2	881.5	79.6	14 150.4	967.4	85.8	12.0	147.1	9.0
	Дългосрочни											
2008 септ.	12 191.5	184.8	-10.2	10 111.1	146.8	-21.2	11 234.6	159.8	-31.6	5.7	0.8	7.5
окт.	12 214.3	199.0	23.1	10 145.4	182.8	34.6	11 325.9	195.5	29.1	5.2	31.1	6.7
ноем.	12 389.7	275.2	174.1	10 321.2	253.6	174.8	11 480.9	262.5	165.0	6.2	137.4	8.0
дек.	12 568.5	363.3	180.1	10 492.6	328.7	172.9	11 575.5	340.4	153.7	7.3	165.4	9.7
2009 ян.	12 645.0	291.7	74.3	10 582.3	276.9	88.5	11 709.8	300.3	89.1	8.1	115.5	10.5
февр.	12 814.7	300.6	168.5	10 743.9	269.6	160.7	11 882.5	296.7	172.8	9.2	135.6	10.6
март	12 997.6	319.8	153.2	10 916.8	280.2	143.1	12 019.8	301.8	144.3	10.3	141.6	13.3
апр.	13 074.0	292.3	79.5	10 985.2	257.4	71.7	12 098.1	276.3	75.1	10.3	71.8	14.0
май	13 276.6	338.5	203.7	11 154.7	280.7	170.8	12 248.4	301.0	174.9	10.6	112.3	13.4
юни	13 397.2	313.0	119.0	11 263.4	274.4	106.7	12 376.2	308.3	126.8	10.8	99.7	12.0
юли	13 419.3	268.1	24.5	11 292.0	246.7	31.1	12 413.2	271.6	40.0	10.8	81.3	11.2
авг.	13 475.9	130.8	56.3	11 333.5	108.1	41.3	12 453.1	121.0	45.4	10.5	93.6	10.4
септ.	13 550.8	223.1	72.9	11 410.4	196.5	74.8	12 518.9	222.0	75.0	11.5	120.5	9.9

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 подробности относно 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 (включително Евросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включително Евросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление	
			Непарични финансови предприятия (НПФИ)	Нефинансови предприятия (НПФИ)	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Непарични финансови предприятия (НПФИ)	Нефинансови предприятия (НПФИ)	Централно държавно управление	Държавно управление – други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Общо												
2007	12 066	5 046	1 506	653	4 534	327	1 138	841	59	109	116	12
2008	13 166	5 266	1 925	697	4 937	340	1 177	817	74	100	162	24
2008 4 тр.	13 166	5 266	1 925	697	4 937	340	1 486	1 006	136	107	209	28
2009 1 тр.	13 675	5 392	2 034	719	5 187	343	1 380	922	78	92	251	35
2009 2 тр.	13 995	5 433	2 113	753	5 344	351	1 166	749	62	90	244	20
2009 3 тр.	14 150	5 424	2 138	780	5 450	358	1 004	651	43	84	214	12
2009 юни	13 995	5 433	2 113	753	5 344	351	1 090	695	54	89	235	16
2009 юли	14 060	5 447	2 148	766	5 345	354	1 149	716	73	95	251	15
2009 авг.	14 076	5 439	2 143	763	5 377	355	897	628	27	74	160	8
2009 септ.	14 150	5 424	2 138	780	5 450	358	967	610	29	83	232	14
Краткосрочни												
2007	1 287	787	36	100	345	18	946	754	18	101	64	9
2008	1 591	822	62	116	566	25	962	723	26	92	101	19
2008 4 тр.	1 591	822	62	116	566	25	1 220	911	38	96	152	23
2009 1 тр.	1 655	838	42	98	659	18	1 080	806	17	74	156	27
2009 2 тр.	1 619	785	37	85	696	16	870	631	14	69	143	13
2009 3 тр.	1 632	751	31	82	750	19	799	569	10	71	142	8
2009 юни	1 619	785	37	85	696	16	781	572	15	69	113	12
2009 юли	1 647	779	35	85	731	17	877	615	11	77	167	7
2009 авг.	1 623	752	34	84	738	16	776	567	10	72	122	5
2009 септ.	1 632	751	31	82	750	19	745	525	10	63	137	11
Дългосрочни ²⁾												
2007	10 779	4 259	1 469	553	4 189	309	191	86	41	8	52	3
2008	11 575	4 444	1 863	581	4 371	316	215	95	48	8	61	4
2008 4 тр.	11 575	4 444	1 863	581	4 371	316	266	95	98	11	57	5
2009 1 тр.	12 020	4 554	1 992	621	4 528	325	300	116	61	18	96	8
2009 2 тр.	12 376	4 647	2 076	669	4 648	336	295	118	48	21	101	7
2009 3 тр.	12 519	4 673	2 107	698	4 700	340	205	82	33	13	72	4
2009 юни	12 376	4 647	2 076	669	4 648	336	308	122	39	21	122	4
2009 юли	12 413	4 668	2 113	681	4 614	337	272	101	62	17	84	7
2009 авг.	12 453	4 686	2 109	680	4 639	339	121	61	17	2	38	3
2009 септ.	12 519	4 673	2 107	698	4 700	340	222	85	19	20	95	2
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	2 326	635	444	3 955	250	119	49	9	6	53	3
2008 4 тр.	7 610	2 326	635	444	3 955	250	121	42	13	10	53	2
2009 1 тр.	7 931	2 396	702	487	4 094	253	208	72	27	18	86	5
2009 2 тр.	8 245	2 494	748	535	4 210	259	209	72	23	20	90	5
2009 3 тр.	8 371	2 529	768	565	4 251	259	139	49	14	13	61	3
2009 юни	8 245	2 494	748	535	4 210	259	233	75	28	19	109	2
2009 юли	8 259	2 511	766	548	4 176	259	178	59	24	17	72	6
2009 авг.	8 293	2 524	764	547	4 199	259	65	33	4	1	26	1
2009 септ.	8 371	2 529	768	565	4 251	259	174	55	13	20	86	1
Включително дългосрочни с променлив лихвен процент												
2007	3 001	1 621	857	123	342	58	69	31	30	3	4	0
2008	3 477	1 724	1 199	126	363	64	81	36	38	1	5	1
2008 4 тр.	3 477	1 724	1 199	126	363	64	129	39	83	1	3	2
2009 1 тр.	3 585	1 757	1 265	124	369	70	75	32	34	0	5	3
2009 2 тр.	3 615	1 740	1 303	123	374	75	65	30	24	1	7	2
2009 3 тр.	3 612	1 724	1 314	123	372	79	48	21	18	0	7	1
2009 юни	3 615	1 740	1 303	123	374	75	50	28	11	2	7	2
2009 юли	3 635	1 744	1 322	123	370	76	78	30	38	0	8	1
2009 авг.	3 634	1 746	1 319	123	368	78	40	17	12	0	9	2
2009 септ.	3 612	1 724	1 314	123	372	79	27	16	5	1	5	1

Източник: ЕЦБ.

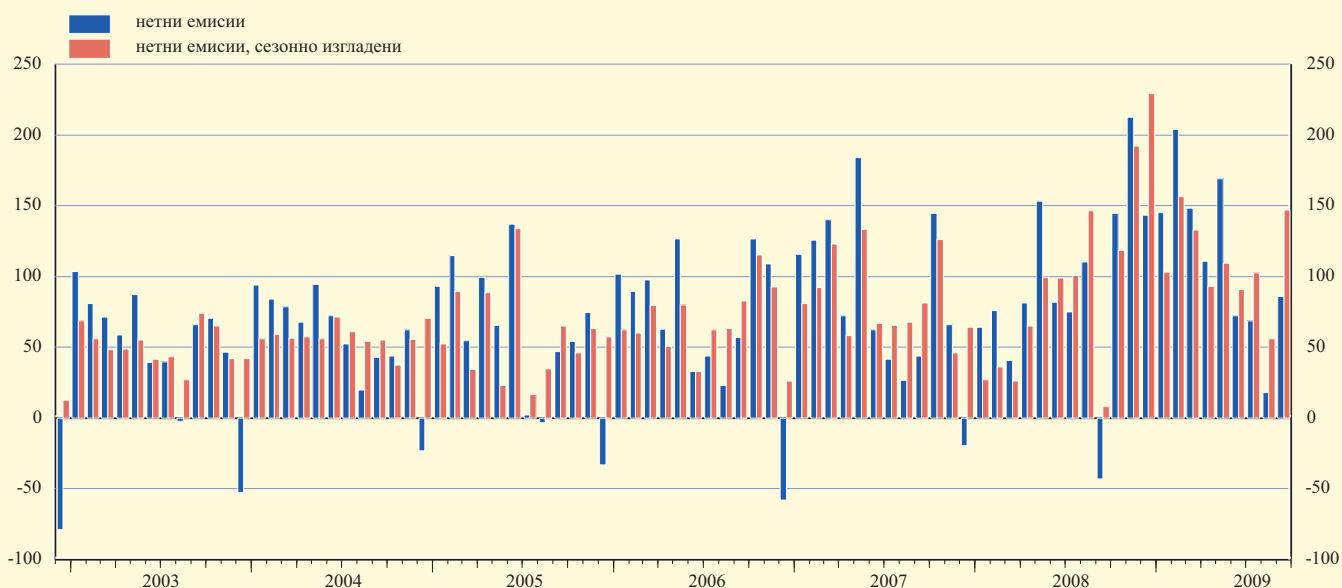
- 1) Средните месечни стойности за brutните/нетните емисии се отнасят за трансакциите през месеца. С цел съпоставимост тримесечните и годишните данни се отнасят за съответните средни месечни стойности.
- 2) Разликата между общата сума на дългосрочните дългови ценни книжа и дългосрочните дългови ценни 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 предпри- ятия (НПФП)	Нефинан- сови пред- приятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други			Непарични финансови предпри- ятия (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	83.6	40.7	27.6	4.2	9.9	1.2	83.7	41.3	27.1	4.3	10.0	1.1
2008	94.9	23.2	35.0	4.0	31.7	1.1	95.6	23.3	34.2	4.1	33.1	1.0
2008 4 тр.	166.7	11.3	80.7	6.2	63.0	5.5	179.9	21.5	55.7	9.2	90.7	2.9
2009 1 тр.	165.7	40.5	35.2	7.0	82.1	1.0	130.8	21.1	45.1	5.1	56.9	2.5
2009 2 тр.	117.3	21.7	27.4	11.5	54.0	2.8	97.6	21.1	27.1	7.4	39.2	2.8
2009 3 тр.	57.5	0.3	9.7	9.7	35.6	2.3	101.9	9.7	29.0	12.4	47.3	3.5
2009 юни	72.2	-19.7	17.2	9.2	64.0	1.4	90.7	13.5	13.5	8.4	54.0	1.3
2009 юли	68.7	17.9	35.0	12.7	0.8	2.3	102.5	13.5	48.6	12.7	24.9	2.8
2009 авг.	17.9	-9.7	-4.3	-1.7	32.7	0.9	56.0	-0.5	7.3	2.8	44.6	1.9
2009 септ.	85.8	-7.5	-1.7	18.0	73.2	3.7	147.1	16.3	31.0	21.8	72.4	5.7
Дългосрочни												
2007	61.7	23.9	27.0	2.4	7.8	0.7	61.3	24.1	26.4	2.4	7.7	0.7
2008	65.4	16.2	32.9	2.5	13.3	0.6	64.7	16.3	32.1	2.6	13.2	0.5
2008 4 тр.	116.0	2.8	80.9	4.4	26.2	1.6	111.3	12.4	56.3	4.7	37.0	0.8
2009 1 тр.	135.4	25.8	42.0	12.9	51.7	3.1	130.9	17.1	52.1	14.4	44.4	3.0
2009 2 тр.	125.6	36.1	28.8	15.9	41.2	3.7	94.6	25.4	27.9	12.3	25.5	3.5
2009 3 тр.	53.5	12.2	11.8	10.7	17.4	1.4	98.5	22.4	31.3	12.5	29.8	2.5
2009 юни	126.8	22.2	20.7	14.3	69.2	0.5	99.7	21.2	16.2	11.2	50.7	0.3
2009 юли	40.0	23.2	37.3	12.5	-34.3	1.3	81.3	22.4	52.2	13.1	-8.3	1.9
2009 авг.	45.4	21.2	-3.2	-0.3	25.5	2.1	93.6	37.4	10.1	2.7	40.4	2.9
2009 септ.	75.0	-7.8	1.4	19.8	61.0	0.7	120.5	7.3	31.6	21.8	57.2	2.6

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



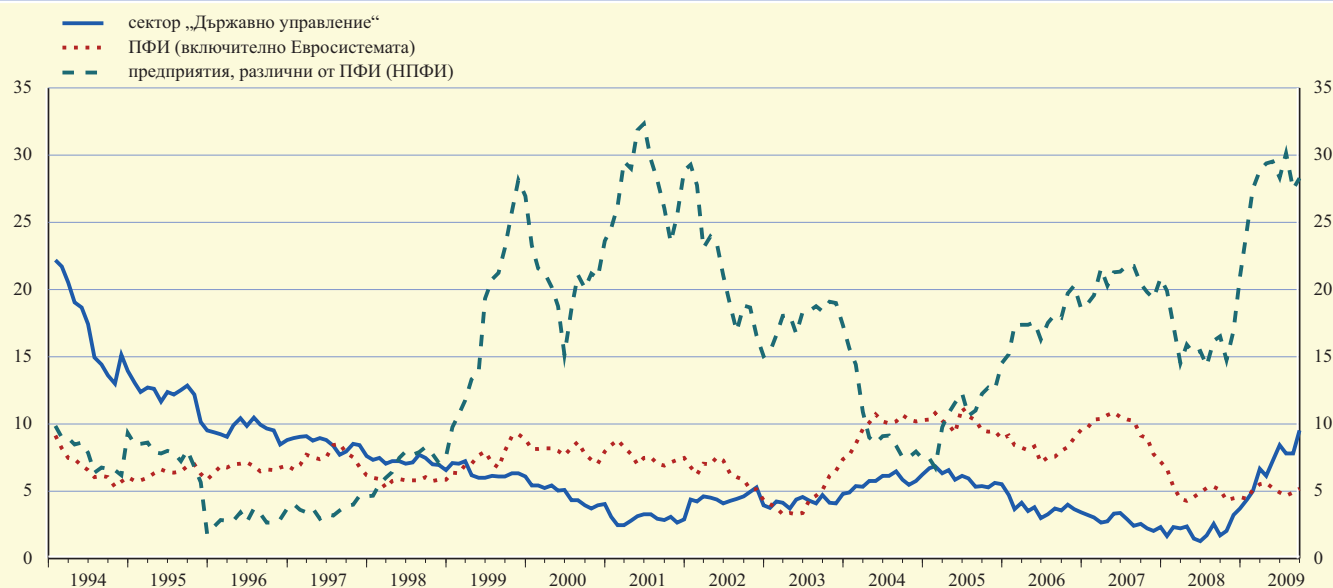
Източник: ЕЦБ.

1) Средните месечни стойности за брутни/нетните емисии се отнасят за трансакциите през месеца. С цел съпоставимост тримесечните и годишните данни се отнасят за съответните средни месечни стойности.

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

	Годишни темпове на прираст (сезонно неизгладени)						Шестмесечни сезонно изгладени темпове на прираст					
	Общо	ПФИ (включително Евросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включително Евросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление	
			Непарични финансови предприятия (НПФИ)	Нефинансови предприятия (НПФИ)	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Непарични финансови предприятия (НПФИ)	Нефинансови предприятия (НПФИ)	Централно държавно управление	Държавно управление – други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Общо												
2008 септ.	7.0	6.9	23.7	6.0	2.6	2.3	8.7	8.1	28.4	5.3	3.9	5.9
окт.	6.9	5.3	20.9	4.5	5.0	2.9	9.5	6.7	25.5	5.4	8.2	9.9
ноем.	8.1	5.7	23.8	4.3	6.7	2.8	11.0	5.1	30.4	5.1	12.5	7.1
дек.	9.4	5.5	27.8	7.3	8.4	4.1	13.1	4.8	35.4	12.9	15.5	9.8
2009 ян.	10.1	5.3	30.0	7.0	9.6	5.5	13.0	3.6	37.9	12.3	16.0	8.7
февр.	11.0	6.3	32.1	8.1	10.1	6.6	13.0	3.8	36.3	13.3	16.0	7.4
март	11.9	6.5	33.2	9.0	11.5	8.0	15.1	4.9	38.0	13.0	19.5	10.2
апр.	12.0	6.3	33.3	10.2	11.6	10.7	14.6	6.1	41.5	15.4	14.9	11.5
май	12.0	5.5	32.9	10.2	12.7	9.6	13.0	5.9	35.2	15.9	12.7	12.1
юни	11.9	4.9	29.7	11.8	13.6	9.7	10.6	4.8	24.2	10.8	11.8	9.8
юли	11.8	4.2	30.7	13.1	13.5	9.5	10.5	4.9	24.2	14.1	11.0	10.4
авг.	10.9	3.6	26.9	12.7	13.3	9.1	8.8	3.2	18.5	12.2	10.5	10.8
септ.	12.0	4.2	27.1	15.1	14.8	10.7	9.0	3.5	17.3	17.1	10.3	11.3
Дългосрочни												
2008 септ.	5.7	5.1	21.4	4.5	1.7	2.2	7.5	7.1	27.1	5.5	1.9	4.3
окт.	5.2	4.3	19.1	3.8	2.1	1.4	6.7	6.0	23.5	4.5	2.1	5.5
ноем.	6.2	4.5	22.3	3.2	3.4	1.3	8.0	4.6	29.2	3.6	5.2	3.0
дек.	7.3	4.6	26.8	5.5	3.8	2.2	9.7	3.9	35.5	9.7	7.1	4.6
2009 ян.	8.1	4.4	30.7	8.2	4.4	3.4	10.5	3.0	42.2	16.0	7.1	4.3
февр.	9.2	5.1	33.9	10.5	5.1	4.0	10.6	3.0	41.0	19.4	7.3	3.2
март	10.3	5.5	34.8	13.0	6.7	5.9	13.3	4.0	42.9	21.0	11.7	7.5
апр.	10.3	5.6	34.7	14.8	5.9	8.8	14.0	5.3	46.8	26.2	9.9	12.0
май	10.6	5.2	34.4	16.4	7.1	8.6	13.4	5.9	39.6	30.6	9.1	14.4
юни	10.8	4.9	31.7	19.1	8.4	8.5	12.0	5.7	28.0	29.2	9.8	12.8
юли	10.8	4.6	33.4	21.1	7.8	8.1	11.2	6.2	25.3	26.4	8.5	12.1
авг.	10.5	4.9	29.9	20.6	7.8	8.1	10.4	6.8	19.7	21.9	8.2	13.2
септ.	11.5	5.2	30.1	23.1	9.5	9.4	9.9	6.4	18.7	25.2	7.5	11.4

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



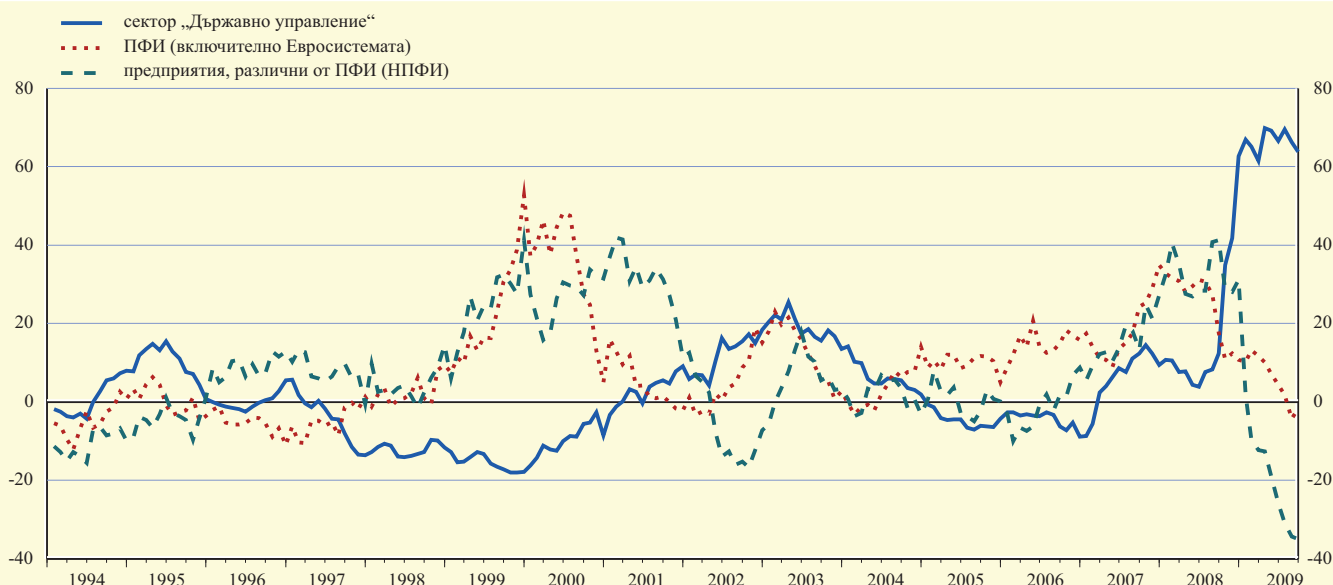
Източник: ЕЦБ.

1) За подробности относно 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	17.1	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	12.8	5.5	33.5	7.0	7.6	3.2
2008 4 тр.	3.2	4.5	4.8	4.5	2.3	-0.7	13.0	5.7	33.8	4.4	3.8	10.2
2009 1 тр.	6.1	5.0	13.0	12.3	5.3	1.6	15.8	5.3	44.8	0.5	0.8	11.1
2009 2 тр.	9.0	7.0	20.3	21.3	7.4	4.7	14.6	3.3	44.1	-1.3	-0.6	20.6
2009 3 тр.	10.6	7.3	24.7	28.4	8.9	3.7	11.6	1.0	36.6	-3.5	-1.6	26.3
2009 апр.	8.4	6.7	19.7	20.1	6.6	5.4	15.6	4.5	45.5	-0.8	-1.5	20.3
2009 май	9.3	7.3	20.9	22.3	7.4	5.1	14.1	2.2	44.2	-2.1	-0.5	20.9
2009 юни	10.3	7.0	22.4	25.4	9.1	4.2	12.4	1.3	38.5	-1.3	0.1	24.6
2009 юли	10.4	6.8	25.9	28.5	8.6	3.7	12.4	1.5	39.3	-3.3	-2.3	24.9
2009 авг.	10.5	7.5	24.7	28.1	8.7	3.2	10.6	0.9	34.0	-3.9	-3.8	27.1
2009 септ.	11.7	8.3	24.6	31.7	9.9	4.2	11.2	0.1	34.6	-5.0	2.9	29.4
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	35.1	7.2	7.9	2.0
2008 4 тр.	3.3	4.7	7.2	2.2	2.5	-1.2	15.3	7.6	36.5	5.1	4.0	9.2
2009 1 тр.	6.5	6.1	16.4	9.5	5.5	0.9	18.7	7.9	47.8	0.5	0.9	11.0
2009 2 тр.	9.6	8.9	23.4	19.6	7.6	4.0	17.4	5.3	47.1	-2.0	-0.7	22.5
2009 3 тр.	11.3	9.5	26.6	27.3	9.2	3.0	13.9	2.8	38.9	-4.1	-2.4	28.7
2009 апр.	9.0	8.6	23.2	18.2	6.8	4.8	18.3	6.5	48.6	-1.4	-1.6	22.2
2009 май	9.9	9.6	23.9	20.6	7.6	4.6	16.8	4.3	47.2	-2.9	-0.6	22.9
2009 юни	10.9	8.9	24.5	24.3	9.4	3.5	14.9	3.1	41.4	-2.0	-0.2	26.8
2009 юли	11.0	9.0	27.9	27.3	8.8	3.0	14.8	3.4	41.8	-3.7	-3.0	27.2
2009 авг.	11.2	9.7	26.8	27.3	8.9	2.6	12.6	2.6	36.2	-4.5	-4.9	29.5
2009 септ.	12.3	10.9	25.9	30.5	10.0	3.5	13.3	2.0	36.5	-5.9	1.7	31.8

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. За подробности виж методологическите бележки.

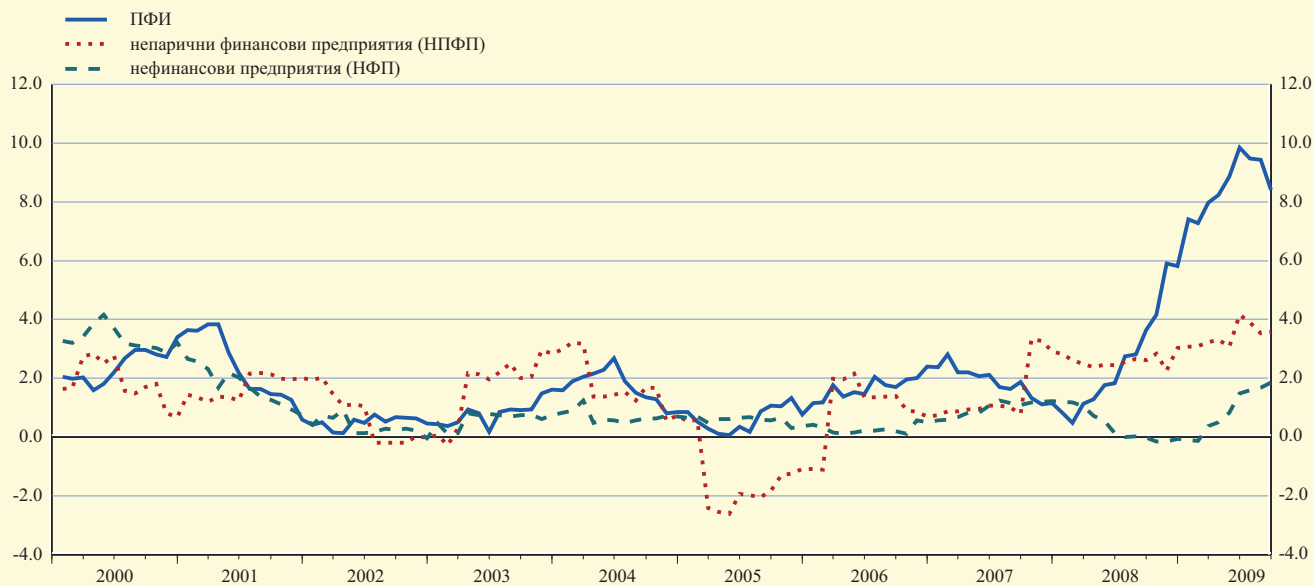
4.4 Котируни акции, емитирани от резиденти на еврозоната¹⁾ (млрд. евро, ако не е посочено друго; пазарни стойности)

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 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.	3 743.8	105.0	0.7	451.9	4.2	280.2	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.	3 482.6	105.4	1.0	377.0	5.8	269.1	3.0	2 836.5	-0.1
2009 ян.	3 286.9	105.6	1.1	342.8	7.4	243.9	3.1	2 700.3	-0.1
февр.	2 922.2	105.6	1.1	275.0	7.3	192.4	3.1	2 454.8	-0.1
март	3 010.5	106.1	1.5	314.5	8.0	209.7	3.2	2 486.4	0.4
апр.	3 435.6	106.2	1.7	412.8	8.2	256.4	3.3	2 766.4	0.5
май	3 580.6	106.5	2.0	453.2	8.9	262.3	3.1	2 865.1	0.8
юни	3 530.7	107.3	2.7	448.5	9.8	257.9	4.2	2 824.3	1.5
юли	3 815.2	107.5	2.7	509.4	9.5	278.3	3.9	3 027.5	1.6
авг.	4 044.3	107.5	2.7	572.4	9.4	301.0	3.5	3 171.0	1.7
септ.	4 213.3	107.6	2.8	593.0	8.4	327.6	3.6	3 292.7	1.9

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



Източник: ЕЦБ.

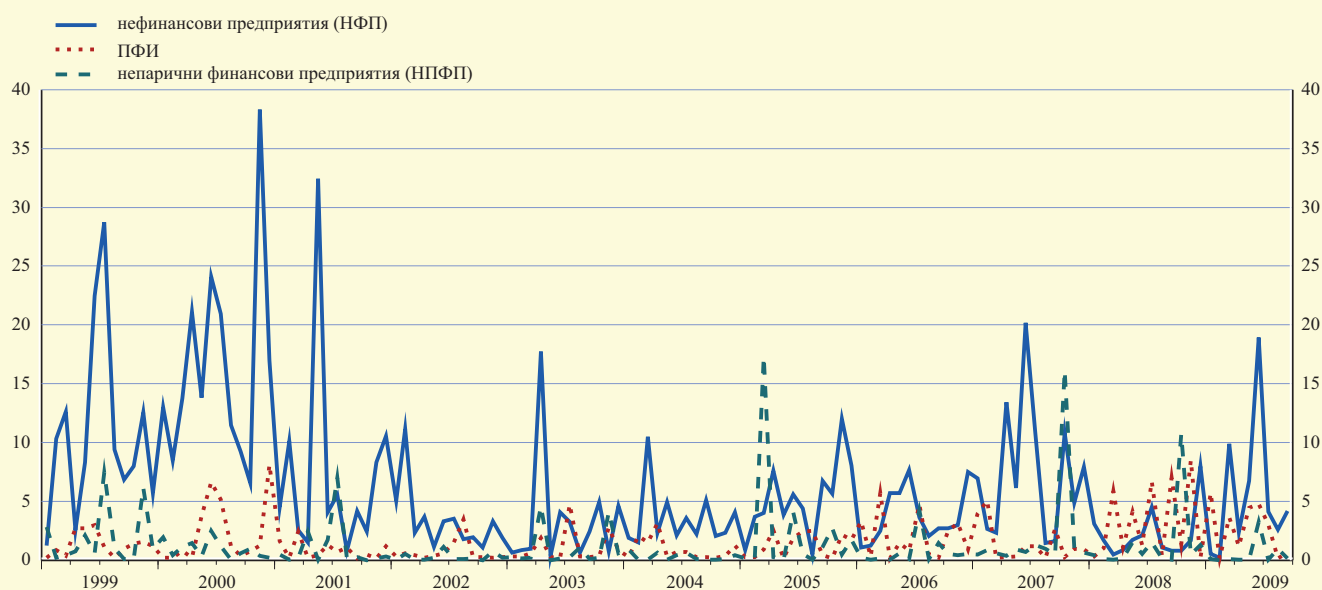
1) За подробности относно изчисляването на индекса и темповете на прираст виж методологическите бележки.

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

2. Трансакции през месеца

	Общо			ПФИ			Непарични финансови предприятия (НПФП)			Нефинансови предприятия (НФП)		
	Емисии, бруто	Погашения	Емисии, нето	Емисии, бруто	Погашения	Емисии, нето	Емисии, бруто	Погашения	Емисии, нето	Емисии, бруто	Погашения	Емисии, нето
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007 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	2.9	5.0	7.0	0.0	7.0	0.0	0.1	-0.1	0.8	2.8	-2.0
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	0.0	2.4	0.3	2.1
май	11.2	0.3	10.9	4.4	0.0	4.4	0.0	0.0	0.0	6.7	0.3	6.5
юни	27.0	2.0	25.0	4.8	0.0	4.8	3.3	0.3	3.0	18.9	1.8	17.2
юли	7.2	0.2	7.0	3.0	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0	4.1	0.2	3.9
авг.	3.6	3.3	0.2	0.0	0.0	0.0	1.0	1.9	-0.9	2.6	1.4	1.2
септ.	5.0	0.3	4.7	0.6	0.0	0.6	0.2	0.0	0.1	4.2	0.2	3.9

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



Източник: ЕЦБ.

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

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

1. Лихвени проценти по депозити (нов бизнес)

	Депозити на домакинства						Депозити на нефинансови предприятия (НФП)				Репозителки
	Овърнати ²⁾	С договорен матуритет			Депозити, договорени за ползване след предизвестие ^{2), 3)}		Овърнати ²⁾	С договорен матуритет			
		До 1 година	Над 1 и до 2 години	Над 2 години	До 3 месеца	Над 3 месеца		До 1 година	Над 1 и до 2 години	Над 2 години	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008 ноем. дек.	1.29 1.16	4.26 3.75	4.67 4.35	3.71 3.69	3.02 2.95	4.20 4.17	1.98 1.61	3.53 2.87	4.58 4.23	4.15 4.08	3.19 2.63
2009	ян.	1.02	3.28	3.90	3.52	2.88	4.08	1.26	2.24	3.81	3.76
	февр.	0.90	2.62	3.38	3.23	2.49	3.98	1.10	1.61	3.21	3.89
	март	0.80	2.24	2.94	3.07	2.31	3.87	0.93	1.36	2.96	3.30
	апр.	0.66	2.01	2.69	2.87	2.22	3.75	0.77	1.15	2.64	3.06
	май	0.61	1.89	2.39	2.71	1.98	3.62	0.74	1.08	2.38	3.11
	юни	0.56	1.86	2.38	2.57	1.95	3.52	0.63	1.04	2.17	2.58
	юли	0.52	1.86	2.41	2.61	1.86	3.38	0.56	0.82	2.47	2.93
	авг.	0.50	1.72	2.32	2.64	1.64	3.23	0.54	0.71	2.06	2.93
	септ.	0.49	1.61	2.27	2.52	1.60	3.12	0.52	0.69	2.10	2.74
	окт.	0.46	1.68	2.11	2.55	1.55	2.97	0.49	0.66	1.95	2.72

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

	Банкови овърдрафти ²⁾	Кредити за потребление				Жилищни кредити					Други кредити с първоначален период на фиксиране на лихвения процент		
		С първоначален период на фиксиране на лихвения процент			Годишен процент на разходите ⁴⁾	С първоначален период на фиксиране на лихвения процент				Годишен процент на разходите ⁴⁾	С първоначален период на фиксиране на лихвения процент		
		С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години		С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 и до 10 години	Над 10 години		С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2008 ноем. дек.	10.78 10.45	8.85 8.16	7.17 7.03	8.69 8.39	8.88 8.48	5.63 5.09	5.34 5.06	5.22 5.10	5.28 5.13	5.58 5.30	5.84 4.99	6.15 5.75	5.75 5.29
2009 ян.	10.14	8.27	7.03	8.63	8.66	4.37	4.77	4.92	5.00	4.86	4.43	5.44	5.23
февр.	10.15	8.06	6.65	8.49	8.35	3.97	4.54	4.80	4.89	4.60	4.08	5.03	5.16
март	9.94	7.51	6.51	8.31	8.05	3.65	4.34	4.61	4.72	4.38	3.83	4.72	5.05
апр.	9.71	7.43	6.50	8.27	8.05	3.38	4.21	4.55	4.68	4.22	3.54	4.69	4.90
май	9.62	7.87	6.44	8.17	8.08	3.22	4.15	4.50	4.58	4.12	3.60	4.71	4.90
юни	9.55	7.30	6.36	8.03	7.83	3.12	4.12	4.51	4.58	4.07	3.54	4.76	4.95
юли	9.31	7.67	6.49	8.04	8.02	3.03	4.09	4.54	4.54	4.02	3.35	4.77	4.91
авг.	9.26	7.96	6.54	7.96	8.17	3.00	4.10	4.54	4.45	4.06	3.21	4.74	4.82
септ.	9.25	7.80	6.47	7.93	8.03	2.81	4.05	4.48	4.45	3.92	3.13	4.66	4.74
окт.	9.16	7.43	6.39	7.94	7.90	2.78	4.01	4.45	4.40	3.85	3.18	4.73	4.72

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			С плаващ лихвен процент и до 1 година		
		С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години	С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4	5	6	7
2008 ноем. дек.	6.66 6.24	6.04 5.38	6.10 5.78	5.41 5.32	4.86 4.28	5.01 4.50	4.97 4.76
2009 ян.	5.65	4.73	5.46	5.24	3.52	3.95	4.58
февр.	5.38	4.32	5.24	4.96	3.12	3.51	4.23
март	5.08	4.03	5.06	4.74	2.85	3.22	3.87
апр.	4.72	3.82	5.00	4.60	2.54	3.34	4.01
май	4.64	3.73	5.00	4.52	2.48	3.21	3.98
юни	4.55	3.64	4.85	4.49	2.57	3.08	3.71
юли	4.34	3.56	4.78	4.32	2.37	2.89	3.90
авг.	4.24	3.42	4.67	4.24	2.31	2.80	3.83
септ.	4.25	3.36	4.54	4.16	2.06	2.89	3.64
окт.	4.19	3.33	4.48	4.18	2.14	2.73	3.62

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 със салдата на сектор „Домакинства“ общо 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 компонент, обхващащ други (свързани с кредита) такси, както и разходите за проучване, администриране, подготовка на документи и гаранции.

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)

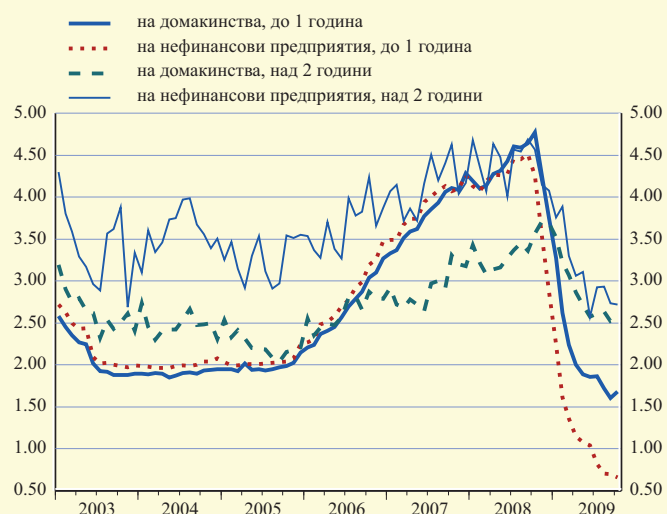
4. Лихвени проценти по депозити (салда)

	Депозити на домакинства					Депозити на нефинансови предприятия (НФП)			Репоз-делки
	Овърнати ²⁾	С договорен матуритет		Депозити, договорени за ползване след предизвестие ^{2), 3)}		Овърнати 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 ноем. дек.	1.29 1.16	4.51 4.41	3.12 3.07	3.02 2.95	4.20 4.17	1.98 1.61	4.44 4.01	4.40 4.30	3.95 3.56
2009 ян.	1.02	4.16	3.10	2.88	4.08	1.26	3.49	4.11	3.09
февр.	0.90	3.98	3.17	2.49	3.98	1.10	3.18	4.00	2.68
март	0.80	3.78	3.06	2.31	3.87	0.93	2.82	3.87	2.29
апр.	0.66	3.54	3.11	2.22	3.75	0.77	2.52	3.84	1.95
май	0.61	3.38	3.04	1.98	3.62	0.74	2.37	3.70	1.79
юни	0.56	3.25	3.07	1.95	3.52	0.63	2.21	3.65	1.63
юли	0.52	3.07	3.03	1.86	3.38	0.56	1.99	3.53	1.53
авг.	0.50	2.94	3.01	1.64	3.23	0.54	1.91	3.39	1.53
септ.	0.49	2.83	3.01	1.60	3.12	0.52	1.82	3.39	1.45
окт.	0.46	2.64	2.95	1.55	2.97	0.49	1.72	3.33	1.35

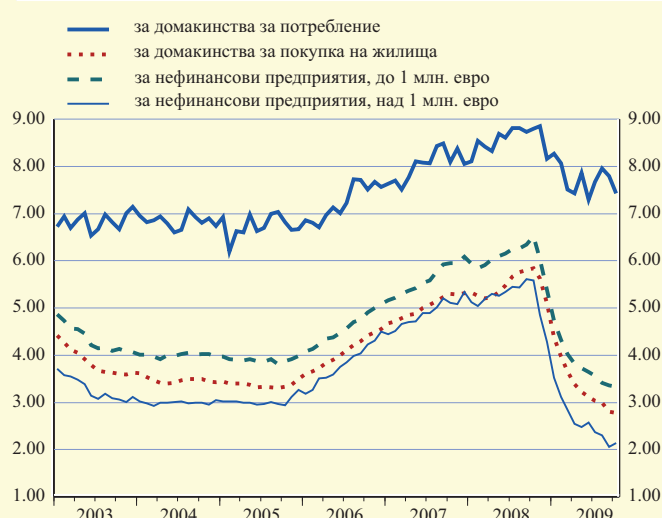
5. Лихвени проценти по кредити (салда)

		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	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	5.71	5.42	5.27
2009	ян.	5.22	4.72	4.93	8.72	7.22	6.22	5.10	4.89	4.89
	февр.	5.14	4.75	4.91	8.61	7.27	6.21	4.75	4.59	4.74
	март	4.92	4.63	4.78	8.43	7.08	6.07	4.40	4.28	4.48
	апр.	4.70	4.49	4.65	8.19	7.00	5.92	4.10	3.98	4.25
	май	4.59	4.45	4.56	8.09	6.92	5.84	4.00	3.84	4.12
	юни	4.50	4.40	4.46	7.97	6.91	5.79	3.91	3.72	4.00
	юли	4.31	4.31	4.36	7.82	6.79	5.70	3.73	3.59	3.81
	авг.	4.23	4.25	4.28	7.81	6.74	5.65	3.65	3.50	3.73
	септ.	4.19	4.26	4.25	7.80	6.72	5.63	3.62	3.44	3.68
	окт.	4.05	4.19	4.17	7.69	6.67	5.54	3.57	3.38	3.60

Г22 Нови депозити с договорен матурирмет
(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)



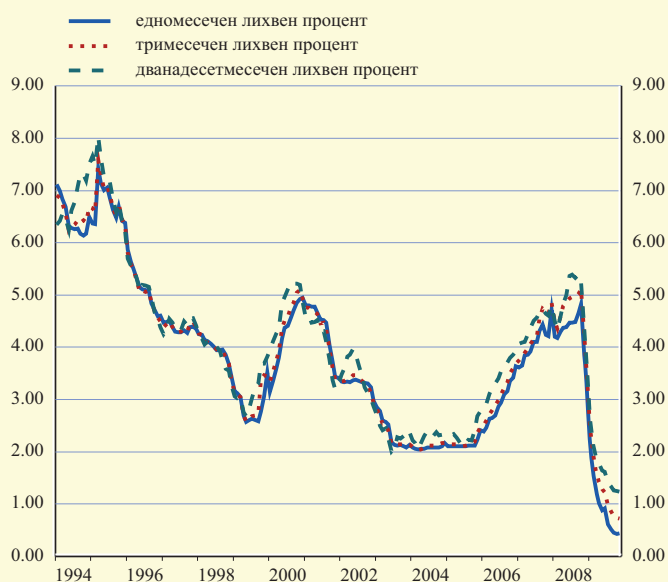
Източник: ЕЦБ.

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

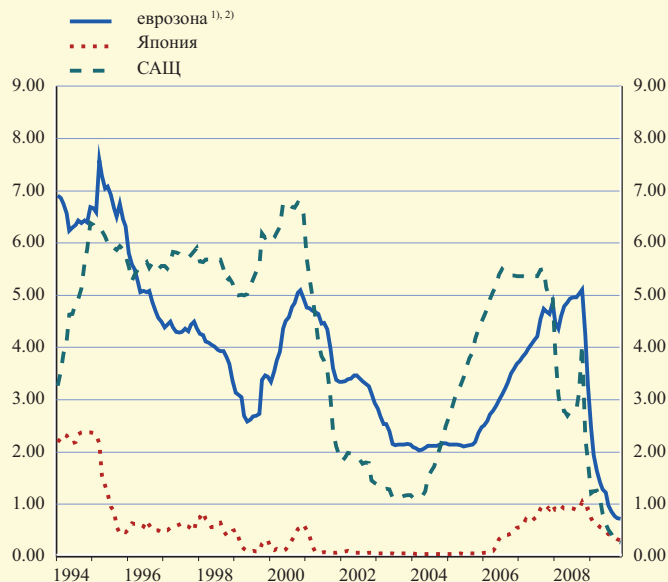
4.6 Лихвени проценти на паричния пазар (проценти годишно; средни стойности за периода)

	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 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
3 тр.	0.36	0.53	0.87	1.13	1.34	0.41	0.40
2008 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
септ.	0.36	0.46	0.77	1.04	1.26	0.30	0.36
окт.	0.36	0.43	0.74	1.02	1.24	0.28	0.33
ноем.	0.36	0.44	0.72	0.99	1.23	0.27	0.31

Г24 Лихвени проценти на паричния пазар на еврозоната^{1), 2)} (средни месечни стойности; проценти годишно)



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



Източник: ЕЦБ.

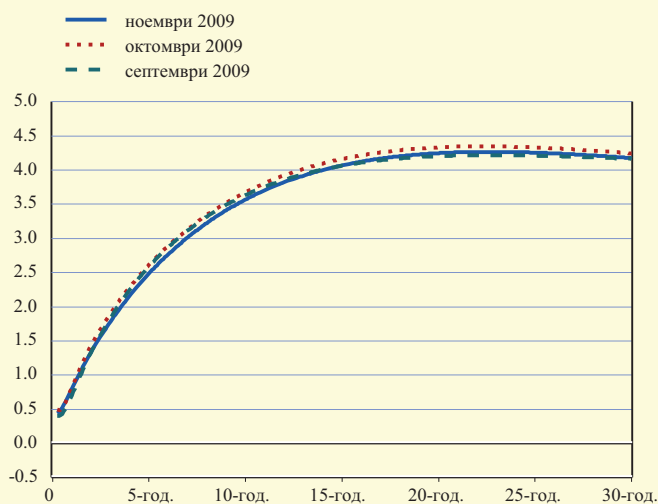
- 1) Преди януари 1999 г. синтетичните лихвени проценти за еврозоната се изчисляваха на базата на националните лихвени проценти, претеглени с БВП. За допълнителна информация виж общите бележки.
- 2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

4.7 Криви на доходност в еврозоната ¹⁾

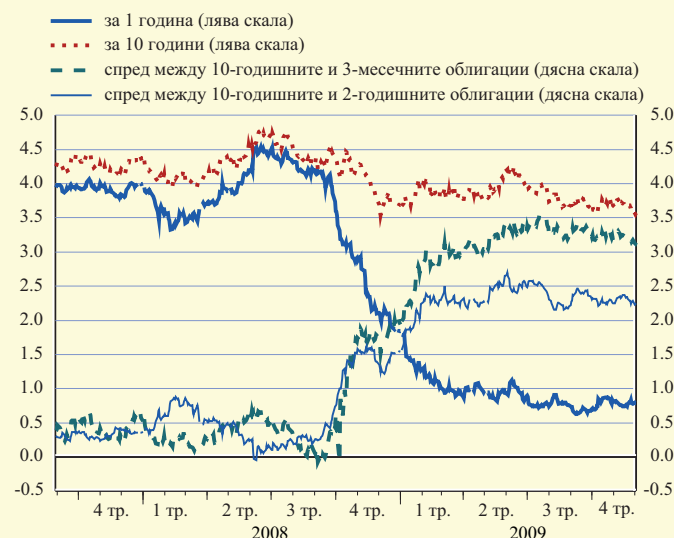
(облигации на сектор ЦДУ в еврозоната с рейтинг ААА; към края на периода; лихвени проценти годишно; спред, пр.п.)

	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 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
3 тр.	0.41	0.70	1.33	2.59	3.12	3.64	3.23	2.31	1.34	2.47	4.14	4.96
2008 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
септ.	0.41	0.70	1.33	2.59	3.12	3.64	3.23	2.31	1.34	2.47	4.14	4.96
окт.	0.50	0.81	1.43	2.61	3.13	3.68	3.18	2.25	1.49	2.50	4.12	5.11
ноем.	0.44	0.80	1.34	2.49	3.01	3.57	3.13	2.23	1.38	2.32	4.00	5.04

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: Изчисления на ЕЦБ, като основните данни са предоставени от EuroMTS, а рейтингите са предоставени от Fitch Ratings.

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

4.8

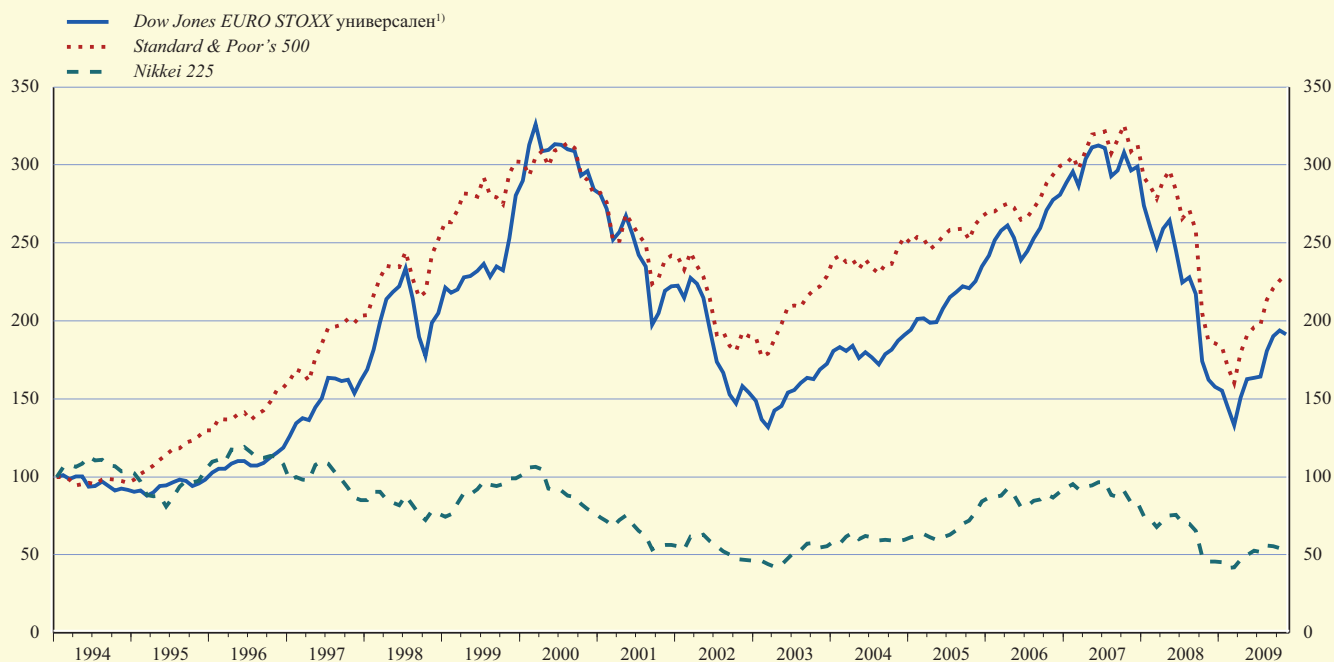
Индекси на фондовия пазар

(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 индекс 1	50 2	Основни матери- али 3	Потребителски услуги 4	Потребителски стоки 5	Петрол и газ 6	Финанси 7	Промис- леност 8	Техно- логии 9	Кому- нални услуги 10	Телекому- никации 11	Здраве- опазване 12		
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 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
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
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
3 тр.	247.2	2 660.6	369.0	142.0	257.1	296.8	192.7	286.0	211.3	361.1	386.0	365.1	994.2	10 117.3
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
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
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
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
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
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
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
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
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
септ.	264.0	2 827.9	393.3	149.5	266.5	308.7	210.2	312.5	227.2	384.4	407.0	378.8	1 044.6	10 302.9
окт.	268.7	2 865.5	403.7	150.1	277.5	314.2	216.0	318.4	221.3	375.4	415.0	393.6	1 067.7	10 066.2
ноем.	265.4	2 843.8	415.4	149.5	280.0	315.3	208.7	313.6	209.9	369.8	414.5	391.5	1 088.1	9 641.0

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 3 тр.	108.4	3.8	2.5	4.7	2.6	0.8	0.8	1.1	0.2	2.1	0.7	3.9	3.3
4 тр.	108.2	2.3	2.2	2.1	2.6	-0.6	0.3	0.2	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	0.3	0.0	-4.9	0.4	0.7	2.9
2 тр.	108.3	0.2	1.5	-1.2	2.2	0.2	0.1	-0.9	0.2	0.7	0.4	0.0	1.7
3 тр.	108.0	-0.4	1.2	-1.9	1.8	0.2	0.4	-0.9	0.0	0.8	0.4	-0.6	1.1
2009 юни	108.5	-0.1	1.3	-1.6	2.0	0.3	0.3	-0.3	0.0	2.5	0.1	-0.4	1.6
юли	107.8	-0.7	1.2	-2.4	1.9	-0.1	0.1	-0.5	0.0	-1.8	0.1	-0.9	1.2
авг.	108.1	-0.2	1.2	-1.5	1.8	0.3	0.1	-0.2	0.1	1.8	0.2	-0.3	1.1
септ.	108.2	-0.3	1.1	-1.8	1.8	-0.1	0.0	0.1	0.0	-1.2	0.1	-0.5	1.0
окт.	108.4	-0.1	1.0	-1.4	1.8	0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	0.2	-0.2	0.8
ноем. ⁴⁾	.	0.6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Стоки						Услуги					
	Храни (вкл. алкохолни напитки и цигари)			Промислени стоки			Мебели и домашно обзавеждане	Транспорт	Съобщения	Услуги в областта на развлеченията/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
2005	1.6	2.0	0.8	2.4	0.3	10.1	2.6	2.0	2.7	-2.2	2.3	3.1
2006	2.4	2.1	2.8	2.3	0.6	7.7	2.5	2.1	2.5	-3.3	2.3	2.3
2007	2.8	2.8	3.0	1.4	1.0	2.6	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.2
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 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
3 тр.	-0.1	0.6	-1.2	-2.8	0.5	-11.9	2.0	1.8	2.5	-0.6	1.8	2.1
2009 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
авг.	-0.1	0.6	-1.2	-2.3	0.6	-10.2	2.0	1.8	2.5	-0.7	1.8	2.0
септ.	-0.2	0.5	-1.3	-2.6	0.5	-11.0	2.0	1.8	2.3	-0.3	1.7	2.1
окт.	-0.4	0.3	-1.6	-2.0	0.3	-8.5	1.9	1.6	2.6	-0.3	1.6	2.1

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) Претегляне, използвано през 2009 г.

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

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

2. Промисленост, строителство и цени на жилищна собственост

	Цени на производител с изключение на строителството										Строител- ство ¹⁾	Цени на жилищна собственост ²⁾
	Общо (индекс 2005 г. = 100)	Общо		Промисленост без строителството и енергетиката						Енергетика		
		Преработ- ваща про- мишленост	Общо	Междинни стоки	Инвестици- онни стоки	Потребителски стоки						
						Общо	Дълго- трайни	Недълго- трайни				
% от всичко ³⁾	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	1.9	2.8	1.2	0.9	1.3	0.8	13.5	3.4	7.5
2006	105.1	5.1	3.5	2.8	4.6	1.6	1.5	1.4	1.5	13.4	4.7	6.5
2007	107.9	2.7	3.0	3.2	4.6	2.2	2.2	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	3.7	1.7
2008 3 тр.	117.2	8.4	6.7	4.2	5.4	2.3	4.2	2.7	4.4	21.5	5.0	-
2008 4 тр.	113.7	3.4	0.7	2.4	2.6	2.5	2.0	2.6	1.9	6.7	3.4	0.6 ⁴⁾
2009 1 тр.	109.8	-2.0	-4.3	-1.1	-2.7	1.8	-1.0	1.9	-1.4	-4.1	2.2	-
2009 2 тр.	108.3	-5.7	-6.8	-3.0	-5.7	0.6	-2.0	1.5	-2.5	-13.2	-0.4	.
2009 3 тр.	108.0	-7.8	-7.4	-4.2	-7.4	-0.2	-2.6	1.0	-3.1	-18.0	.	-
2009 май	108.1	-5.9	-7.1	-3.0	-5.7	0.5	-2.0	1.4	-2.5	-13.7	-	-
2009 юни	108.5	-6.5	-7.3	-3.5	-6.4	0.3	-2.3	1.6	-2.9	-14.8	-	-
2009 юли	107.8	-8.4	-8.2	-4.1	-7.5	0.0	-2.5	1.2	-3.0	-19.8	-	-
2009 авг.	108.3	-7.5	-7.0	-4.2	-7.4	-0.2	-2.6	1.2	-3.1	-16.7	-	-
2009 септ.	108.0	-7.6	-6.9	-4.2	-7.3	-0.5	-2.7	0.7	-3.2	-17.3	-	-
2009 окт.	108.2	-6.7	-5.2	-3.9	-6.4	-0.7	-2.8	0.4	-3.3	-14.4	-	-

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

% от всичко		Цени на петрола ⁵⁾ (евро за барел)	Цени на неенергийните стоки						Дефлатори на БВП							
			Претеглени с вноса ⁶⁾			Претеглени с използването ⁷⁾			Общо (сезонно изгладени; индекс 2000 г. = 100)	Общо	Вътрешно търсене				Износ ⁸⁾	Внос ⁸⁾
			Общо	Храни	Нехрани- телни про- дукти	Общо	Храни	Нехрани- телни про- дукти			Общо	Частно потреб- ление	Правител- ствено потреб- ление	Брутно образу- ване на основен капитал		
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	2.3	2.5	2.4	3.4
2006		52.9	27.5	5.8	37.6	24.4	5.9	38.1	113.8	1.9	2.4	2.2	2.0	2.9	2.6	3.8
2007		52.8	7.5	14.3	5.0	5.1	9.4	2.7	116.5	2.4	2.3	2.3	1.7	2.6	1.6	1.4
2008		65.9	2.0	18.2	-4.3	-1.7	9.6	-8.5	119.0	2.2	2.7	2.9	2.8	2.2	2.5	3.7
2008	3 тр.	77.6	6.8	16.2	2.8	0.6	4.3	-1.9	119.3	2.2	3.1	3.4	2.8	2.6	3.5	5.6
	4 тр.	43.5	-10.1	-7.8	-11.2	-14.6	-13.1	-15.8	120.0	2.4	2.0	2.0	2.2	1.7	1.4	0.5
2009	1 тр.	35.1	-29.2	-15.0	-36.0	-28.7	-17.7	-36.8	120.1	1.8	1.2	0.4	2.8	0.3	-2.5	-4.5
	2 тр.	43.8	-24.5	-11.2	-31.0	-22.5	-10.0	-31.4	120.2	1.1	0.0	-0.3	1.7	-1.0	-4.1	-6.8
	3 тр.	48.1	-18.7	-12.3	-21.7	-18.9	-15.2	-21.4	120.4	0.9	-0.3	-0.7	2.2	-1.7	-5.0	-8.0
2009	юни	49.5	-23.6	-13.3	-28.8	-21.9	-12.3	-28.9	-	-	-	-	-	-	-	-
	юли	46.5	-22.9	-15.3	-26.6	-21.6	-14.3	-26.8	-	-	-	-	-	-	-	-
	авг.	51.1	-16.2	-10.3	-19.1	-17.5	-16.0	-18.7	-	-	-	-	-	-	-	-
	септ.	46.9	-16.8	-11.2	-19.4	-17.3	-15.3	-18.7	-	-	-	-	-	-	-	-
	окт.	49.8	-6.1	-0.7	-8.5	-8.1	-10.4	-6.6	-	-	-	-	-	-	-	-
	ноем.	52.1	.	.	.	.	.	.	-	-	-	-	-	-	-	-

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) Цени на производствени фактори на жилищни сгради.
- 2) Експериментални данни, базирани на нехармонизирани национални източници (за повече подробности виж <http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 3) През 2005 г.
- 4) Тримесечните данни за второто и четвъртото тримесечие се отнасят за полугодишните средни показатели за първата и 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.
- 5) Петрол Брент (за доставка месец напред).
- 6) Отнася се за цените, изразени в евро. Претеглени в съответствие със структурата на вноса на еврозоната през периода 2004–2006 г.
- 7) Отнася се за цените, изразени в евро. Претеглени чрез вътрешното търсене в еврозоната (местно производство плюс внос минус износ) през периода 2004–2006 г.
- 8) Експериментални данни (за повече подробности виж <http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html>).

8) 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 труда

(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 ¹⁾								
2005	109.0	1.2	8.5	-0.6	3.2	0.7	2.1	2.1
2006	110.0	0.9	1.5	-0.6	3.3	0.5	2.0	2.1
2007	111.7	1.5	2.2	0.7	4.5	0.5	2.2	1.7
2008	115.3	3.2	-0.4	3.5	2.1	3.3	3.1	3.1
2008 2 тр.	114.7	2.8	-1.4	1.2	2.0	2.3	2.8	4.4
3 тр.	115.6	3.6	-1.2	3.9	2.3	4.5	3.5	2.6
4 тр.	118.1	4.7	-0.6	9.8	1.9	5.3	2.4	3.2
2009 1 тр.	120.1	5.8	1.0	16.6	1.6	6.9	0.3	3.3
2 тр.	120.2	4.8	1.3	14.5	0.4	6.2	1.4	1.8
Компенсации на наети лица								
2005	112.3	2.0	2.5	1.9	2.2	1.9	2.4	1.9
2006	114.9	2.3	3.3	3.4	3.5	1.6	2.3	1.7
2007	117.7	2.5	3.6	2.7	2.8	1.9	2.4	2.5
2008	121.4	3.1	2.8	3.0	3.8	2.8	2.5	3.6
2008 2 тр.	121.1	3.1	2.2	2.7	3.6	2.1	2.4	4.5
3 тр.	121.9	3.5	3.2	3.1	4.2	4.1	3.0	3.4
4 тр.	122.5	2.9	2.7	2.7	3.8	2.9	2.0	3.4
2009 1 тр.	122.5	1.8	3.3	0.4	2.6	2.3	0.5	3.1
2 тр.	123.0	1.6	3.6	-0.5	3.4	2.5	2.0	1.9
Производителност на труда ²⁾								
2005	103.1	0.8	-5.5	2.5	-1.0	1.2	0.2	-0.2
2006	104.5	1.4	1.8	3.9	0.2	1.1	0.3	-0.4
2007	105.5	0.9	1.4	2.0	-1.6	1.4	0.2	0.7
2008	105.3	-0.1	3.2	-0.5	1.6	-0.4	-0.6	0.5
2008 2 тр.	105.6	0.3	3.7	1.5	1.5	-0.2	-0.4	0.1
3 тр.	105.5	-0.1	4.5	-0.8	1.9	-0.4	-0.5	0.8
4 тр.	103.8	-1.7	3.3	-6.5	1.9	-2.2	-0.4	0.3
2009 1 тр.	102.0	-3.8	2.2	-13.8	0.9	-4.3	0.2	-0.1
2 тр.	102.3	-3.1	2.3	-13.1	3.0	-3.4	0.6	0.2

5. Почасови разходи за труд³⁾

	Общо (сезонно изгладени; индекс 2008 г. = 100)	Общо	По компоненти		За избрани икономически дейности			Допълнителен показател: показател за договорени работни заплати ⁴⁾
			Фонд работна заплата	Социални вноски на работодателя	Добивна промишленост, преработваща промишленост и производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода	Строителство	Услуги	
% от всичко ⁵⁾	100.0	100.0	75.2	24.8	32.4	9.0	58.6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	92.2	2.2	2.3	2.0	2.1	1.6	2.3	2.1
2006	94.3	2.3	2.4	2.3	3.3	1.4	1.9	2.3
2007	96.7	2.5	2.9	1.5	2.2	2.6	2.7	2.1
2008	99.9	3.4	3.4	3.3	3.9	4.1	3.1	3.2
2008 3 тр.	100.4	3.6	3.6	3.5	3.1	3.7	3.8	3.4
4 тр.	101.4	4.2	4.1	4.6	6.0	4.7	3.2	3.6
2009 1 тр.	102.3	3.6	3.4	4.1	5.6	3.0	2.5	3.2
2 тр.	103.3	4.0	3.9	4.2	5.3	4.5	3.2	2.8
3 тр.								2.3

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

2) Добавената стойност (обеми) за наети лица.

3) 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.

4) Експериментални данни (за повече подробности виж <http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html>).

5) През 2008 г.

5.2 Производство и търсене

1. Компоненти на БВП и на разходите

	БВП								
	Общо	Вътрешно търсене					Външнотърговски баланс ¹⁾		
		Общо	Частно потребление	Правителствено потребление	Брутно образуване на основен капитал	Изменение на запасите ²⁾	Общо	Износ ¹⁾	Внос ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Текущи цени (млрд. евро; сезонно изгладени)									
2005	8 141.2	8 021.5	4 660.9	1 668.6	1 682.4	6.3	119.7	3 094.4	2 974.7
2006	8 560.5	8 462.2	4 864.3	1 739.1	1 831.2	23.7	98.2	3 452.0	3 353.7
2007	9 005.8	8 863.9	5 056.6	1 808.7	1 968.4	27.5	142.0	3 733.6	3 591.7
2008	9 259.4	9 157.4	5 222.1	1 898.6	2 001.8	41.5	101.9	3 861.1	3 759.2
2008 3 тр.	2 325.2	2 306.9	1 315.1	476.1	503.1	16.3	18.3	986.2	967.9
4 тр.	2 294.4	2 279.8	1 303.1	482.5	482.5	14.0	14.6	901.6	887.0
2009 1 тр.	2 239.5	2 232.0	1 286.6	489.8	454.8	3.5	7.5	799.8	792.3
2 тр.	2 238.0	2 216.5	1 290.1	495.4	445.6	-13.3	21.4	783.3	761.8
3 тр.	2 251.7	2 227.0	1 291.6	498.8	443.3	.	24.7	807.0	782.3
Процент от БВП									
2008	100.0	98.9	56.4	20.5	21.6	0.4	1.1	-	-
Верижно свързани обеми (цени от предходната година; сезонно изгладени ³⁾)									
Процентно изменение по тримесечия									
2008 3 тр.	-0.4	0.1	0.0	0.5	-1.4	-	-	-1.3	-0.1
4 тр.	-1.9	-0.8	-0.5	0.6	-3.8	-	-	-7.2	-4.8
2009 1 тр.	-2.4	-1.9	-0.5	0.6	-4.9	-	-	-8.7	-7.4
2 тр.	-0.2	-0.8	0.0	0.6	-1.7	-	-	-1.3	-2.9
3 тр.	0.4	0.2	-0.2	0.5	-0.4	-	-	2.9	2.6
Годишно процентно изменение									
2005	1.7	1.9	1.8	1.6	3.3	-	-	5.2	5.9
2006	3.0	2.9	2.0	2.1	5.5	-	-	8.5	8.5
2007	2.7	2.4	1.6	2.3	4.7	-	-	6.2	5.5
2008	0.6	0.6	0.4	2.1	-0.3	-	-	1.0	0.9
2008 3 тр.	0.4	0.3	0.0	2.2	-0.8	-	-	1.0	0.7
4 тр.	-1.8	-0.6	-0.7	2.4	-5.5	-	-	-6.9	-4.1
2009 1 тр.	-5.0	-3.2	-1.3	2.5	-10.9	-	-	-16.8	-12.8
2 тр.	-4.8	-3.4	-0.9	2.4	-11.3	-	-	-17.4	-14.4
3 тр.	-4.1	-3.2	-1.1	2.5	-10.4	-	-	-13.9	-12.1
Принос за процентното изменение на БВП по тримесечия; процентни пунктове									
2008 3 тр.	-0.4	0.1	0.0	0.1	-0.3	0.3	-0.5	-	-
4 тр.	-1.9	-0.8	-0.3	0.1	-0.8	0.2	-1.1	-	-
2009 1 тр.	-2.4	-1.9	-0.3	0.1	-1.0	-0.7	-0.5	-	-
2 тр.	-0.2	-0.8	0.0	0.1	-0.3	-0.6	0.6	-	-
3 тр.	0.4	0.2	-0.1	0.1	-0.1	0.3	0.1	-	-
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	2.9	1.2	0.4	1.1	0.1	0.1	-	-
2007	2.7	2.4	0.9	0.5	1.0	0.0	0.4	-	-
2008	0.6	0.6	0.2	0.4	0.0	0.0	0.1	-	-
2008 3 тр.	0.4	0.3	0.0	0.4	-0.2	0.0	0.1	-	-
4 тр.	-1.8	-0.6	-0.4	0.5	-1.2	0.6	-1.3	-	-
2009 1 тр.	-5.0	-3.1	-0.7	0.5	-2.4	-0.5	-1.9	-	-
2 тр.	-4.8	-3.3	-0.5	0.5	-2.5	-0.8	-1.5	-	-
3 тр.	-4.1	-3.2	-0.6	0.5	-2.2	-0.8	-0.9	-	-

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

1) Износът и вносът обхващат стоки и услуги и включват презграничната търговия в рамките на еврозоната. Те не са изцяло съпоставими със: раздел 3.1; таблица 1 в раздел 7.1; таблица 3 в раздел 7.2; или таблица 1 или 3 в раздел 7.5.

2) Включително придобитите минус осребрените ценности.

3) Годишните данни не са календарно изгладени.

5.2 Производство и търсене

2. Добавена стойност по икономически дейности

	Брутна добавена стойност (базисни цени)							Данъци, намалени със субсидиите за продукти
	Общо	Селско стопанство, лов, горско стопанство и риболов	Добивна промишленост, преработвателна промишленост и производство и разпределение на електрическа и топлинна енер- гия, газообразни горива и вода	Строителство	Търговия, ремонтни дейности, хотелиерство и ресторантьор- ство, транспорт и съобщения	Финансово посредничество, операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги	Публична администрация, образование, здравеопазване и други услуги	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Текущи цени (млрд. евро; сезонно изгладени)								
2005	7 296.5	143.7	1 481.8	439.8	1 541.5	2 018.5	1 671.2	844.8
2006	7 646.6	141.3	1 564.3	476.4	1 598.2	2 134.6	1 731.7	913.9
2007	8 046.9	151.3	1 638.6	509.4	1 673.0	2 271.3	1 803.3	959.0
2008	8 313.4	146.5	1 659.7	533.2	1 726.7	2 365.0	1 882.3	946.0
2008 3 тр.	2 087.9	35.9	417.9	134.6	434.0	594.2	471.2	237.3
4 тр.	2 064.1	34.9	395.4	132.0	428.6	594.9	478.3	230.3
2009 1 тр.	2 016.2	34.6	359.4	130.3	417.9	589.3	484.7	223.3
2 тр.	2 016.1	33.6	353.1	129.3	418.4	592.3	489.4	221.8
3 тр.	2 030.7	32.6	361.5	128.6	420.8	594.7	492.4	221.0
Процент от добавената стойност								
2008	100.0	1.8	20.0	6.4	20.8	28.4	22.6	-
Верижно свързани обеми (цени от предходната година; сезонно изгладени ¹⁾)								
Процентно изменение по тримесечия								
2008 3 тр.	-0.5	0.3	-1.9	-1.5	-0.4	0.0	0.5	-0.1
4 тр.	-1.9	0.5	-6.4	-1.6	-1.9	-0.5	0.2	-2.0
2009 1 тр.	-2.4	-0.5	-8.2	-1.1	-2.8	-0.8	0.1	-2.6
2 тр.	-0.2	0.2	-1.5	-0.6	-0.2	0.1	0.6	0.2
3 тр.	0.4	0.2	2.0	-1.0	0.2	-0.1	0.1	0.6
Годишно процентно изменение								
2005	1.7	-6.1	1.4	1.6	2.0	2.7	1.3	1.9
2006	3.0	0.1	3.6	2.9	2.8	4.1	1.4	3.3
2007	3.0	-0.1	2.3	2.3	3.4	4.3	2.0	0.9
2008	0.9	1.7	-0.6	-0.6	0.8	1.7	1.6	-1.2
2008 3 тр.	0.6	2.9	-1.0	-1.0	0.4	1.3	1.7	-1.5
4 тр.	-1.7	2.5	-7.7	-3.4	-2.0	0.3	1.6	-2.6
2009 1 тр.	-4.9	0.2	-16.5	-6.0	-5.5	-1.0	1.2	-5.6
2 тр.	-4.9	0.5	-17.0	-4.7	-5.2	-1.3	1.5	-4.5
3 тр.	-4.1	0.5	-13.6	-4.3	-4.6	-1.4	1.1	-3.8
Принос за процентното изменение на БВП по тримесечия; процентни пунктове								
2008 3 тр.	-0.5	0.0	-0.4	-0.1	-0.1	0.0	0.1	-
4 тр.	-1.9	0.0	-1.3	-0.1	-0.4	-0.1	0.0	-
2009 1 тр.	-2.4	0.0	-1.6	-0.1	-0.6	-0.2	0.0	-
2 тр.	-0.2	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.1	-
3 тр.	0.4	0.0	0.4	-0.1	0.0	0.0	0.0	-
Принос за годишното процентно изменение на БВП; процентни пунктове								
2005	1.7	-0.1	0.3	0.1	0.4	0.7	0.3	-
2006	3.0	0.0	0.7	0.2	0.6	1.1	0.3	-
2007	3.0	0.0	0.5	0.1	0.7	1.2	0.4	-
2008	0.9	0.0	-0.1	0.0	0.2	0.5	0.4	-
2008 3 тр.	0.6	0.1	-0.2	-0.1	0.1	0.4	0.4	-
4 тр.	-1.7	0.0	-1.6	-0.2	-0.4	0.1	0.4	-
2009 1 тр.	-4.9	0.0	-3.4	-0.4	-1.1	-0.3	0.3	-
2 тр.	-4.9	0.0	-3.5	-0.3	-1.1	-0.4	0.3	-
3 тр.	-4.1	0.0	-2.7	-0.3	-0.9	-0.4	0.2	-

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

1) Годишните данни не са календарно изгладени.

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

3. Промислено производство

	Общо	Промисленост без строителство										Строителство	
		Общо (сезонно изгладени; 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 ¹⁾	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	3.9	104.3	4.2	4.6	4.7	4.9	6.0	2.9	4.4	2.7	0.6	3.1	
2007	3.3	108.2	3.7	4.1	4.3	3.7	6.7	2.3	1.3	2.5	-0.9	1.6	
2008	-2.3	106.3	-1.7	-1.8	-1.9	-3.3	-0.2	-2.0	-5.7	-1.4	0.3	-4.5	
2008 4 тр.	-8.9	98.6	-9.0	-9.2	-9.5	-13.3	-8.6	-4.7	-11.9	-3.5	-4.1	-8.2	
2009 1 тр.	-16.9	90.2	-18.5	-20.2	-20.7	-25.3	-23.9	-7.4	-19.9	-5.4	-4.4	-10.3	
2 тр.	-16.7	89.2	-18.6	-19.5	-19.9	-24.2	-24.2	-6.0	-21.5	-3.3	-8.9	-7.5	
3 тр.	-14.0	91.1	-14.6	-15.4	-15.9	-18.3	-21.3	-4.1	-19.0	-1.9	-6.5	-9.9	
2009 апр.	-18.7	88.3	-21.4	-22.0	-22.7	-27.2	-27.4	-7.4	-20.9	-5.0	-12.5	-5.7	
май	-16.1	89.3	-17.7	-18.7	-18.9	-23.4	-23.0	-5.3	-20.0	-2.8	-7.6	-8.7	
юни	-15.2	90.1	-16.7	-17.8	-18.3	-22.2	-22.2	-5.3	-23.7	-2.3	-6.4	-8.0	
юли	-15.1	90.4	-15.9	-16.9	-17.7	-20.0	-23.5	-4.0	-20.7	-1.3	-6.0	-10.4	
авг.	-14.7	91.4	-15.1	-16.2	-16.0	-19.1	-22.1	-5.5	-20.0	-3.8	-6.2	-11.0	
септ.	-12.3	91.6	-13.0	-13.4	-14.0	-15.8	-18.7	-3.1	-16.8	-1.0	-7.4	-8.5	
	Месечно процентно изменение (сезонно изгладено)												
2009 апр.	-1.1	-	-0.4	-0.7	-1.3	-0.2	-1.4	0.4	0.7	0.4	-1.4	0.0	
май	0.2	-	1.1	0.5	0.9	1.6	1.1	0.3	-2.1	0.7	1.7	-2.0	
юни	-0.2	-	0.9	-0.2	-0.3	0.7	0.1	-0.2	-3.6	0.2	1.7	-0.3	
юли	-0.5	-	0.3	-0.1	-0.3	1.5	-1.4	0.4	0.6	0.4	0.4	-1.7	
авг.	-0.3	-	1.2	0.2	0.9	1.0	1.3	-0.5	5.2	-1.1	0.5	-0.1	
септ.	0.2	-	0.2	0.2	-0.3	0.8	1.4	0.1	-5.5	0.8	-1.5	-1.0	

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

	Нови промишлени поръчки		Промислен оборот		Продажби на дребно							Нови регистрации на пътнически превозни средства	
	Преработваща промишленост ²⁾ (текущи цени)		Преработваща промишленост (текущи цени)		Текущи цени	Постоянни цени							
	Общо (сезонно изгладени; индекс 2005 г. = 100)	Общо	Общо (сезонно изгладени; индекс 2005 г. = 100)	Общо		Общо	Общо (сезонно изгладени; индекс 2005 г. = 100)	Общо	Хранителни продукти, напитки и тютюневи изделия	Нехранителни продукти		Общо (с.и.; в хиляди) ³⁾	Общо
										Текстил, облекло и обувки	Стоки и услуги за домакинството		
% от всичко ¹⁾	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	42.9	57.1	9.9	13.9		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	110.7	10.3	108.3	8.0	3.4	102.5	2.5	1.0	3.7	3.1	5.4	975	2.4
2007	120.0	8.7	115.0	6.5	2.8	104.5	2.0	0.1	3.4	4.0	3.1	968	-0.5
2008	113.5	-5.2	116.9	1.9	1.7	103.8	-0.7	-1.8	-0.1	-1.8	-2.0	896	-7.0
2008 4 тр.	94.6	-22.3	107.1	-7.5	-0.3	102.9	-1.6	-2.2	-1.2	-3.1	-2.7	825	-17.4
2009 1 тр.	83.1	-31.8	95.1	-21.6	-2.6	102.3	-2.5	-3.6	-1.6	-0.4	-6.0	828	-12.6
2 тр.	84.5	-30.6	94.1	-23.2	-2.7	102.1	-1.7	-1.5	-1.9	-2.1	-5.3	934	-0.2
3 тр.	91.1	-21.5	96.0	-18.7	-3.3	101.6	-1.9	-1.4	-2.3	-2.8	-2.9	960	9.6
2009 май	84.2	-30.4	94.5	-23.4	-3.5	101.9	-2.4	-2.2	-2.6	-4.5	-6.0	912	0.0
юни	86.5	-25.8	93.6	-20.4	-2.7	101.9	-1.6	-1.5	-1.3	-1.6	-4.5	975	11.6
юли	90.3	-25.0	94.9	-20.7	-2.9	101.8	-1.4	-1.7	-1.5	0.2	-3.3	976	6.7
авг.	90.8	-23.3	96.8	-18.8	-3.1	101.8	-1.7	-0.7	-2.5	-4.1	-2.9	934	14.4
септ.	92.3	-16.5	96.2	-16.8	-4.0	101.3	-2.6	-1.9	-3.1	-4.8	-2.5	972	9.7
окт.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	983	10.9
	Месечно процентно изменение (сезонно изгладено)												
2009 юни	-	2.8	-	-0.9	-0.1	-	0.0	-0.2	0.0	0.5	0.3	-	6.8
юли	-	4.4	-	1.4	-0.2	-	-0.1	-0.4	-0.1	1.0	0.2	-	0.2
авг.	-	0.5	-	1.9	0.0	-	0.0	0.7	-0.4	-2.4	-0.1	-	-4.3
септ.	-	1.6	-	-0.6	-0.6	-	-0.5	-0.7	-0.3	0.2	0.0	-	4.1
окт.	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	1.1

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

- 1) През 2005 г.
- 2) Включва предимно преработвателни отрасли, работещи главно с поръчки, които представляват 61.2% от преработващата промишленост през 2005 г.
- 3) Годишните и тримесечните данни са средни от месечните данни за периода.

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

5. Проучване на бизнеса и потребителите

	Показател за икономическите нагласи ²⁾ (дългосрочен среден = 100)	Преработваща промишленост				Натовареност на мощностите ³⁾ (в проценти)	Показател за потребителското доверие				
		Показател за доверието на промишлеността					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 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	70.0	-28	-9	-34	59	-11
3 тр.	79.9	-26	-58	12	-9	70.1	-21	-5	-20	51	-9
2009 юни	73.2	-32	-63	16	-16	-	-25	-7	-29	55	-9
юли	76.0	-30	-61	14	-13	69.6	-23	-6	-23	53	-10
авг.	80.8	-25	-56	13	-8	-	-22	-5	-21	53	-9
септ.	82.8	-24	-56	10	-7	-	-19	-4	-15	48	-10
окт.	86.1	-21	-53	8	-2	70.7	-18	-3	-12	48	-8
ноем.	88.8	-19	-51	7	2	-	-17	-3	-10	50	-7

	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 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
3 тр.	-32	-41	-22	-14	-19	10	-13	-12	-19	-13	-5
2009 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	-12	-11	-16	-10	-5
септ.	-30	-42	-19	-15	-21	11	-14	-9	-15	-10	-2
окт.	-29	-42	-16	-15	-24	10	-12	-7	-10	-10	0
ноем.	-26	-39	-14	-11	-19	10	-4	-4	-7	-8	4

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 последователни 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	3.9	17.1	7.5	25.6	15.9	30.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	141.846	1.0	1.0	0.5	-0.7	-1.1	2.7	0.7	2.5	1.5
2006	144.148	1.6	1.8	0.7	-1.8	-0.3	2.7	1.7	3.9	1.8
2007	146.712	1.8	2.0	0.8	-1.5	0.3	3.9	2.0	4.1	1.2
2008	147.821	0.8	0.9	-0.3	-1.4	-0.2	-2.2	1.3	2.2	1.1
2008 2 тр.	148.164	1.1	1.3	-0.2	-1.8	0.3	-1.4	1.6	2.6	1.4
3 тр.	147.743	0.5	0.8	-0.9	-1.7	-0.1	-2.7	0.9	1.8	1.0
4 тр.	147.304	0.0	0.1	-0.8	-1.0	-1.2	-5.0	0.4	0.7	1.4
2009 1 тр.	146.215	-1.2	-1.0	-2.3	-2.0	-3.0	-7.1	-1.2	-1.2	1.4
2 тр.	145.526	-1.8	-1.7	-2.2	-1.9	-4.6	-7.6	-1.9	-1.9	1.4
Тримесечно процентно изменение (сезонно изгладено)										
2008 2 тр.	0.089	0.1	0.2	-0.5	-1.1	-0.1	-0.9	0.1	0.0	0.6
3 тр.	-0.421	-0.3	-0.2	-0.6	-0.6	-0.6	-2.0	-0.2	0.0	0.1
4 тр.	-0.439	-0.3	-0.3	-0.4	0.3	-1.0	-2.1	-0.4	-0.4	0.6
2009 1 тр.	-1.089	-0.7	-0.7	-0.9	-0.7	-1.5	-2.1	-0.8	-0.8	0.1
2 тр.	-0.689	-0.5	-0.5	-0.5	-0.8	-1.5	-1.5	-0.5	-0.6	0.5

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	13.710	9.0	10.668	7.9	3.042	17.5	6.915	8.1	6.796	10.0
2006	12.876	8.3	10.054	7.3	2.823	16.4	6.387	7.5	6.490	9.4
2007	11.672	7.5	9.123	6.6	2.549	14.9	5.734	6.7	5.938	8.5
2008	11.892	7.6	9.265	6.6	2.627	15.4	5.998	6.9	5.895	8.3
2008 3 тр.	11.951	7.6	9.304	6.6	2.646	15.6	6.065	7.0	5.886	8.3
4 тр.	12.687	8.0	9.873	7.0	2.813	16.6	6.547	7.6	6.139	8.6
2009 1 тр.	13.857	8.8	10.786	7.6	3.071	18.2	7.323	8.5	6.534	9.2
2 тр.	14.704	9.3	11.465	8.1	3.239	19.4	7.883	9.1	6.821	9.5
3 тр.	15.228	9.6	11.904	8.4	3.324	20.1	8.198	9.5	7.030	9.8
2009 май	14.685	9.3	11.437	8.1	3.248	19.4	7.885	9.1	6.800	9.5
юни	14.894	9.4	11.650	8.2	3.244	19.5	7.989	9.2	6.905	9.6
юли	15.052	9.5	11.771	8.3	3.280	19.8	8.089	9.4	6.963	9.7
авг.	15.199	9.6	11.882	8.4	3.318	20.0	8.178	9.5	7.021	9.8
септ.	15.433	9.8	12.058	8.5	3.375	20.3	8.328	9.6	7.105	9.9
окт.	15.567	9.8	12.136	8.6	3.431	20.6	8.393	9.7	7.174	10.0

Източник: Евростат.

- 1) Данните за заетостта се отнасят за лица и се основават на ECC'95. Данните за безработицата се отнасят за лица и са в съответствие с препоръките на МОТ.
- 2) През 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			Продажби					
		Домакинства	Предприятия	Получени от институции от ЕС		Работодатели	Наети лица							
								1		2	3	4	5		6	7	8	9	10	11	12	13	14
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	45.4	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	44.0	11.3	8.7	2.5	13.5	0.3	15.5	8.2	4.5	2.1	0.5	0.4	40.7
2005	44.8	44.4	11.5	8.8	2.6	13.7	0.3	15.4	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	40.9
2006	45.3	45.0	12.1	8.9	3.0	13.9	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	41.6
2008	44.9	44.7	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			Израствания от институции от ЕС	Инвестиции	Капиталови трансфери	Израствания от институции от ЕС			
						Социални плащания	Субсидии							
												7	8		9
	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	22.3	1.8	0.5	3.9	2.5	1.5	0.1	44.4
2005	47.4	43.5	10.4	5.0	3.0	25.0	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.4
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	43.8
2007	46.1	42.3	10.0	5.0	3.0	24.4	21.6	1.6	0.4	3.8	2.6	1.2	0.0	43.1
2008	46.9	43.0	10.1	5.1	3.0	24.8	22.0	1.6	0.4	3.9	2.5	1.3	0.0	43.9

3. Еврозона – дефицит/излишък, първичен дефицит/излишък и държавно потребление

	Дефицит (-)/излишък (+)					Първичен дефицит (-)/излишък (+)	Държавно потребление ⁴⁾						Колективно потребление	Индивидуално потребление
	Общо	Централно държавно управление	Държавно управление на федерален окръг	Местно държавно управление	Социалноосигурителни фондове		Общо	Компенсации на наети лица	Междино потребление	Трансфери в натура чрез пазарни производители	Потребление на основен капитал	Продажи (минус)		
2000	-0.1	-0.5	-0.1	0.1	0.5	3.8	19.7	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	19.8	10.3	4.8	4.9	1.8	2.1	8.2	11.7
2002	-2.6	-2.1	-0.5	-0.2	0.2	0.9	20.2	10.4	4.9	5.1	1.8	2.1	8.3	12.0
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.0	0.2	20.5	10.5	5.0	5.2	1.8	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	-2.6	-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	-0.6	-1.2	0.0	0.0	0.5	2.4	20.0	10.0	5.0	5.2	1.9	2.1	7.9	12.1
2008	-2.0	-2.0	-0.2	-0.2	0.4	1.0	20.4	10.1	5.1	5.3	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	-5.2	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	-1.6	3.0	-2.9	2.0	-2.3	-3.3	-1.2	1.3	-2.6	0.5	-1.6	-3.9	-1.3	-3.5	4.0
2007	-0.2	0.2	0.3	-3.7	1.9	-2.7	-1.5	3.4	3.7	-2.2	0.2	-0.6	-2.6	0.0	-1.9	5.2
2008	-1.2	0.0	-7.2	-7.7	-4.1	-3.4	-2.7	0.9	2.5	-4.7	0.7	-0.4	-2.7	-1.8	-2.3	4.5

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 (Р.3) на сектор „Държавно управление“ в ЕСС'95.

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

6.2 Δьλ2¹⁾ (процент от БВП)

1. Еврозона – по финансов инструмент и сектор на държателя

	Общо	Финансови инструменти				Държатели				Други кредитори ³⁾
		Валута и депозити	Кредити	Краткосрочни ценни книжа	Дългосрочни ценни книжа	Местни кредитори ²⁾				
						Общо	ПФИ	Други финансови предприятия	Други сектори	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999	72.0	2.9	14.5	4.3	50.4	48.7	25.4	13.7	9.7	23.3
2000	69.2	2.7	13.2	3.7	49.6	44.0	22.1	12.3	9.6	25.2
2001	68.2	2.8	12.4	4.0	49.0	41.8	20.6	11.0	10.2	26.4
2002	68.0	2.7	11.8	4.6	48.9	40.0	19.4	10.6	10.0	28.0
2003	69.1	2.1	12.4	5.0	49.6	39.3	19.6	11.0	8.6	29.8
2004	69.5	2.2	12.0	5.0	50.3	37.5	18.5	10.7	8.3	31.9
2005	70.0	2.4	11.8	4.7	51.2	35.5	17.2	11.1	7.1	34.6
2006	68.2	2.4	11.4	4.1	50.2	33.8	17.4	9.4	7.0	34.4
2007	65.9	2.2	10.8	4.2	48.8	32.1	16.8	8.6	6.7	33.9
2008	69.3	2.3	10.9	6.7	49.4	32.5	17.2	8.2	7.1	36.8

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	Други валути
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	72.0	60.5	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	6.2	13.4	27.8	28.1	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	66.7	1.5
2002	68.0	56.7	6.2	4.7	0.4	7.6	60.4	5.2	15.5	25.3	27.2	66.7	1.3
2003	69.1	57.0	6.5	5.0	0.6	7.8	61.3	5.0	14.9	26.0	28.2	68.1	0.9
2004	69.5	57.4	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	62.2	4.6	14.8	25.6	29.7	69.1	1.0
2006	68.2	55.9	6.5	5.3	0.5	7.4	60.8	4.3	14.4	24.0	29.8	67.7	0.6
2007	65.9	54.0	6.2	5.2	0.5	7.4	58.5	4.3	14.2	22.7	29.1	65.4	0.5
2008	69.3	57.1	6.6	5.2	0.4	10.2	59.1	4.5	17.8	22.2	29.3	68.6	0.7

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	92.1	68.0	27.6	100.0	43.0	66.4	105.8	69.1	6.1	70.2	51.8	63.9	63.6	27.0	34.2	41.8
2006	88.1	67.6	25.0	97.1	39.6	63.7	106.5	64.6	6.6	63.6	47.4	62.2	64.7	26.7	30.5	39.3
2007	84.2	65.0	25.1	95.6	36.1	63.8	103.5	58.3	6.6	62.0	45.5	59.5	63.6	23.3	29.3	35.2
2008	89.8	65.9	44.1	99.2	39.7	67.4	105.8	48.4	13.5	63.8	58.2	62.6	66.3	22.5	27.7	34.1

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, чието правителство е емитирало дълга.
- 4) Без дълга, държан от сектор „Държавно управление“ в страната, чието правителство го е емитирало.

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	1.2	0.0	-0.1	0.0	-0.5	-0.3	1.9	-2.1	-2.0	-0.6	3.2
2001	1.9	1.9	-0.1	0.1	0.2	-0.2	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	-0.4	-0.5	-0.1	2.5
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.5	0.8	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	3.1	3.0	0.0	0.0	0.3	0.3	-0.1	2.6	-0.7	-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	1.0	-1.2	1.5
2007	1.1	1.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.3	1.0	0.0	0.2	-0.3	1.1
2008	5.2	5.1	0.1	0.0	0.1	0.4	2.6	2.0	1.3	0.9	-0.2	3.8

2. Еврозона – корекции на дефицита и дълга

	Измене- ние на дълга	Дефицит (-)/ излишък (+) ⁷⁾	Корекции на дефицита и дълга ⁸⁾										Влияние на оценката	Влияние на обмен- ните курсове	Други изменения в обема	Други ⁹⁾
			Общо	Трансакции в основни финансови активи, държани от сектор „Държавно управление“												
				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	-0.3	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	0.0	0.1		
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	3.1	-2.6	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	-0.2		
2007	1.1	-0.6	0.5	0.6	0.3	0.0	0.3	0.1	-0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1		
2008	5.2	-2.0	3.2	3.1	0.8	0.7	0.7	0.8	-0.1	0.7	0.1	0.0	0.0	0.0		

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	2 тр.	45.8	44.3	11.9	12.7	15.7	2.0	1.4	1.4	1.2	41.4
	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	13.1	14.1	16.2	2.9	0.8	1.0	0.3	43.7
2004	1 тр.	41.4	40.9	9.6	12.9	15.3	1.7	0.6	0.4	0.3	38.1
	2 тр.	44.8	44.0	12.0	12.9	15.3	2.0	1.1	0.8	0.6	40.7
	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	12.9	14.2	16.2	2.9	0.7	1.0	0.4	43.7
2005	1 тр.	42.0	41.5	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	0.7	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	12.4	13.5	15.1	1.9	1.3	0.5	0.3	41.2
	3 тр.	43.7	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	14.2	15.8	2.9	0.9	0.6	0.3	44.4
2007	1 тр.	42.2	41.8	10.3	13.5	14.8	1.7	0.8	0.4	0.3	38.8
	2 тр.	45.8	45.4	12.8	13.5	15.0	1.9	1.5	0.4	0.3	41.5
	3 тр.	43.7	43.2	12.0	12.8	14.9	1.9	0.8	0.5	0.3	40.0
	4 тр.	49.7	49.2	14.4	14.2	15.8	3.0	0.9	0.5	0.3	44.6
2008	1 тр.	42.2	41.9	10.6	12.9	14.8	1.7	1.0	0.3	0.2	38.6
	2 тр.	45.1	44.7	12.8	12.8	15.0	1.9	1.5	0.4	0.3	40.9
	3 тр.	43.1	42.7	11.8	12.4	15.1	1.9	0.8	0.4	0.3	39.5
	4 тр.	48.8	48.3	13.6	13.6	16.2	3.0	1.0	0.5	0.3	43.6
2009	1 тр.	42.2	42.0	10.5	12.4	15.5	1.8	1.0	0.2	0.2	38.7
	2 тр.	44.6	44.0	11.7	12.5	15.6	2.0	1.4	0.6	0.5	40.3

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			Инвес- тиции	Капита- лови трансфери				
							Социални плащания	Субсидии						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2003	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.	51.0	46.2	11.1	5.7	3.1	26.4	22.8	1.5	4.8	3.3	1.6	-1.9	1.2
2004	1 тр.	46.4	43.0	10.3	4.6	3.2	24.9	21.3	1.2	3.4	1.9	1.5	-5.0	-1.8
	2 тр.	46.6	43.2	10.4	4.8	3.3	24.7	21.4	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.8	1.5
	3 тр.	46.1	42.7	9.9	4.7	3.1	24.9	21.5	1.3	3.4	2.4	1.0	-3.3	-0.1
	4 тр.	50.9	45.6	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	43.1	10.2	4.6	3.1	25.1	21.3	1.2	3.7	1.9	1.8	-4.9	-1.7
	2 тр.	46.1	42.7	10.2	4.9	3.2	24.4	21.3	1.1	3.4	2.3	1.1	-1.7	1.5
	3 тр.	45.8	42.3	9.9	4.8	3.0	24.7	21.3	1.2	3.4	2.5	1.0	-2.4	0.6
	4 тр.	50.5	45.7	11.1	5.8	2.7	26.1	22.5	1.3	4.8	3.1	1.7	-1.5	1.3
2006	1 тр.	45.3	42.1	10.0	4.5	2.9	24.6	21.1	1.2	3.1	1.9	1.2	-2.9	0.0
	2 тр.	45.4	42.2	10.2	4.9	3.1	24.0	21.0	1.1	3.2	2.3	1.0	0.0	3.1
	3 тр.	45.3	41.9	9.8	4.7	2.9	24.5	21.1	1.2	3.4	2.4	1.0	-1.6	1.3
	4 тр.	50.3	45.0	10.7	5.7	2.7	25.9	22.2	1.4	5.3	3.2	2.2	-1.0	1.7
2007	1 тр.	44.3	41.2	9.8	4.5	2.9	23.9	20.5	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.1	0.8
	2 тр.	44.6	41.4	9.9	4.8	3.2	23.5	20.5	1.1	3.2	2.3	0.8	1.2	4.3
	3 тр.	44.6	41.2	9.6	4.7	3.0	23.9	20.7	1.2	3.4	2.5	0.9	-0.9	2.0
	4 тр.	50.3	45.2	10.7	5.8	2.8	26.0	22.2	1.5	5.1	3.4	1.8	-0.6	2.2
2008	1 тр.	44.7	41.5	9.8	4.6	2.9	24.2	20.5	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.5	0.5
	2 тр.	45.3	41.9	10.1	4.9	3.1	23.7	20.6	1.1	3.4	2.3	1.1	-0.2	3.0
	3 тр.	45.4	41.9	9.7	4.8	3.0	24.4	21.2	1.2	3.5	2.5	1.1	-2.3	0.7
	4 тр.	51.8	46.7	11.0	6.1	2.8	26.9	23.0	1.4	5.1	3.4	1.7	-3.0	-0.2
2009	1 тр.	48.3	44.9	10.6	5.2	2.9	26.2	22.3	1.3	3.4	2.1	1.2	-6.1	-3.1
	2 тр.	49.7	45.9	10.8	5.5	3.2	26.4	23.0	1.3	3.9	2.6	1.2	-5.1	-2.0

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

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

2) Данъчното бреме включва данъци и социалноосигурителни вноски.

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

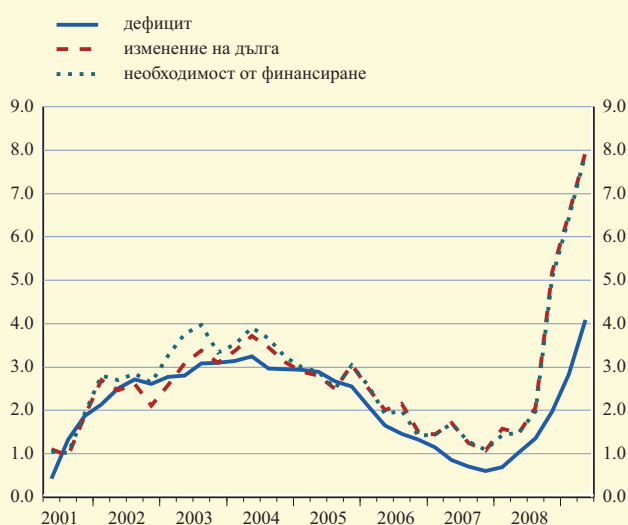
1. Еврозона – Маастрихтски дълг по финансови инструменти¹⁾

		Общо	Финансови инструменти			
			Валута и депозити	Кредити	Краткосрочни ценни книжа	Дългосрочни ценни книжа
		1	2	3	4	5
2006	3 тр.	69.9	2.5	11.6	4.7	51.1
	4 тр.	68.2	2.4	11.4	4.1	50.2
2007	1 тр.	68.4	2.4	11.5	4.7	49.9
	2 тр.	68.6	2.2	11.2	5.1	50.2
	3 тр.	67.6	2.1	11.0	5.1	49.4
	4 тр.	65.9	2.2	10.8	4.2	48.8
2008	1 тр.	66.9	2.1	11.1	5.0	48.7
	2 тр.	67.2	2.1	11.0	4.9	49.1
	3 тр.	67.1	2.1	10.8	5.5	48.6
	4 тр.	69.3	2.3	10.9	6.7	49.4
2009	1 тр.	72.7	2.3	11.0	7.9	51.5
	2 тр.	75.8	2.3	11.5	8.4	53.5

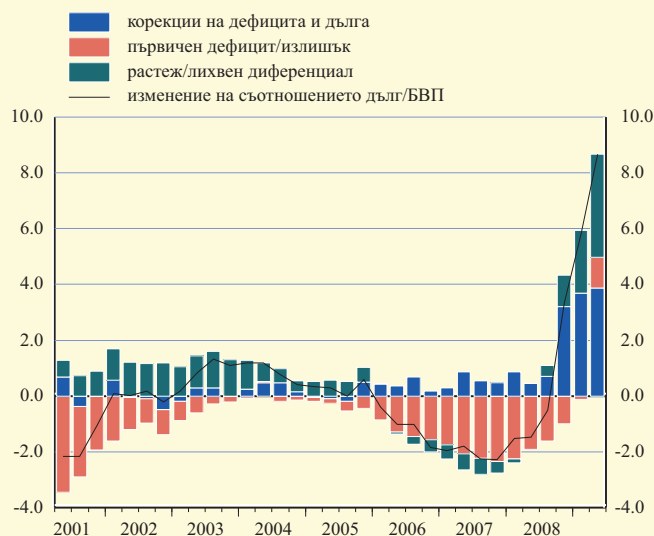
2. Еврозона – корекции на дефицита и дълга

		Изменение на дълга	Дефицит (-)/ излишък (+)	Корекции на дефицита и дълга								Допълнителен показател: необходимост от финансиране
				Общо	Трансакции в основни финансови активи, държани от сектор „Държавно управление“					Влияние на оценките и други изменения в обема	Други	
					Общо	Валута и депозити	Кредити	Ценни книжа	Акции и други капиталови инструменти			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006	3 тр.	1.2	-1.6	-0.4	-0.9	-0.7	-0.2	0.2	-0.2	0.3	0.2	0.9
	4 тр.	-2.9	-1.0	-3.9	-2.4	-1.5	-0.5	-0.2	-0.2	-0.2	-1.3	-2.8
2007	1 тр.	4.4	-2.1	2.3	2.0	1.0	0.0	0.6	0.2	-0.7	1.0	5.1
	2 тр.	4.2	1.2	5.3	5.0	4.1	0.0	0.6	0.4	0.6	-0.3	3.5
	3 тр.	-0.6	-0.9	-1.5	-1.5	-2.1	0.1	0.4	0.0	0.1	-0.1	-0.7
	4 тр.	-3.4	-0.6	-3.9	-2.8	-1.9	-0.2	-0.6	-0.2	0.0	-1.0	-3.3
2008	1 тр.	6.3	-2.5	3.8	3.1	1.9	0.0	0.9	0.3	-0.1	0.7	6.3
	2 тр.	3.7	-0.2	3.5	3.4	1.8	0.3	1.1	0.1	0.0	0.0	3.7
	3 тр.	1.9	-2.3	-0.5	-0.9	-1.6	0.0	0.1	0.6	0.5	0.0	1.4
	4 тр.	8.9	-3.0	5.9	6.5	1.1	2.6	0.8	2.0	0.1	-0.7	8.8
2009	1 тр.	11.9	-6.1	5.8	5.4	4.8	-0.1	-0.2	0.9	-0.3	0.7	12.2
	2 тр.	9.3	-5.1	4.2	3.4	1.9	-0.8	1.0	1.2	-0.2	1.0	9.6

Г29 Дефицит, необходимост от финансиране и изменение на дълга (плъзгаща 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 за наличностите за тримесечие *t* са изразени като процент от сумата на БВП за тримесечие *t* и за предходните три тримесечия.

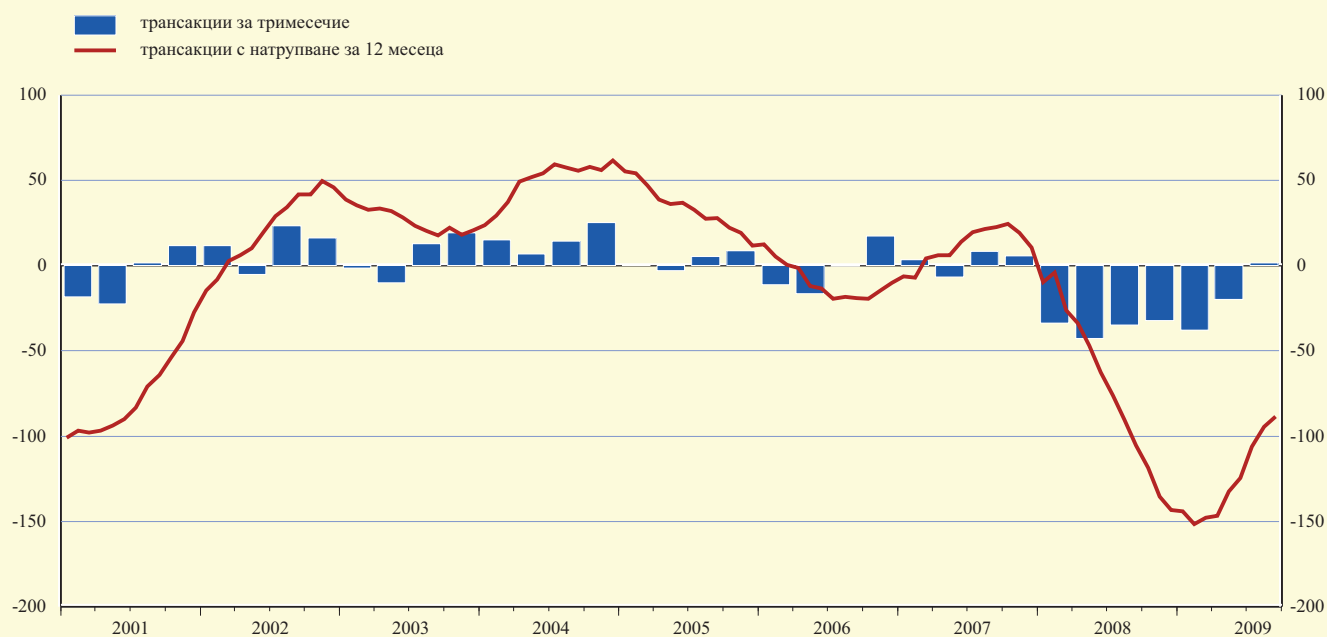


ВЪНШНИ ТРАНСАКЦИИ И ПОЗИЦИИ

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

	Текуща сметка					Капиталова сметка	Нетно кредитиране/нетно финансиране от/към останалия свят (колони 1+6)	Финансова сметка						Грешки и пропуски
	Общо	Стоки	Услуги	Доход	Текущи трансфери			Общо	Преки инвестиции	Портфейлни инвестиции	Финансови деривати	Други инвестиции	Резервни активи	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2006	-10.2	10.7	41.6	17.3	-79.8	9.1	-1.1	-9.1	-160.2	188.7	-0.6	-35.7	-1.3	10.2
2007	10.6	46.0	48.3	2.8	-86.4	5.0	15.7	-1.2	-72.9	151.3	-64.6	-9.9	-5.1	-14.4
2008	-143.3	-11.4	40.6	-74.4	-98.1	10.0	-133.3	163.9	-189.0	350.5	-65.7	72.1	-3.9	-30.7
2008 3 тр.	-34.7	-10.4	12.9	-12.8	-24.4	1.7	-32.9	58.3	-23.6	114.7	-8.2	-26.1	1.6	-25.4
4 тр.	-32.2	-1.9	7.1	-11.7	-25.7	1.7	-30.5	41.5	-61.1	152.7	-13.3	-36.1	-0.5	-11.0
2009 1 тр.	-38.0	-7.7	0.5	-2.3	-28.4	1.4	-36.6	55.8	-58.8	129.9	-5.3	-15.7	5.7	-19.1
2 тр.	-19.8	12.5	7.4	-24.7	-15.0	2.4	-17.4	10.2	-0.6	98.1	20.3	-105.3	-2.4	7.3
3 тр.	1.6	13.7	10.7	-1.1	-21.6	1.4	2.9	-5.2	-14.4	96.8	-0.1	-87.3	-0.2	2.3
2008 септ.	-11.0	-2.5	4.0	-4.4	-8.0	0.4	-10.6	23.9	-21.6	84.6	3.3	-44.0	1.6	-13.3
окт.	-9.1	3.2	1.4	-2.7	-11.0	0.2	-9.0	12.8	-4.8	101.1	0.6	-76.2	-8.0	-3.8
ноем.	-17.4	-4.8	1.9	-5.3	-9.2	1.6	-15.8	12.7	-53.5	50.2	-10.3	26.7	-0.4	3.2
дек.	-5.7	-0.2	3.8	-3.8	-5.5	-0.1	-5.7	16.1	-2.8	1.4	-3.7	13.4	7.9	-10.3
2009 ян.	-24.0	-10.6	0.2	-3.2	-10.4	0.2	-23.8	31.8	-22.8	-6.4	3.4	52.4	5.3	-8.0
февр.	-5.4	-0.1	0.4	0.0	-5.6	0.5	-4.9	11.2	-11.7	67.3	-1.3	-44.3	1.2	-6.3
март	-8.6	3.0	-0.2	0.9	-12.3	0.7	-7.9	12.7	-24.3	69.0	-7.3	-23.8	-0.8	-4.9
апр.	-10.2	4.0	1.8	-7.8	-8.1	1.9	-8.2	16.1	4.8	18.2	8.9	-16.0	0.1	-7.9
май	-13.2	2.0	3.1	-12.2	-6.1	0.2	-13.0	5.3	6.0	37.9	9.2	-45.5	-2.2	7.7
юни	3.5	6.5	2.5	-4.7	-0.8	0.2	3.8	-11.2	-11.4	42.0	2.3	-43.8	-0.4	7.5
юли	10.1	12.6	4.4	-0.4	-6.6	0.6	10.7	-9.7	8.5	-3.0	7.7	-19.9	-3.0	-1.0
авг.	-3.5	-1.0	3.2	2.0	-7.7	0.7	-2.8	-5.5	2.8	46.1	-6.1	-48.5	0.2	8.4
септ.	-5.0	2.1	3.0	-2.8	-7.3	0.1	-4.9	10.1	-25.7	53.7	-1.7	-18.9	2.6	-5.1
трансакции с натрупване за 12 месеца														
2009 септ.	-88.5	16.6	25.6	-39.9	-90.7	6.8	-81.7	102.3	-134.9	477.5	1.5	-244.3	2.5	-20.7

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



Източник: ЕЦБ.

1) Конвенцията за знаците е представена в общите бележки.

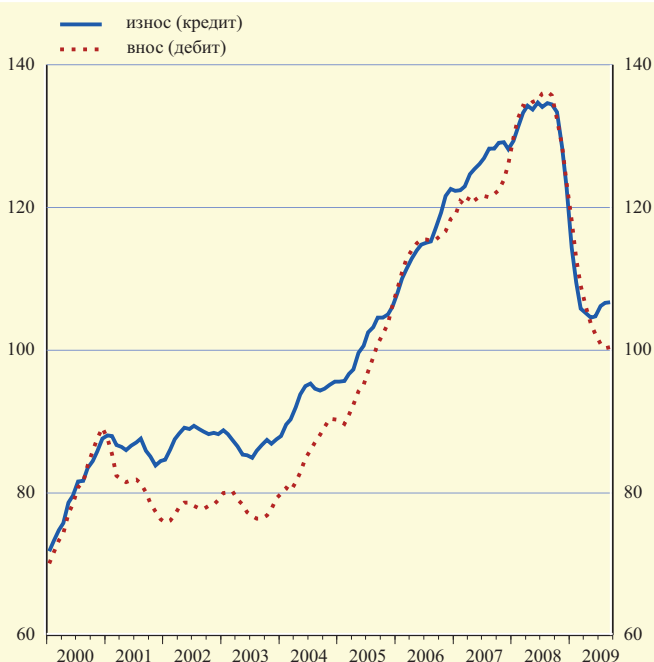
7.2 Текуща и капиталова сметка (млрд. евро; трансакции)

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	2 429.1	2 439.3	-10.2	1 396.4	1 385.7	441.2	399.6	499.9	482.7	91.6	5.4	171.4	17.4	23.8	14.7	
2007	2 697.0	2 686.3	10.6	1 516.5	1 470.5	491.8	443.5	597.4	594.7	91.3	6.4	177.7	20.6	25.7	20.7	
2008	2 744.9	2 888.1	-143.3	1 581.0	1 592.4	509.9	469.2	565.1	639.6	88.8	6.7	186.9	21.4	24.2	14.2	
2008 3 тр.	692.4	727.0	-34.7	403.0	413.4	137.2	124.2	138.2	150.9	14.0	1.8	38.4	5.4	4.9	3.2	
4 тр.	674.0	706.2	-32.2	379.5	381.3	128.0	120.9	139.6	151.3	27.0	1.8	52.7	5.6	5.3	3.7	
2009 1 тр.	561.1	599.1	-38.0	307.8	315.6	108.8	108.3	118.8	121.1	25.7	1.4	54.1	5.0	4.1	2.7	
2 тр.	560.1	579.9	-19.8	312.3	299.7	113.3	106.0	113.7	138.4	20.8	1.5	35.8	5.4	4.8	2.5	
3 тр.	565.2	563.6	1.6	323.3	309.6	124.8	114.2	103.5	104.7	13.6	.	35.2	.	3.8	2.4	
2009 юли	199.6	189.5	10.1	117.3	104.8	42.7	38.3	35.2	35.6	4.3	.	10.9	.	1.4	0.8	
авг.	173.4	176.9	-3.5	93.7	94.8	41.0	37.8	33.8	31.7	4.9	.	12.6	.	1.4	0.7	
септ.	192.2	197.2	-5.0	112.2	110.1	41.1	38.1	34.5	37.3	4.4	.	11.7	.	1.0	0.9	
	Сезонно изгладени															
2008 3 тр.	692.1	729.6	-37.5	403.4	407.0	127.1	118.4	141.1	160.9	20.4	.	43.3	.	.	.	
4 тр.	650.5	693.2	-42.8	368.4	370.2	125.7	118.1	134.7	156.5	21.7	.	48.4	.	.	.	
2009 1 тр.	581.5	618.9	-37.4	317.6	327.2	119.4	113.7	123.1	132.2	21.5	.	45.8	.	.	.	
2 тр.	564.7	576.5	-11.8	314.2	306.6	115.1	109.5	112.4	118.0	23.1	.	42.4	.	.	.	
3 тр.	560.8	560.5	0.3	320.1	301.2	115.2	108.5	105.6	111.2	19.9	.	39.6	.	.	.	
2009 апр.	187.7	195.0	-7.3	104.0	102.9	39.3	36.8	36.9	40.4	7.5	.	14.8	.	.	.	
май	188.2	191.5	-3.3	104.0	101.8	38.8	36.3	38.5	39.2	6.9	.	14.3	.	.	.	
юни	188.8	189.9	-1.2	106.1	101.9	37.0	36.4	37.0	38.4	8.7	.	13.3	.	.	.	
юли	189.5	184.4	5.1	108.4	99.0	38.1	35.0	36.5	37.6	6.6	.	12.8	.	.	.	
авг.	186.6	186.0	0.6	105.3	99.8	38.6	36.2	35.9	36.2	6.9	.	13.8	.	.	.	
септ.	184.7	190.0	-5.4	106.5	102.4	38.5	37.3	33.3	37.4	6.4	.	12.9	.	.	.	

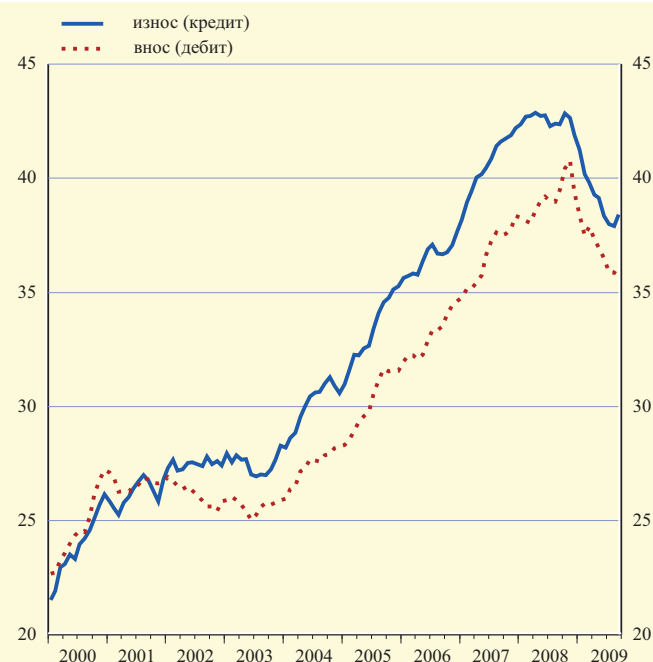
Г32 Платежен баланс – стоки

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



Г33 Платежен баланс – услуги

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



Източник: ЕЦБ.

7.2 Текуща и капиталова сметка (млрд. евро)

2. Сметка „Доход“ (транзакции)

	Компенсации на насти лица		Доход от инвестиции													
	Кредит	Дебит	Общо		Преки инвестиции						Портфейлни инвестиции				Други инвестиции	
			Кредит	Дебит	Дялов капитал				Дълг		Дялов капитал		Дълг		Кредит	Дебит
					Кредит	Реинвестирана печалба	Дебит	Реинвестирана печалба	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2006	17.4	9.8	482.5	472.8	184.3	40.3	114.5	37.5	20.6	20.2	39.2	96.3	103.6	91.5	134.9	150.4
2007	18.8	10.2	578.6	584.5	208.8	72.7	139.1	46.1	26.4	24.9	45.4	113.2	118.8	110.9	179.3	196.4
2008	19.1	10.5	546.0	629.1	163.6	30.5	153.8	58.2	30.3	25.5	42.9	120.5	123.9	127.8	185.3	201.4
2008 2 тр.	4.7	2.6	140.7	184.4	42.9	2.2	39.4	7.7	7.6	6.9	14.5	56.6	30.4	31.3	45.3	50.3
3 тр.	4.6	3.1	133.5	147.8	39.0	10.7	37.7	20.3	7.1	6.2	10.2	23.2	32.1	31.0	45.1	49.8
4 тр.	4.9	2.7	134.7	148.6	38.4	2.9	38.4	12.8	8.7	6.4	8.3	20.2	30.8	33.6	48.4	50.0
2009 1 тр.	4.7	2.0	114.1	119.1	37.9	12.1	28.4	17.2	5.5	5.9	6.5	13.0	25.8	36.3	38.3	35.6
2 тр.	4.6	2.7	109.1	135.7	35.9	2.7	28.4	5.8	5.7	5.8	8.7	36.5	24.2	35.5	34.5	29.6

3. Географска разбивка (транзакции с натрупване)

	Общо	Държави – членки на ЕС, извън еврозоната						Бразил	Канада	Китай	Индия	Япония	Русия	Швейцария	САЩ	Други
		Общо	Дания	Швеция	Обединено кралство	Други страни от ЕС	Институции от ЕС									
3 тр. на 2008 г. до 2 тр. на 2009 г.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Кредит																
Текуща сметка	2 487.5	883.2	53.3	73.3	446.9	252.2	57.7	37.2	33.0	82.4	28.8	51.5	85.9	176.0	356.4	753.0
Стоки	1 402.6	472.0	32.0	45.3	201.4	193.2	0.0	20.4	17.1	64.1	21.6	30.7	64.7	87.4	172.3	452.3
Услуги	487.2	162.0	11.8	12.6	104.6	27.5	5.4	7.3	6.6	14.1	5.4	10.8	12.7	48.4	75.9	144.1
Доход	510.2	186.6	8.7	13.8	128.7	28.4	7.0	9.3	8.6	3.9	1.7	9.7	8.1	33.5	101.9	147.0
доход от инвестиции	491.4	180.1	8.6	13.7	127.0	27.7	3.1	9.2	8.5	3.8	1.7	9.7	8.0	26.5	100.0	143.7
Текущи трансфери	87.5	62.7	0.7	1.5	12.1	3.1	45.2	0.2	0.7	0.3	0.1	0.4	0.4	6.8	6.4	9.7
Капиталова сметка	19.1	17.0	0.0	0.0	1.1	0.1	15.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.4	0.5	1.1
Дебит																
Текуща сметка	2 612.2	826.0	44.2	75.8	392.9	214.2	99.0	-	28.5	-	-	91.5	-	168.3	370.1	-
Стоки	1 410.1	387.2	28.4	42.2	152.3	164.3	0.0	24.6	12.7	172.1	19.7	47.7	90.0	76.5	135.0	444.6
Услуги	459.4	140.0	7.9	11.5	87.2	33.2	0.2	5.4	6.2	11.0	4.5	7.9	8.5	38.3	99.8	137.9
Доход	561.8	189.3	7.0	21.0	141.3	12.1	7.9	-	7.9	-	-	35.3	-	47.8	128.3	-
доход от инвестиции	551.2	183.1	6.9	20.9	139.7	7.6	7.9	-	7.8	-	-	35.2	-	47.2	127.4	-
Текущи трансфери	181.0	109.7	0.9	1.1	12.1	4.6	90.8	1.5	1.8	2.8	0.7	0.6	0.5	5.8	6.9	50.8
Капиталова сметка	12.0	2.3	0.0	0.1	1.1	0.2	0.9	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.5	0.8	7.6
Нето																
Текуща сметка	-124.7	57.2	9.1	-2.5	53.9	38.0	-41.3	-	4.5	-	-	-40.0	-	7.7	-13.6	-
Стоки	-7.5	84.8	3.6	3.1	49.2	28.9	0.0	-4.2	4.4	-108.0	1.9	-17.1	-25.3	10.9	37.3	7.7
Услуги	27.8	22.0	3.9	1.2	17.4	-5.7	5.2	1.9	0.5	3.0	1.0	2.9	4.2	10.1	-23.9	6.2
Доход	-51.6	-2.7	1.7	-7.1	-12.7	16.3	-0.9	-	0.7	-	-	-25.6	-	-14.3	-26.5	-
доход от инвестиции	-59.9	-3.0	1.7	-7.2	-12.7	20.1	-4.8	-	0.8	-	-	-25.5	-	-20.7	-27.4	-
Текущи трансфери	-93.4	-47.0	-0.2	0.3	0.0	-1.5	-45.6	-1.2	-1.1	-2.5	-0.6	-0.2	-0.1	1.0	-0.6	-41.1
Капиталова сметка	7.2	14.7	0.0	-0.1	0.0	0.0	14.8	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.3	-6.5

Източник: ЕЦБ.

7.3 Финансова сметка

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

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)														
2005	10 838.5	11 554.1	-715.6	133.0	141.8	-8.8	2 790.8	2 444.3	3 887.5	5 057.8	-21.4	3 861.5	4 052.0	320.1
2006	12 384.0	13 399.8	-1 015.8	144.7	156.6	-11.9	3 153.4	2 729.4	4 372.1	5 950.0	-20.8	4 553.4	4 720.4	325.8
2007	13 906.9	15 155.8	-1 248.9	154.5	168.4	-13.9	3 572.8	3 130.7	4 631.6	6 556.5	-26.0	5 381.3	5 468.6	347.2
2008	13 312.5	14 949.2	-1 636.7	143.7	161.3	-17.7	3 744.4	3 217.0	3 763.9	6 078.6	-36.2	5 466.1	5 653.6	374.2
2009 1 тр.	13 110.5	14 763.2	-1 652.8	142.7	160.7	-18.0	3 837.7	3 237.8	3 638.4	6 015.7	-50.7	5 289.4	5 509.8	395.7
2 тр.	13 248.6	14 820.6	-1 572.0	145.9	163.2	-17.3	3 958.1	3 318.5	3 859.5	6 300.3	-57.9	5 107.3	5 201.8	381.5
Изменения на салдата														
2005	2 209.7	2 070.3	139.3	27.1	25.4	1.7	522.1	209.0	842.5	1 012.3	16.0	790.0	849.1	39.1
2006	1 545.5	1 845.7	-300.2	18.1	21.6	-3.5	362.6	285.1	484.6	892.2	0.6	691.9	668.4	5.7
2007	1 522.9	1 756.0	-233.1	16.9	19.5	-2.6	419.4	401.3	259.5	606.5	-5.2	827.9	748.1	21.4
2008	-594.4	-206.6	-387.8	-6.4	-2.2	-4.2	171.7	86.3	-867.7	-478.0	-10.2	84.8	185.1	27.0
2009 1 тр.	-202.0	-186.0	-16.1	-9.2	-8.5	-0.7	93.2	20.7	-125.5	-62.9	-14.5	-176.8	-143.8	21.6
2 тр.	138.1	57.3	80.8	6.2	2.6	3.6	120.5	80.7	221.1	284.6	-7.2	-182.0	-308.0	-14.2
Трансакции														
2005	1 358.3	1 320.7	37.6	16.7	16.2	0.5	358.4	152.4	416.2	524.5	17.3	584.3	643.7	-18.0
2006	1 728.3	1 719.1	9.1	20.2	20.1	0.1	417.6	257.4	519.8	708.5	0.6	788.9	753.2	1.3
2007	1 940.9	1 939.7	1.2	21.6	21.5	0.0	481.2	408.3	436.7	587.9	64.6	953.4	943.4	5.1
2008	480.6	644.5	-163.9	5.2	7.0	-1.8	326.5	137.5	-9.0	341.5	65.7	93.4	165.5	3.9
2009 1 тр.	-204.1	-148.4	-55.8	-9.3	-6.8	-2.5	100.1	41.3	-71.2	58.7	5.3	-232.7	-248.4	-5.7
2 тр.	-23.2	-13.0	-10.2	-1.0	-0.6	-0.5	92.8	92.3	41.1	139.2	-20.3	-139.2	-244.5	2.4
3 тр.	-40.0	-45.2	5.2	-1.8	-2.0	0.2	56.8	42.5	4.3	101.1	0.1	-101.5	-188.8	0.2
2009 май	-124.2	-118.8	-5.3	.	.	.	13.0	19.0	22.0	59.8	-9.2	-152.2	-197.7	2.2
юни	-5.5	-16.7	11.2	.	.	.	15.2	3.8	14.8	56.8	-2.3	-33.5	-77.3	0.4
юли	-35.3	-45.0	9.7	.	.	.	9.5	18.0	6.5	3.5	-7.7	-46.7	-66.6	3.0
авг.	25.5	19.9	5.5	.	.	.	16.7	19.5	31.6	77.7	6.1	-28.8	-77.3	-0.2
септ.	-30.1	-20.1	-10.1	.	.	.	30.6	4.9	-33.8	19.9	1.7	-26.0	-44.9	-2.6
Други изменения														
2005	851.4	749.6	101.7	10.5	9.2	1.2	163.7	56.5	426.3	487.7	-1.4	205.7	205.4	57.1
2006	-182.7	126.6	-309.3	-2.1	1.5	-3.6	-55.0	27.7	-35.2	183.7	0.0	-97.0	-84.8	4.4
2007	-418.0	-183.7	-234.3	-4.6	-2.0	-2.6	-61.8	-7.0	-177.2	18.6	-69.8	-125.5	-195.3	16.3
2008	-1 075.0	-851.1	-223.9	-11.6	-9.2	-2.4	-154.9	-51.2	-858.7	-819.5	-75.9	-8.6	19.6	23.1
Други изменения, произтичащи от изменения на валутните курсове														
2005	394.2	245.0	149.2	4.8	3.0	1.8	89.8	5.7	158.3	101.4	.	129.2	137.9	17.0
2006	-343.3	-227.3	-116.0	-4.0	-2.7	-1.4	-72.1	-4.2	-151.7	-99.9	.	-105.7	-123.2	-13.9
2007	-533.1	-293.0	-240.1	-5.9	-3.3	-2.7	-113.3	-5.9	-221.2	-107.5	.	-185.0	-179.5	-13.7
2008	-43.6	64.7	-108.2	-0.5	0.7	-1.2	-17.3	-0.2	-1.5	47.4	.	-34.0	17.5	9.2
Други изменения, произтичащи от изменения на цените														
2005	284.5	430.3	-145.8	3.5	5.3	-1.8	45.0	40.8	199.0	389.5	-1.4	.	.	41.9
2006	288.6	298.4	-9.8	3.4	3.5	-0.1	45.4	33.5	226.0	264.9	0.0	.	.	17.1
2007	82.4	124.7	-42.4	0.9	1.4	-0.5	46.5	12.5	75.0	112.2	-69.8	.	.	30.7
2008	-1 013.8	-1 102.1	88.3	-10.9	-11.9	1.0	-155.6	-138.4	-803.6	-963.7	-75.9	.	.	21.2
Други изменения, произтичащи от други корекции														
2005	172.7	74.3	98.3	2.1	0.9	1.2	29.0	10.0	69.0	-3.1	.	76.5	67.4	-1.8
2006	-128.0	55.5	-183.5	-1.5	0.6	-2.1	-28.3	-1.6	-109.6	18.6	.	8.7	38.4	1.2
2007	32.7	-15.4	48.1	0.4	-0.2	0.5	5.0	-13.6	-31.0	13.9	.	59.5	-15.7	-0.8
2008	-17.6	186.3	-203.9	-0.2	2.0	-2.2	18.0	87.4	-53.6	96.8	.	25.4	2.1	-7.3
Темпове на прираст на салдата														
2005	15.2	13.4	-	.	.	.	15.2	6.8	13.1	12.1	.	18.5	19.5	-5.9
2006	16.1	14.8	-	.	.	.	15.0	10.5	13.6	13.7	.	20.5	18.7	0.3
2007	15.7	14.4	-	.	.	.	15.3	14.9	10.0	9.8	.	21.0	20.0	1.6
2008	3.4	4.3	-	.	.	.	9.2	4.4	-0.5	5.4	.	1.7	3.1	1.1
2009 1 тр.	-2.3	-0.8	-	.	.	.	7.7	2.8	-4.4	3.8	.	-7.8	-7.5	-1.8
2 тр.	-3.1	-1.7	-	.	.	.	9.3	6.1	-6.1	3.8	.	-8.9	-11.5	-1.2
3 тр.	-4.3	-3.3	-	.	.	.	8.0	5.0	-4.5	4.7	.	-12.3	-15.9	-0.7

Източник: ЕЦБ.

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

7.3 Финансова сметка

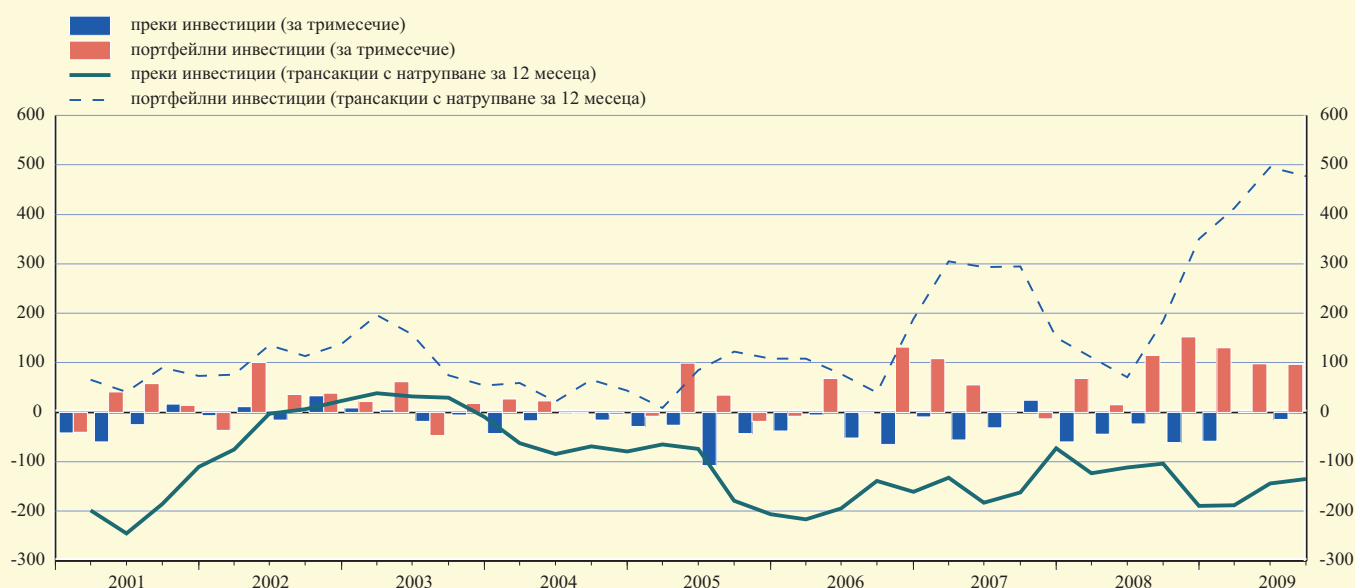
(млрд. евро, годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода; трансакции и други изменения през периода)

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)														
2007	3 572.8	2 886.7	240.8	2 645.9	686.1	6.4	679.7	3 130.7	2 401.0	69.5	2 331.5	729.8	15.4	714.4	
2008	3 744.4	2 946.9	234.8	2 712.1	797.5	9.3	788.2	3 217.0	2 405.5	77.0	2 328.5	811.6	16.4	795.1	
2009 1 тр.	3 837.7	2 988.9	253.9	2 735.1	848.7	10.6	838.1	3 237.8	2 427.6	78.7	2 348.9	810.1	16.8	793.4	
	3 958.1	3 092.0	266.5	2 825.5	866.1	10.4	855.7	3 318.5	2 492.7	80.9	2 411.9	825.8	16.6	809.1	
	Трансакции														
2007	481.2	373.0	25.5	347.4	108.2	-0.1	108.4	408.3	310.5	5.1	305.4	97.8	1.4	96.4	
2008	326.5	198.1	2.2	195.9	128.4	-0.2	128.6	137.5	91.3	-1.0	92.2	46.2	1.6	44.6	
2009 1 тр.	100.1	55.6	20.4	35.2	44.6	0.9	43.7	41.3	44.0	1.2	42.8	-2.7	0.1	-2.8	
	92.8	75.4	9.5	65.9	17.4	0.6	16.8	92.3	71.0	1.3	69.7	21.2	0.4	20.8	
	3 тр.	56.8	21.0	1.8	19.1	35.9	0.2	35.7	42.5	32.1	0.5	31.6	10.4	0.1	10.3
2009 май	13.0	7.0	0.4	6.6	6.1	0.1	6.0	19.0	6.3	2.2	4.1	12.8	-0.6	13.4	
	15.2	14.2	2.8	11.4	1.0	-1.1	2.0	3.8	5.1	0.0	5.1	-1.3	0.9	-2.2	
	юни	9.5	2.3	3.0	-0.7	7.3	-0.1	7.3	18.0	14.1	0.3	13.8	3.9	0.9	3.1
	авг.	16.7	11.7	2.2	9.5	5.0	0.3	4.8	19.5	13.7	0.3	13.3	5.9	-0.6	6.5
	септ.	30.6	7.0	-3.3	10.3	23.6	0.0	23.6	4.9	4.4	-0.1	4.4	0.5	-0.2	0.8
	Темп на прираст														
2007	15.3	14.6	11.3	14.9	18.5	-55.0	18.7	14.9	14.8	8.3	15.0	15.3	6.3	15.5	
2008	9.2	6.9	0.8	7.5	18.8	-1.6	19.1	4.4	3.8	-1.4	4.0	6.4	9.9	6.3	
2009 1 тр.	7.7	5.4	5.9	5.3	16.8	-20.9	17.3	2.8	4.1	-0.1	4.2	-0.8	9.8	-1.1	
	2 тр.	9.3	7.9	7.8	7.9	14.5	5.7	14.6	6.1	7.4	4.6	7.5	2.1	4.9	2.1
	3 тр.	8.0	6.1	12.8	5.5	15.1	14.0	15.1	5.0	7.0	4.1	7.1	-0.7	2.9	-0.8

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 управ-ление	Евро-система	Евро-система		Дър-жавно управ-ление	Евро-система	Дър-жавно управ-ление							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Салда (международна инвестиционна позиция)																
2007		4 631.6	1 961.8	136.7	2.8	1 825.1	44.6	2 279.7	990.2	16.4	1 289.5	17.2	390.1	297.3	34.6	92.8	0.5
2008		3 763.9	1 162.7	68.4	3.0	1 094.3	27.3	2 179.1	970.9	19.9	1 208.2	18.4	422.1	353.3	61.6	68.8	1.3
2009	1 тр.	3 638.4	1 068.8	60.8	2.9	1 008.0	27.3	2 139.5	946.9	17.1	1 192.6	17.4	430.1	360.5	58.9	69.6	1.7
	2 тр.	3 859.5	1 209.2	66.7	3.0	1 142.4	29.2	2 220.2	927.7	17.3	1 292.5	18.2	430.2	353.1	55.3	77.0	1.5
	Трансакции																
2007		436.7	64.2	26.7	0.0	37.5	8.2	291.5	148.3	4.9	143.2	3.3	81.0	63.4	26.3	17.6	0.8
2008		-9.0	-101.8	-37.9	0.6	-63.9	0.1	95.4	43.9	3.3	51.5	2.6	-2.5	26.8	15.1	-29.4	0.4
2009	1 тр.	-71.2	-38.1	-5.7	0.0	-32.4	0.1	-56.1	-49.1	-2.4	-7.0	-1.2	23.0	21.6	-0.5	1.4	0.4
	2 тр.	41.1	9.4	-0.4	0.0	9.8	0.3	11.7	-34.9	0.1	46.6	0.2	20.1	12.5	-1.8	7.6	-0.3
	3 тр.	4.3	-13.1	3.3	0.0	-16.4	.	14.3	-13.6	-0.7	27.9	.	3.1	8.7	-3.9	-5.6	.
2009	май	22.0	2.0	0.2	0.0	1.8	.	7.3	-20.9	-0.1	28.2	.	12.7	7.3	-1.0	5.4	.
	юни	14.8	12.5	-0.5	0.0	13.1	.	-2.7	3.6	-0.3	-6.3	.	5.0	5.1	-1.5	-0.1	.
	юли	6.5	6.4	1.1	0.0	5.3	.	-0.3	-10.6	0.7	10.2	.	0.4	-1.4	0.8	1.8	.
	авг.	31.6	4.0	1.2	0.0	2.8	.	21.9	12.0	-0.2	9.8	.	5.8	4.1	-3.0	1.7	.
	септ.	-33.8	-23.5	0.9	0.0	-24.4	.	-7.2	-15.1	-1.2	7.8	.	-3.1	6.0	-1.8	-9.0	.
	Темп на прираст																
2007		10.0	3.3	22.2	-0.5	2.0	21.3	14.0	16.7	38.9	12.0	23.3	23.1	23.7	272.7	25.8	277.4
2008		-0.5	-6.1	-29.7	24.6	-4.4	0.2	4.3	4.5	20.4	4.0	15.6	-0.5	9.1	41.9	-32.1	70.8
2009	1 тр.	-4.4	-7.9	-22.0	18.8	-7.0	1.3	-0.9	-3.8	14.4	1.5	5.3	-10.5	-2.3	43.6	-38.8	36.6
	2 тр.	-6.1	-8.5	-15.5	14.9	-8.1	-0.9	-4.0	-10.4	-12.9	1.3	-3.1	-10.4	-7.0	-18.6	-24.2	39.2
	3 тр.	-4.5	-7.0	-9.0	12.5	-6.8	.	-4.0	-11.4	-19.6	1.9	.	-1.1	5.5	-18.4	-26.0	.

4. Портфейлни инвестиции – пасиви

	Общо	Дялов капитал			Дългови инструменти							
					Облигации				Инструменти на паричния пазар			
		Общо	ПФИ	НПФИ	Общо	ПФИ	НПФИ	Държавно управление	Общо	ПФИ	НПФИ	Държавно управление
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Салда (международна инвестиционна позиция)											
2007	6 556.5	3 272.5	594.6	2 677.9	3 041.1	1 143.5	1 897.6	1 118.5	243.0	141.5	101.5	76.1
2008	6 078.6	2 168.7	640.7	1 528.0	3 466.5	1 263.8	2 202.8	1 357.1	443.3	108.9	334.4	272.9
2009 1 тр.	6 015.7	1 986.4	649.7	1 336.8	3 557.5	1 248.9	2 308.5	1 402.3	471.8	91.9	379.9	320.4
2 тр.	6 300.3	2 231.5	680.2	1 551.2	3 558.6	1 212.7	2 345.9	1 430.9	510.2	81.3	428.9	359.8
	Трансакции											
2007	587.9	157.9	24.3	133.6	367.1	156.5	210.6	141.7	62.9	52.9	10.0	20.4
2008	341.5	-124.8	93.4	-218.2	250.0	31.5	218.6	199.2	216.3	-2.5	218.9	185.7
2009 1 тр.	58.7	-51.3	-4.4	-46.8	90.4	-11.0	101.4	67.6	19.6	-11.4	31.0	51.6
2 тр.	139.2	49.2	4.8	44.4	38.4	-7.5	45.8	56.9	51.7	-0.1	51.8	51.0
3 тр.	101.1	41.3	25.4	15.9	4.2	15.5	-11.3	.	55.6	-3.2	58.8	.
2009 май	59.8	30.9	2.0	28.9	29.0	-0.4	29.4	.	0.0	-0.8	0.7	.
юни	56.8	37.9	0.5	37.4	8.8	-16.1	24.9	.	10.1	12.4	-2.2	.
юли	3.5	33.8	12.3	21.6	-45.5	3.8	-49.3	.	15.2	-16.5	31.7	.
авг.	77.7	35.6	18.3	17.3	22.9	14.8	8.1	.	19.3	4.7	14.6	.
септ.	19.9	-28.1	-5.1	-23.0	26.8	-3.1	29.9	.	21.1	8.7	12.5	.
	Темп на прираст											
2007	9.8	5.2	4.4	5.3	13.5	15.9	12.2	14.2	31.2	54.5	13.7	33.2
2008	5.4	-5.4	16.0	-10.5	8.3	2.8	11.5	17.8	88.3	-2.0	202.0	246.5
2009 1 тр.	3.8	-10.0	2.1	-13.6	9.0	1.1	13.6	18.5	83.0	-18.5	208.0	250.6
2 тр.	3.8	-7.0	-0.2	-9.0	4.6	-5.0	10.4	17.7	99.0	-17.9	230.7	297.0
3 тр.	4.7	-2.1	6.4	-4.9	3.1	-3.9	7.2	.	66.0	-20.9	117.9	.

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)														
2007	5 381.3	36.9	35.6	1.4	3 354.4	3 283.2	71.2	107.8	12.7	48.8	13.7	1 882.1	196.2	1 518.5	476.5
2008	5 466.1	28.8	27.7	1.0	3 280.7	3 221.6	59.1	101.0	12.1	40.9	7.2	2 055.6	186.1	1 644.9	474.5
2009 1 тр.	5 289.4	21.7	21.4	0.3	3 094.0	3 037.2	56.8	108.3	12.2	46.9	16.3	2 065.4	185.5	1 647.2	458.1
2 тр.	5 107.3	27.9	27.7	0.3	2 972.6	2 936.8	35.9	103.1	12.1	42.1	11.2	2 003.7	189.3	1 575.9	437.7
	Трансакции														
2007	953.4	22.0	22.0	0.0	546.8	539.6	7.2	-7.7	-1.4	-7.2	-5.5	392.2	14.1	335.3	55.3
2008	93.4	-9.4	-9.4	0.0	-50.2	-65.5	15.3	-6.6	-1.1	-6.8	-5.8	159.6	2.5	97.6	-31.9
2009 1 тр.	-232.7	-8.2	-8.2	0.0	-236.4	-234.6	-1.8	6.5	0.0	5.8	9.1	5.3	-3.5	8.7	1.1
2 тр.	-139.2	7.0	7.0	0.0	-82.8	-69.2	-13.6	-3.8	0.0	-4.5	-5.1	-59.6	5.7	-69.5	-19.2
3 тр.	-101.5	-4.1	.	.	-90.1	.	.	-5.0	.	.	-4.0	-2.3	.	11.7	12.0
2009 май	-152.2	0.0	.	.	-68.2	.	.	4.0	.	.	3.8	-88.0	.	.	-23.0
юни	-33.5	5.3	.	.	-53.1	.	.	2.0	.	.	1.3	12.2	.	.	4.2
юли	-46.7	-2.2	.	.	-35.4	.	.	-4.5	.	.	-4.4	-4.6	.	.	1.2
авг.	-28.8	-0.1	.	.	-31.9	.	.	1.3	.	.	2.2	1.9	.	.	16.2
септ.	-26.0	-1.8	.	.	-22.9	.	.	-1.7	.	.	-1.8	0.4	.	.	-5.3
	Темп на прираст														
2007	21.0	157.3	173.7	-1.7	18.6	18.8	11.4	-6.4	-9.8	-12.4	-28.6	26.6	7.5	28.8	14.0
2008	1.7	-26.2	-26.9	5.0	-1.5	-2.0	21.6	-6.2	-8.9	-14.0	-44.4	8.6	1.2	6.5	-6.9
2009 1 тр.	-7.8	-57.3	-58.7	6.0	-14.1	-14.6	11.2	4.6	-6.7	9.2	39.1	4.3	-3.1	3.6	-11.3
2 тр.	-8.9	-28.7	-30.3	5.6	-13.8	-13.9	-16.5	-4.9	-3.2	-13.2	-35.7	0.0	-4.6	-1.0	-3.8
3 тр.	-12.3	-35.5	.	.	-18.3	.	.	-2.2	.	.	-21.3	-1.9	.	-1.3	-0.9

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)															
2007	5 468.6	201.7	201.4	0.2	3 935.1	3 872.6	62.5	52.3	0.0	46.9	5.4	1 279.5	156.9	1 009.7	112.8
2008	5 653.6	482.3	481.9	0.4	3 751.8	3 698.1	53.6	61.9	0.0	58.0	3.9	1 357.6	170.2	1 069.6	117.8
2009 1 тр.	5 509.8	404.2	400.9	3.3	3 702.6	3 649.0	53.6	58.7	0.0	55.5	3.2	1 344.3	180.5	1 043.6	120.2
2 тр.	5 201.8	313.5	308.4	5.1	3 579.1	3 542.7	36.4	56.6	0.0	53.3	3.2	1 252.6	182.6	953.7	116.3
Трансакции															
2007	943.4	91.4	91.4	0.0	625.3	620.5	4.8	-1.0	0.0	-2.0	1.0	227.8	10.0	218.9	-1.1
2008	165.5	280.7	280.6	0.1	-181.0	-191.9	10.9	9.5	0.0	11.0	-1.5	56.3	10.5	46.1	-0.3
2009 1 тр.	-248.4	-82.2	-85.1	2.9	-112.7	-111.4	-1.3	-3.7	0.0	-2.7	-0.9	-49.9	-5.1	-40.2	-4.6
2 тр.	-244.5	-89.3	-91.1	1.8	-82.2	-70.9	-11.4	-2.6	0.0	-3.1	0.5	-70.3	4.7	-74.5	-0.5
3 тр.	-188.8	-46.6	.	.	-80.3	.	.	1.4	.	.	.	-63.2	.	.	.
2009 май	-197.7	-20.1	.	.	-67.5	.	.	0.3	.	.	.	-110.4	.	.	.
юни	-77.3	-40.2	.	.	-52.4	.	.	-2.4	.	.	.	17.8	.	.	.
юли	-66.6	-15.7	.	.	-30.8	.	.	-0.4	.	.	.	-19.6	.	.	.
авг.	-77.3	-10.0	.	.	-43.3	.	.	0.4	.	.	.	-24.4	.	.	.
септ.	-44.9	-21.0	.	.	-6.1	.	.	1.4	.	.	.	-19.1	.	.	.
Темп на прираст															
2007	20.0	79.2	79.4	-6.9	18.0	18.2	9.5	-1.9	27.4	-4.1	20.7	20.7	6.8	26.2	0.5
2008	3.1	141.3	141.4	20.8	-4.6	-4.9	17.3	18.3	-20.1	23.6	-27.9	4.3	6.6	4.5	-0.8
2009 1 тр.	-7.5	82.4	81.3	439.8	-13.5	-13.9	10.3	12.5	-11.4	14.2	-12.6	-4.1	-0.4	-4.4	-7.7
2 тр.	-11.5	19.1	17.3	1 123.2	-15.0	-15.1	-9.6	10.1	41.1	11.3	-6.0	-7.7	-3.3	-9.2	-1.5
3 тр.	-15.9	-28.5	.	.	-16.4	.	.	7.8	.	.	.	-11.7	.	.	.

Източник: ЕЦБ.

7.3 Финансова сметка

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

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	347.2	201.0	353.688	4.6	3.6	138.0	7.2	22.0	108.5	0.4	87.8	20.3	0.3	0.0	44.3	-38.5
2008 4 тр.	374.2	217.0	349.190	4.7	7.3	145.1	7.6	8.0	129.5	0.6	111.3	17.6	0.0	0.1	262.8	-245.7
	395.7	240.4	349.059	4.8	8.4	142.1	8.4	3.7	129.9	0.6	108.6	20.7	0.1	0.1	155.4	-141.4
	381.5	229.8	347.546	4.2	11.3	136.1	9.5	6.5	119.9	0.5	99.3	20.0	0.2	0.1	77.6	-65.6
2009 авг.	428.0	232.7	347.515	45.2	11.6	138.6	11.2	8.3	119.0	-	-	-	0.1	0.0	62.7	-55.0
	430.8	236.1	347.200	49.8	11.7	133.2	12.7	7.1	113.2	-	-	-	0.1	0.0	56.7	-42.4
	437.9	244.0	347.197	49.5	11.6	132.8	11.7	9.1	111.7	-	-	-	0.2	0.0	43.4	-36.0
	Трансакции															
2006	1.3	-4.2	-	0.5	-5.2	10.2	-6.1	2.7	13.7	0.0	19.4	-5.7	0.0	0.0	-	-
2007	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	3.8	2.3	5.0	-15.8	11.8	0.1	15.8	-4.1	1.3	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	-	-
	2.4	0.1	-	-0.5	3.3	-0.5	-0.4	2.9	-3.2	0.0	-2.0	-1.2	0.2	0.0	-	-
	0.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Темп на прираст															
2006	0.3	-2.4	-	11.6	-49.0	7.7	-48.4	12.7	13.4	0.0	29.2	-15.3	-	-	-	-
2007	1.6	-1.7	-	7.3	-18.3	6.3	14.9	6.4	5.7	1.1	18.6	-27.6	-	-	-	-
2008	1.1	-1.0	-	-2.6	105.3	1.7	67.7	-69.1	10.8	28.0	17.9	-20.6	-	-	-	-
2009 1 тр.	-1.8	-1.1	-	4.6	135.1	-6.3	142.1	-90.5	6.7	2.6	3.7	25.5	-	-	-	-
	-1.2	-0.9	-	-6.6	174.2	-6.5	106.0	-80.8	2.1	2.6	0.0	15.5	-	-	-	-
	-0.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Източник: ЕЦБ.

7.3 Финансова сметка

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

8. Географска разбивка

	Общо	Държави – членки на ЕС, извън еврозоната						Канада	Китай	Япония	Швейцария	САЩ	Офшорни финансови центрове	Международни организации	Други страни
	Общо	Дания	Швеция	Обединено кралство	Други страни от ЕС	Институции от ЕС									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2008 г.	Салда (международна инвестиционна позиция)														
Преки инвестиции	527.4	-93.0	-2.1	-30.2	-293.9	233.6	-0.3	41.1	35.2	-9.5	126.2	-68.7	-7.1	-0.2	503.3
В чужбина	3 744.4	1 255.3	34.9	93.9	865.7	260.8	0.0	104.1	38.8	71.7	384.5	734.6	418.5	0.1	736.8
Дялов капитал/реинвестирана печалба	2 946.9	967.5	30.1	60.3	660.1	216.9	0.0	83.3	32.0	53.6	335.3	551.3	386.7	0.0	537.4
Друг капитал	797.5	287.9	4.8	33.6	205.7	43.8	0.0	20.7	6.9	18.1	49.2	183.4	31.9	0.0	199.4
В еврозоната	3 217.0	1 348.3	37.0	124.1	1 159.7	27.1	0.3	63.0	3.6	81.2	258.3	803.3	425.6	0.3	233.4
Дялов капитал/реинвестирана печалба	2 405.5	1 096.8	28.3	97.4	956.9	13.9	0.2	50.6	0.8	68.7	191.1	590.8	284.1	0.1	122.5
Друг капитал	811.6	251.5	8.7	26.7	202.8	13.2	0.1	12.4	2.9	12.5	67.2	212.5	141.6	0.2	110.9
Портфейлни инвестиции – активи	3 763.9	1 242.2	63.7	122.4	895.5	80.7	80.0	82.8	25.6	213.4	95.4	1 225.8	458.4	30.5	389.8
Дялов капитал	1 162.7	228.7	6.4	19.9	191.7	9.8	0.9	18.2	22.8	84.5	81.3	378.8	197.8	2.0	148.6
Дългови инструменти	2 601.3	1 013.6	57.3	102.5	703.7	71.0	79.1	64.6	2.9	128.8	14.1	847.0	260.6	28.5	241.3
Облигации	2 179.1	849.1	50.3	81.5	569.1	70.3	77.8	61.6	2.3	61.7	12.6	705.4	238.2	28.4	219.9
Инструменти на паричния пазар	422.1	164.5	6.9	21.0	134.6	0.6	1.3	3.0	0.6	67.1	1.5	141.5	22.4	0.1	21.4
Други инвестиции	-187.5	-91.1	51.1	28.0	-110.4	108.8	-168.6	-6.2	-16.0	-10.2	-131.2	-286.3	2.1	1.8	349.6
Активи	5 466.1	2 419.7	100.9	83.3	2 020.2	201.8	13.4	25.7	34.0	109.4	276.5	852.5	640.7	58.7	1 048.8
Държавно управление	101.0	15.0	0.7	0.4	3.6	0.7	9.7	0.0	1.8	0.2	0.1	3.4	1.4	40.1	39.1
ПФИ	3 309.5	1 731.1	83.9	58.3	1 419.1	167.9	1.9	16.8	14.5	79.0	164.5	418.9	367.7	18.2	498.8
Други сектори	2 055.6	673.5	16.4	24.6	597.5	33.3	1.8	8.9	17.7	30.3	111.9	430.2	271.7	0.5	510.9
Пасиви	5 653.6	2 510.8	49.8	55.3	2 130.6	93.0	182.0	32.0	50.0	119.5	407.7	1 138.8	638.6	57.0	699.1
Държавно управление	61.9	32.5	0.0	0.1	2.5	0.0	29.7	0.0	0.0	0.6	0.5	7.0	0.3	17.7	3.3
ПФИ	4 234.1	1 907.6	38.9	33.5	1 664.9	70.0	100.2	24.4	32.1	91.2	328.7	751.1	535.1	36.8	527.2
Други сектори	1 357.6	570.8	10.8	21.7	463.2	23.0	52.0	7.5	17.9	27.8	78.6	380.8	103.2	2.5	168.7
3 тр. 2008 до 2 тр. 2009 г.	Трансакции с натрупване														
Преки инвестиции	144.1	73.8	-0.2	8.6	50.9	14.4	0.0	-2.3	1.8	-4.7	-34.3	31.6	64.5	0.0	13.6
В чужбина	337.2	132.7	1.8	23.7	98.1	9.2	0.0	6.8	2.3	0.7	-11.3	91.6	67.2	0.0	47.2
Дялов капитал/реинвестирана печалба	227.5	76.7	1.1	12.9	57.8	4.9	0.0	6.9	3.1	1.8	-5.7	62.7	48.0	0.0	34.0
Друг капитал	109.7	56.0	0.7	10.8	40.3	4.4	0.0	-0.2	-0.7	-1.1	-5.6	28.9	19.2	0.0	13.2
В еврозоната	193.1	58.9	1.9	15.0	47.2	-5.2	0.0	9.0	0.5	5.4	23.0	60.0	2.8	0.0	33.5
Дялов капитал/реинвестирана печалба	176.1	50.7	1.0	12.7	35.0	2.0	0.0	9.9	0.2	2.5	12.9	63.9	12.7	0.0	23.2
Друг капитал	16.9	8.2	1.0	2.3	12.1	-7.2	0.0	-0.9	0.3	2.8	10.1	-3.9	-9.9	0.0	10.3
Портфейлни инвестиции – активи	-265.6	9.1	4.4	12.3	-18.8	-6.9	18.2	14.9	2.7	-45.9	4.4	-107.6	-103.3	-1.1	-38.9
Дялов капитал	-128.4	-22.8	0.3	-0.7	-21.8	-0.5	0.0	7.4	3.7	-19.4	4.0	-41.5	-40.8	0.0	-19.0
Дългови инструменти	-137.2	31.9	4.1	13.0	3.0	-6.4	18.2	7.5	-1.0	-26.4	0.4	-66.1	-62.5	-1.1	-19.9
Облигации	-90.8	46.7	3.7	10.8	24.6	-6.7	14.2	2.5	-0.5	-17.9	-0.1	-47.6	-55.4	-1.5	-17.0
Инструменти на паричния пазар	-46.4	-14.7	0.4	2.2	-21.6	0.2	4.0	5.0	-0.5	-8.5	0.4	-18.5	-7.1	0.4	-2.9
Други инвестиции	183.2	-258.8	-2.9	-17.7	-268.7	46.6	-16.1	-5.4	-5.3	69.9	54.8	64.6	179.0	11.1	73.3
Активи	-499.0	-294.5	-17.1	-12.7	-305.5	39.4	1.4	0.7	-8.3	-4.4	-62.9	-140.9	34.6	-6.7	-16.4
Държавно управление	-5.2	-5.8	-0.2	-0.1	-5.8	-0.4	0.7	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	1.2	-0.9
ПФИ	-492.1	-280.8	-14.3	-11.6	-291.9	36.3	0.7	0.0	-9.9	1.7	-58.1	-53.5	-18.4	-7.9	-65.3
Други сектори	-1.7	-7.9	-2.6	-1.0	-7.8	3.4	0.0	0.6	1.7	-6.1	-5.0	-87.5	52.9	0.0	49.7
Пасиви	-682.2	-35.7	-14.3	5.0	-36.8	-7.2	17.5	6.1	-3.0	-74.4	-117.8	-205.4	-144.4	-17.8	-89.8
Държавно управление	5.0	2.0	0.0	-0.1	0.6	0.0	1.4	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.3	0.0	3.0	-0.2
ПФИ	-582.1	-22.5	-14.0	6.9	-18.2	-5.1	7.9	3.0	-3.2	-76.4	-102.1	-95.5	-151.8	-20.6	-112.8
Други сектори	-105.1	-15.2	-0.2	-1.8	-19.2	-2.1	8.1	3.0	0.2	2.2	-15.6	-110.2	7.4	-0.2	23.3

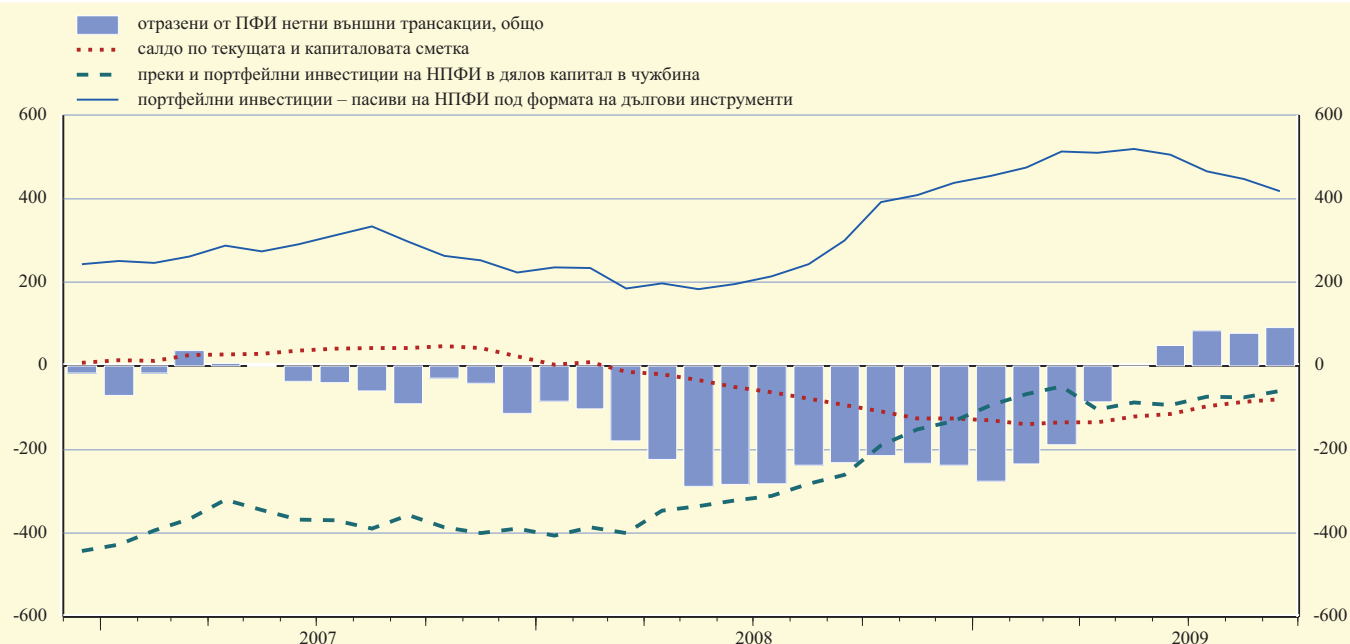
Източник: ЕЦБ.

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

Показатели от платежния баланс, отразяващи нетни трансакции на ПФИ

	Общо	Салдо по текущата и капиталовата сметка	Трансакции на НПФИ								Финансови деривати	Грешки и пропуски
			Преки инвестиции		Портфейлни инвестиции				Други инвестиции			
			На резидентни единици в страни извън еврозоната	На нерезидентни единици в страни от еврозоната	Активи		Пасиви		Активи	Пасиви		
					Дялов капитал	Дългови инструменти	Дялов капитал	Дългови инструменти				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	-17.6	8.0	-391.6	256.4	-136.2	-135.5	151.6	243.3	-256.5	229.9	-0.3	13.3
2007	-112.5	22.8	-457.6	401.0	-38.3	-160.9	134.4	223.0	-384.8	226.8	-64.8	-14.1
2008	-237.6	-126.2	-325.0	136.6	63.8	-21.6	-218.5	438.0	-153.7	66.4	-65.6	-31.7
2008 3 тр.	-48.1	-31.2	-107.4	72.5	43.3	-16.1	-74.3	134.1	-27.3	-8.1	-8.3	-25.3
4 тр.	52.7	-28.9	-48.9	-14.7	50.0	73.2	-111.9	140.8	-18.1	34.8	-13.2	-10.4
2009 1 тр.	-41.7	-36.6	-78.8	40.0	32.4	5.6	-46.8	132.4	-11.8	-53.5	-5.3	-19.1
2 тр.	86.5	-17.4	-82.7	90.5	-9.8	-54.1	44.4	97.6	63.4	-72.9	20.3	7.3
3 тр.	-5.0	2.9	-54.8	41.9	16.4	-22.3	15.9	47.5	7.3	-61.8	-0.1	2.3
2008 септ.	-26.7	-9.9	-48.2	27.5	23.4	-0.2	-40.6	70.0	-25.8	-12.7	3.2	-13.3
окт.	64.7	-8.4	-5.9	1.0	35.3	39.6	-66.1	85.6	-59.3	46.4	0.6	-4.2
ноем.	10.5	-15.4	-35.0	-18.5	6.4	10.0	-8.6	55.5	12.2	9.3	-10.4	4.9
дек.	-22.5	-5.1	-8.0	2.8	8.3	23.6	-37.2	-0.3	28.9	-20.9	-3.4	-11.2
2009 ян.	-74.5	-23.8	-21.1	9.3	2.4	-5.6	-35.1	51.6	-3.7	-43.7	3.4	-8.0
февр.	31.0	-4.9	-19.5	12.4	18.8	0.8	3.4	38.1	6.8	-17.3	-1.3	-6.3
март	1.8	-7.9	-38.2	18.3	11.3	10.4	-15.2	42.7	-15.0	7.6	-7.3	-4.9
апр.	22.7	-8.2	-56.8	70.2	5.1	-26.9	-21.9	44.9	-6.4	21.8	8.9	-7.9
май	6.3	-13.0	-12.5	17.5	-1.8	-33.6	28.9	30.1	84.0	-110.1	9.2	7.7
юни	57.5	3.8	-13.5	2.9	-13.1	6.4	37.4	22.6	-14.2	15.4	2.3	7.5
юли	3.3	10.7	-6.6	16.9	-5.3	-12.0	21.6	-17.6	9.1	-20.0	7.7	-1.0
авг.	3.5	-2.8	-14.3	19.8	-2.8	-11.5	17.3	22.7	-3.2	-24.0	-6.1	8.4
септ.	-11.8	-4.9	-33.9	5.2	24.4	1.2	-23.0	42.4	1.4	-17.8	-1.7	-5.1
	трансакции с натрупване за 12 месеца											
2009 септ.	92.5	-80.0	-265.3	157.7	89.0	2.4	-98.4	418.3	40.7	-153.5	1.7	-20.1

Г35 Основни трансакции по платежния баланс, отразяващи тенденциите в нетните външни трансакции на ПФИ¹⁾ (млрд. евро; натрупани трансакции за 12 месеца)



Източник: ЕЦБ.

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

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	8	Общо			Допълнителен показател:		13
			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	739.3	326.6	401.3	1 282.6	1 491.6	913.8	234.4	323.2	1 019.7	227.5
2008	3.6	8.1	1 559.5	767.7	337.3	412.3	1 300.4	1 602.4	1 019.9	233.0	333.0	1 018.8	293.7
2008 4 тр.	-5.0	-2.1	366.4	174.1	81.8	95.7	303.1	374.0	228.9	56.3	81.8	239.0	55.4
2009 1 тр.	-21.0	-20.8	310.7	149.0	65.5	86.3	258.9	321.4	181.3	49.4	78.7	214.4	35.6
2 тр.	-23.4	-27.3	308.7	149.7	63.3	84.9	254.1	305.5	169.9	47.5	76.1	202.6	41.3
3 тр.	-19.1	-26.5	320.2	.	.	.	258.8	305.6	.	.	.	200.2	.
2009 апр.	-26.3	-27.6	103.6	50.9	21.1	28.4	86.4	103.3	57.5	16.2	25.5	68.6	13.0
май	-22.7	-27.8	102.1	49.0	21.1	28.0	84.6	100.8	55.7	15.7	25.1	67.5	13.7
юни	-21.0	-26.5	103.0	49.8	21.1	28.4	83.2	101.4	56.7	15.7	25.4	66.4	14.7
юли	-18.1	-29.0	107.8	52.2	22.5	29.5	89.3	102.1	57.7	15.6	25.8	67.1	15.8
авг.	-21.1	-26.0	103.4	.	.	.	83.6	101.2	.	.	.	66.1	.
септ.	-18.4	-24.5	109.0	.	.	.	85.9	102.2	.	.	.	67.0	.
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	144.6	142.1	129.1	123.2	143.3	141.5	134.7	107.7
2008	1.2	0.4	146.0	141.3	157.6	146.9	142.6	128.9	122.5	143.7	143.2	133.1	108.4
2008 4 тр.	-7.5	-4.6	136.3	127.1	150.7	136.6	130.7	122.9	115.8	134.9	137.1	121.3	108.0
2009 1 тр.	-20.9	-14.7	117.5	112.1	120.1	124.4	112.0	113.7	104.5	117.6	130.9	110.1	99.3
2 тр.	-22.2	-19.4	118.0	114.5	117.0	122.5	111.6	109.0	97.9	113.8	130.4	106.5	97.1
3 тр.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2009 апр.	-25.2	-20.9	119.2	116.5	117.5	124.1	114.0	111.2	100.1	116.0	131.9	107.9	99.7
май	-21.8	-20.4	117.4	112.8	117.3	120.9	111.4	107.9	96.6	112.4	128.7	106.3	97.9
юни	-19.5	-16.9	117.6	114.3	116.4	122.3	109.3	107.8	96.9	113.0	130.6	105.2	93.7
юли	-16.2	-18.3	122.6	119.5	123.9	125.7	116.9	107.9	97.7	114.6	131.2	106.0	98.2
авг.	-19.6	-14.0	118.0	.	.	.	110.1	108.7	.	.	.	106.0	.
септ.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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	99.4	Общо (2005 г. = 100)	Общо				Допълнителен показател: преработваща промишленост	81.1
		Междинни стоки	Инвестиционни стоки	Потребителски стоки	Енергия				Междинни стоки	Инвестиционни стоки	Потребителски 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
2009 1 тр.	101.2	-1.3	-1.1	1.3	1.4	-32.3	-1.4	101.4	-8.4	-4.0	-0.3	2.7	-27.9	-2.4
2 тр.	100.9	-2.8	-3.9	1.5	0.9	-36.4	-2.7	101.5	-12.4	-6.5	0.1	1.4	-35.3	-4.2
3 тр.	100.9	-4.0	-6.1	0.7	0.4	-34.0	-3.8	102.3	-13.0	-7.8	-0.9	-0.4	-33.8	-5.2
2009 май	100.8	-3.0	-3.9	1.4	0.9	-37.8	-2.9	101.1	-13.1	-6.8	0.1	1.3	-37.1	-4.5
юни	101.1	-3.3	-4.9	1.4	0.7	-35.4	-3.2	102.8	-13.1	-7.3	-0.2	0.6	-35.0	-5.0
юли	100.8	-4.0	-5.7	1.3	0.5	-38.9	-3.8	101.6	-15.0	-8.1	-0.6	0.7	-39.2	-5.4
авг.	101.2	-3.6	-6.1	0.8	0.7	-30.1	-3.5	103.3	-12.2	-7.6	-1.0	-0.4	-31.4	-4.9
септ.	100.6	-4.3	-6.6	-0.1	0.0	-32.7	-4.2	101.9	-11.8	-7.9	-1.3	-1.4	-30.1	-5.3
окт.	100.8	-3.3	-6.1	-1.0	-1.0	.	-3.1	.	.	.	.	.	.	.

Източник: Евростат.

- 1) Продуктови групи, както са класифицирани в широките икономически категории. За разлика от показаните в таблица 2 групите на междинните и потребителските продукти включват селскостопански и енергийни продукти.
- 2) Продуктови групи, както са класифицирани в 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 дефлаторите 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	Държави – членки на ЕС, извън еврозоната				Русия	Швей- цария	Турция	САЩ	Азия			Африка	Латин- ска Аме- рика	Други държави
		Дания	Швеция	Обеди- нено кралство	Други страни от ЕС						Китай	Япония			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Износ (f.o.b.)														
2007	1 507.8	34.1	55.6	230.9	216.3	67.9	82.3	41.5	195.9	295.9	60.6	34.3	87.6	61.7	138.0
2008	1 559.5	35.0	53.6	220.1	232.2	78.4	86.5	42.8	187.4	307.9	65.7	33.6	100.5	68.1	147.0
2008 2 тр.	398.0	9.1	14.3	57.9	60.6	20.2	22.2	11.4	47.4	77.6	16.8	8.5	24.8	16.9	35.7
3 тр.	397.6	9.1	14.0	55.8	60.1	20.8	21.8	10.8	46.6	76.9	16.0	8.2	26.7	17.5	37.5
4 тр.	366.4	8.0	11.5	49.3	52.1	17.7	21.2	8.3	43.9	74.5	15.7	8.1	24.9	17.4	37.7
2009 1 тр.	310.7	7.3	10.0	42.4	43.6	12.6	20.0	7.7	40.0	65.1	15.4	7.1	23.4	12.8	25.9
2 тр.	308.7	6.4	9.6	42.4	42.1	12.1	19.2	8.3	37.6	70.2	16.7	7.0	22.7	12.5	25.7
3 тр.	320.2	.	.	.	.	12.1	19.6	8.9	35.8	71.2	17.0	7.2	22.2	14.0	.
2009 апр.	103.6	2.3	3.2	14.1	14.2	4.2	6.4	2.7	12.7	23.1	5.6	2.4	7.6	4.2	8.7
май	102.1	2.2	3.1	13.9	14.0	3.8	6.4	2.8	12.5	23.4	5.6	2.3	7.5	4.2	8.5
юни	103.0	2.0	3.3	14.4	13.9	4.1	6.4	2.8	12.4	23.7	5.5	2.4	7.5	4.1	8.5
юли	107.8	2.3	3.6	14.9	14.8	4.2	6.5	3.1	12.5	24.0	5.7	2.6	7.5	4.9	9.5
авг.	103.4	2.3	3.4	14.2	14.6	3.8	6.5	3.0	11.4	23.5	5.6	2.2	7.3	4.4	9.0
септ.	109.0	.	.	.	.	4.1	6.6	2.9	11.8	23.7	5.7	2.4	7.4	4.7	.
	Процентен дял от общия износ														
2008	100.0	2.2	3.4	14.1	14.9	5.0	5.6	2.7	12.0	19.8	4.2	2.2	6.5	4.4	9.5
	Внос (c.i.f.)														
2007	1 491.6	28.8	52.2	169.5	169.5	102.2	67.2	32.4	131.7	455.6	172.7	59.1	113.4	75.2	93.9
2008	1 602.4	30.6	52.0	164.2	184.3	122.0	69.9	32.4	137.7	481.4	184.3	56.9	141.0	81.7	105.0
2008 2 тр.	410.3	8.0	13.6	42.6	47.6	32.3	17.7	8.6	33.7	121.9	45.1	14.6	37.4	20.3	26.6
3 тр.	413.8	7.9	13.2	41.6	47.3	34.3	17.9	8.2	35.5	124.3	48.0	14.0	37.8	21.1	24.6
4 тр.	374.0	7.3	11.5	36.3	43.2	24.8	17.4	7.1	33.8	113.2	46.5	13.5	30.8	19.8	29.0
2009 1 тр.	321.4	6.9	9.4	31.6	39.3	17.8	16.7	6.7	33.1	98.8	42.1	11.4	23.9	14.9	22.4
2 тр.	305.5	6.2	8.9	30.3	38.4	18.1	16.1	6.3	28.2	92.8	39.9	10.3	23.0	14.2	22.9
3 тр.	305.6	.	.	.	.	21.6	16.2	6.5	26.6	92.2	38.1	10.1	22.1	14.5	.
2009 апр.	103.3	2.1	3.0	10.1	13.0	5.8	5.5	2.0	9.3	31.7	13.8	3.4	7.9	4.8	8.2
май	100.8	2.1	2.9	10.1	12.8	5.9	5.3	2.1	9.8	30.6	13.1	3.4	7.3	4.6	7.2
юни	101.4	2.0	3.0	10.1	12.7	6.4	5.3	2.1	9.1	30.5	13.0	3.4	7.8	4.8	7.6
юли	102.1	2.3	3.3	10.3	13.1	6.8	5.3	2.2	9.0	30.5	12.6	3.4	7.6	5.0	6.7
авг.	101.2	2.3	3.2	10.3	13.4	6.6	5.4	2.1	8.6	30.5	12.6	3.3	7.2	4.7	6.9
септ.	102.2	.	.	.	.	8.3	5.4	2.2	9.0	31.1	12.9	3.4	7.3	4.8	.
	Процентен дял от общия внос														
2008	100.0	1.9	3.2	10.2	11.5	7.6	4.4	2.0	8.6	30.1	11.5	3.6	8.8	5.1	6.6
	Салдо														
2007	16.1	5.4	3.4	61.3	46.8	-34.2	15.1	9.0	64.2	-159.7	-112.1	-24.8	-25.8	-13.5	44.1
2008	-42.9	4.3	1.6	56.0	47.9	-43.7	16.7	10.3	49.7	-173.5	-118.7	-23.4	-40.5	-13.7	42.0
2008 2 тр.	-12.3	1.1	0.7	15.3	12.9	-12.2	4.5	2.8	13.7	-44.3	-28.3	-6.1	-12.6	-3.4	9.1
3 тр.	-16.2	1.2	0.7	14.2	12.8	-13.5	3.9	2.6	11.1	-47.4	-32.0	-5.9	-11.1	-3.6	12.9
4 тр.	-7.6	0.7	0.0	13.0	9.0	-7.1	3.8	1.3	10.1	-38.7	-30.8	-5.4	-5.9	-2.4	8.7
2009 1 тр.	-10.6	0.5	0.6	10.8	4.3	-5.2	3.3	1.1	6.9	-33.7	-26.7	-4.4	-0.5	-2.1	3.4
2 тр.	3.2	0.2	0.7	12.1	3.6	-6.0	3.1	2.0	9.3	-22.6	-23.1	-3.2	-0.4	-1.7	2.8
3 тр.	14.7	.	.	.	.	-9.5	3.5	2.4	9.2	-21.0	-21.1	-2.9	0.2	-0.5	.
2009 апр.	0.2	0.1	0.3	4.1	1.2	-1.6	0.9	0.7	3.4	-8.5	-8.2	-1.1	-0.3	-0.6	0.6
май	1.3	0.0	0.1	3.8	1.2	-2.1	1.0	0.7	2.7	-7.2	-7.5	-1.2	0.2	-0.4	1.3
юни	1.6	0.0	0.3	4.3	1.2	-2.3	1.2	0.6	3.3	-6.9	-7.4	-1.0	-0.3	-0.7	0.9
юли	5.6	0.0	0.2	4.6	1.7	-2.6	1.2	0.9	3.5	-6.5	-6.9	-0.8	-0.1	-0.1	2.9
авг.	2.2	0.0	0.2	3.9	1.2	-2.8	1.1	0.9	2.9	-7.1	-7.1	-1.1	0.1	-0.3	2.1
септ.	6.8	.	.	.	.	-4.2	1.2	0.7	2.8	-7.4	-7.2	-1.0	0.1	-0.1	.

Източник: Евростат.



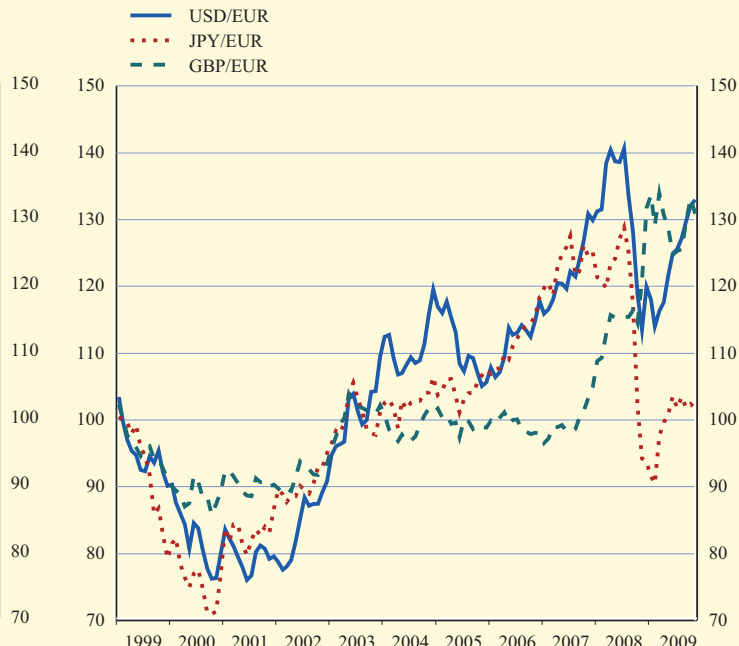
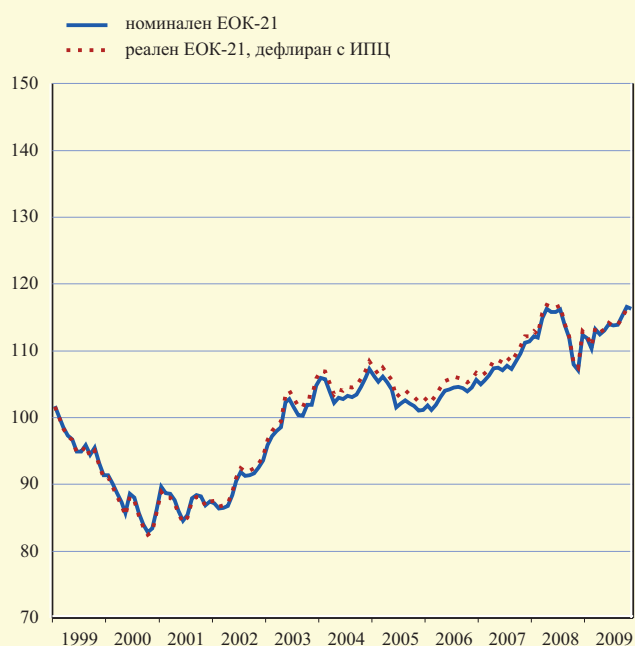
ОБМЕННИ КУРСОВЕ

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	102.4	105.2	100.7	110.1	103.9
2007	107.9	109.0	107.2	105.8	109.7	103.8	114.3	107.2
2008	113.0	113.6	110.3	110.4	116.8	109.2	120.0	111.1
2008 3 тр.	114.1	114.4	110.6	111.5	118.3	110.0	120.8	111.6
4 тр.	109.1	109.6	105.8	106.7	115.4	105.7	116.7	107.7
2009 1 тр.	111.9	112.2	107.2	109.3	121.5	109.3	120.1	110.4
2 тр.	113.2	113.4	107.8	110.4	127.6	110.1	121.1	111.2
3 тр.	114.3	114.2	108.7	-	-	-	122.4	112.0
2008 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	108.1	-	-	-	121.6	111.7
апр.	112.5	112.8	107.2	-	-	-	120.5	110.6
май	113.0	113.2	107.7	-	-	-	120.9	110.9
юни	114.0	114.2	108.4	-	-	-	122.0	112.0
юли	113.8	113.7	108.1	-	-	-	121.9	111.5
авг.	113.9	113.9	108.4	-	-	-	122.0	111.7
септ.	115.2	115.0	109.4	-	-	-	123.5	112.7
окт.	116.6	116.3	110.5	-	-	-	124.6	113.6
ноем.	116.3	116.0	110.0	-	-	-	124.5	113.4
Процентно изменение спрямо предходния месец								
2009 ноем.	-0.2	-0.3	-0.4	-	-	-	-0.1	-0.2
Процентно изменение спрямо предходната година								
2009 ноем.	8.6	7.9	6.0	-	-	-	8.7	7.4

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
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
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
3 тр.	7.4442	10.4241	0.87161	1.4303	133.82	1.5195	1 772.14	11.0854	2.0570	1.5704	8.7397	1.7169
2009 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
септ.	7.4428	10.1976	0.89135	1.4562	133.14	1.5148	1 768.58	11.2858	2.0720	1.5752	8.5964	1.6903
окт.	7.4438	10.3102	0.91557	1.4816	133.91	1.5138	1 739.94	11.4828	2.0714	1.5619	8.3596	1.6341
ноем.	7.4415	10.3331	0.89892	1.4914	132.97	1.5105	1 735.17	11.5588	2.0711	1.5805	8.4143	1.6223
	Процентно изменение спрямо предходния месец											
2009 ноем.	0.0	0.2	-1.8	0.7	-0.7	-0.2	-0.3	0.7	0.0	1.2	0.7	-0.7
	Процентно изменение спрямо предходната година											
2009 ноем.	-0.1	2.0	8.2	17.1	7.9	-0.4	-2.7	17.1	8.0	1.9	-4.5	-16.3
	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		
2009 1 тр.	27.601	15.6466	0.7061	3.4528	294.19	4.4988	1.9558	4.2682	7.4116	2.1635		
2 тр.	26.679	15.6466	0.7065	3.4528	285.71	4.4523	1.9558	4.1963	7.3528	2.1410		
3 тр.	25.597	15.6466	0.7019	3.4528	271.35	4.1978	1.9558	4.2263	7.3232	2.1444		
2009 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		
септ.	25.346	15.6466	0.7039	3.4528	271.84	4.1584	1.9558	4.2420	7.3102	2.1711		
окт.	25.861	15.6466	0.7088	3.4528	268.49	4.2146	1.9558	4.2871	7.2419	2.1823		
ноем.	25.812	15.6466	0.7088	3.4528	270.92	4.1646	1.9558	4.2896	7.2952	2.2262		
	Процентно изменение спрямо предходния месец											
2009 ноем.	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.9	-1.2	0.0	0.1	0.7	2.0		
	Процентно изменение спрямо предходната година											
2009 ноем.	2.5	0.0	-0.1	0.0	2.1	11.6	0.0	13.4	2.2	9.4		
	Бразилски реал ¹⁾	Китайски ренминби юан	Исландска крона ²⁾	Индийска рупия ³⁾	Индонез- ийска рупия	Малай- зийски рингит	Мексикан- ско песо ¹⁾	Новозе- ландски долар	Филипин- ско песо	Руска рубла	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
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
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
3 тр.	2.6699	9.7702	-	69.1909	14 285.93	5.0333	18.9695	2.1232	68.815	44.7703	11.1618	48.575
2009 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
септ.	2.6520	9.9431	-	70.4154	14 346.84	5.0862	19.5255	2.0691	69.967	44.7624	10.9495	49.239
окт.	2.5771	10.1152	-	69.2160	14 057.25	5.0425	19.5856	2.0065	69.419	43.6188	11.0938	49.504
ноем.	2.5777	10.1827	-	69.4421	14 115.45	5.0553	19.5478	2.0450	70.165	43.1835	11.2134	49.634
	Процентно изменение спрямо предходния месец											
2009 ноем.	0.0	0.7	-	0.3	0.4	0.3	-0.2	1.9	1.1	-1.0	1.1	0.3
	Процентно изменение спрямо предходната година											
2009 ноем.	-11.0	17.1	-	11.7	-5.8	10.7	17.2	-9.3	12.3	24.1	-12.9	11.1

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
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
2 тр.	3.1	1.0	1.1	0.2	4.4	4.9	3.6	4.3	6.1	1.7	2.1
3 тр.	0.8	-0.1	0.6	-0.9	1.2	2.4	4.9	4.3	5.0	1.7	1.5
2009 юни	2.6	0.8	0.9	-0.5	3.1	3.9	3.7	4.2	5.9	1.6	1.8
юли	1.0	-0.1	0.7	-0.4	2.1	2.6	4.9	4.5	5.0	1.8	1.8
авг.	1.3	0.0	0.7	-0.7	1.5	2.2	5.0	4.3	4.9	1.9	1.6
септ.	0.2	-0.3	0.5	-1.7	0.1	2.3	4.8	4.0	4.9	1.4	1.1
окт.	0.3	-0.6	0.6	-2.1	-1.2	1.0	4.2	3.8	4.3	1.8	1.5
Дефицит(-)/излишък(+) на сектор „Държавно управление“ като процент от БВП											
2006	3.0	-2.6	5.2	2.3	-0.5	-0.4	-9.3	-3.6	-2.2	2.5	-2.7
2007	0.1	-0.7	4.5	2.6	-0.3	-1.0	-5.0	-1.9	-2.5	3.8	-2.7
2008	1.8	-2.1	3.4	-2.7	-4.1	-3.2	-3.8	-3.6	-5.5	2.5	-5.0
Брутен дълг на сектор „Държавно управление“ като процент от БВП											
2006	22.7	29.4	31.3	4.5	10.7	18.0	65.6	47.7	12.4	45.9	43.2
2007	18.2	29.0	26.8	3.8	9.0	16.9	65.9	45.0	12.6	40.5	44.2
2008	14.1	30.0	33.5	4.6	19.5	15.6	72.9	47.2	13.6	38.0	52.0
Доходност на дългосрочни държавни облигации като процент годишно; средни стойности за периода											
2009 май	7.08	5.06	3.62	-	11.09	14.50	10.01	6.31	8.32	3.57	3.41
юни	7.30	5.45	3.76	-	12.75	14.50	10.15	6.34	11.26	3.62	3.52
юли	7.56	5.41	3.74	-	12.75	14.50	8.81	6.19	11.46	3.37	3.55
авг.	7.77	5.09	3.60	-	12.81	14.50	8.40	6.08	11.46	3.45	3.45
септ.	7.45	5.01	3.65	-	13.27	14.50	7.91	6.17	11.00	3.38	3.42
окт.	7.08	4.50	3.60	-	13.51	14.50	7.45	6.15	9.13	3.25	3.34
Тримесечни лихвени проценти като процент годишно; средни стойности за периода											
2009 май	5.98	2.30	2.67	6.27	13.41	6.81	11.30	4.52	11.23	0.95	1.36
юни	5.94	2.17	2.35	6.20	21.25	8.14	-	4.60	10.22	0.97	1.24
юли	5.69	2.09	2.06	6.16	16.94	8.41	9.99	4.26	9.21	0.67	1.00
авг.	5.30	1.92	1.94	5.85	13.06	7.98	9.02	4.16	9.06	0.62	0.78
септ.	5.11	1.88	1.76	5.58	11.58	7.07	8.78	4.18	9.05	0.55	0.61
окт.	4.84	1.87	1.58	5.44	13.49	6.59	7.34	4.18	10.03	0.50	0.57
Реален БВП											
2007	6.2	6.1	1.6	7.2	10.0	9.8	1.0	6.8	6.2	2.5	2.6
2008	6.0	2.7	-1.2	-3.6	-4.6	2.8	0.6	5.0	7.1	-0.2	0.6
2009 1 тр.	-3.5	-4.5	-3.6	-15.0	-18.6	-13.1	-5.6	1.5	-6.2	-6.3	-5.0
2 тр.	-4.9	-5.5	-7.0	-16.1	-17.4	-19.7	-7.2	1.3	-8.7	-5.8	-5.5
3 тр.	.	.	.	.	.	-14.2	-8.0	1.0	.	-5.2	-5.1
Салдо по текущата и капиталовата сметка като процент от БВП											
2007	-27.2	-2.6	1.5	-16.8	-20.4	-12.8	-6.1	-3.6	-12.9	8.7	-2.5
2008	-24.6	-2.2	2.2	-8.4	-11.5	-10.1	-6.0	-3.9	-11.3	6.1	-1.4
2009 1 тр.	-17.2	4.5	1.1	0.8	4.2	4.7	0.1	2.6	-4.1	7.6	-1.0
2 тр.	-12.2	-2.7	4.8	6.3	16.8	2.4	4.5	-0.2	-5.6	8.7	-2.8
3 тр.	.	.	.	.	.	6.4	.	-0.1	.	5.4	.
Разходи за труд на единица продукция											
2007	14.2	2.9	4.2	17.3	27.3	6.5	5.4	2.6	15.2	4.7	3.0
2008	16.2	5.0	7.1	14.1	21.1	9.3	4.5	6.4	.	2.8	2.5
2009 1 тр.	16.1	5.8	6.2	10.0	8.2	14.2	-	6.0	-	8.2	3.1
2 тр.	14.2	4.9	9.9	3.4	-1.7	10.8	.	2.3	-	7.0	.
3 тр.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	5.0	.
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	6.2	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
2009 1 тр.	5.9	5.5	4.7	11.0	13.2	11.0	9.2	7.7	6.2	7.5	7.0
2 тр.	6.3	6.3	5.9	13.3	16.5	13.8	9.7	8.0	6.4	8.1	7.7
3 тр.	7.2	6.9	6.2	15.2	18.7	.	9.6	8.1	.	8.6	.
2009 юни	6.5	6.5	6.1	-	17.2	13.8	9.6	8.0	6.4	8.3	7.8
юли	6.8	6.7	6.0	-	17.8	.	9.5	8.1	.	8.5	7.8
авг.	7.2	6.9	6.0	-	18.6	.	9.6	8.1	.	8.6	7.8
септ.	7.6	7.0	6.5	-	19.7	.	9.7	8.2	.	8.7	.
окт.	7.9	7.1	6.9	-	20.9	.	9.9	8.4	.	8.8	.

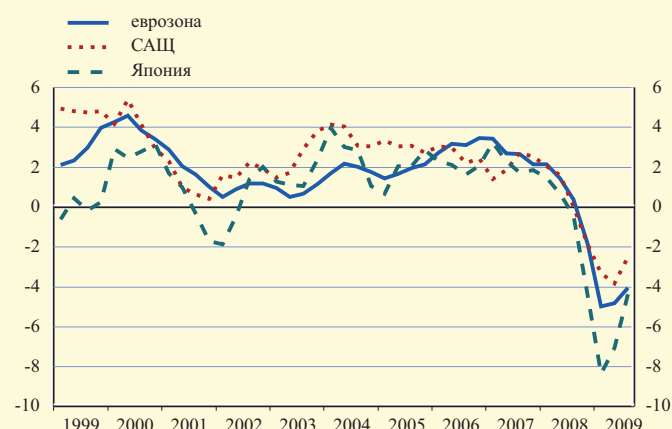
Източници: Европейска комисия (главна дирекция „Икономически и финансови въпроси“ и Евростат), национални данни, Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

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

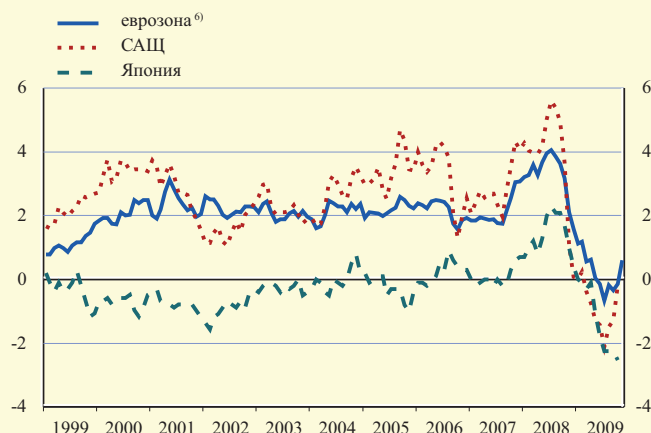
1. Икономическо и финансово развитие

	Индекс на потребителските цени	Разходи за труд на единица продукция ¹⁾	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	5.05	1.2441	-3.3	48.2
2006	3.2	2.8	2.7	2.7	4.6	5.0	5.20	5.26	1.2556	-2.2	47.7
2007	2.9	2.3	2.1	1.6	4.6	5.8	5.30	4.81	1.3705	-2.8	48.3
2008	3.8	1.0	0.4	-3.1	5.8	6.9	2.93	2.70	1.4708	-6.5	56.0
2008 3 тр.	5.3	1.8	0.0	-3.9	6.1	6.1	2.91	4.61	1.5050	-6.4	52.0
4 тр.	1.6	1.7	-1.9	-8.7	6.9	8.3	2.77	2.70	1.3180	-8.1	56.0
2009 1 тр.	0.0	-0.1	-3.3	-13.9	8.1	9.4	1.24	2.96	1.3029	-9.9	59.7
2 тр.	-1.2	-1.3	-3.8	-14.6	9.3	8.6	0.84	3.95	1.3632	-11.8	62.7
3 тр.	-1.6	-3.6	-2.5	-10.7	9.6	7.6	0.41	3.61	1.4303	.	.
2009 юли	-2.1	-	-	-13.4	9.4	8.2	0.52	3.90	1.4088	-	-
авг.	-1.5	-	-	-11.4	9.7	7.9	0.42	3.77	1.4268	-	-
септ.	-1.3	-	-	-7.0	9.8	6.7	0.30	3.61	1.4562	-	-
окт.	-0.2	-	-	-7.6	10.2	5.4	0.28	3.71	1.4816	-	-
ноем.	.	-	-	.	.	.	0.27	3.44	1.4914	-	-
Япония											
2005	-0.3	-2.2	1.9	1.4	4.4	1.8	0.06	1.66	136.85	-6.7	163.2
2006	0.2	-0.5	2.0	4.5	4.1	1.0	0.30	1.85	146.02	-1.6	160.0
2007	0.1	-1.0	2.3	2.8	3.8	1.6	0.79	1.70	161.25	-2.5	156.1
2008	1.4	1.6	-0.7	-3.4	4.0	2.1	0.93	1.21	152.45	.	.
2008 3 тр.	2.2	1.1	-0.4	-1.4	4.0	2.2	0.90	1.72	161.83	.	.
4 тр.	1.0	3.9	-4.4	-14.6	4.0	1.8	0.96	1.21	126.71	.	.
2009 1 тр.	-0.1	3.9	-8.4	-34.6	4.5	2.1	0.67	1.33	122.04	.	.
2 тр.	-1.0	2.5	-7.1	-27.9	5.2	2.6	0.53	1.41	132.59	.	.
3 тр.	-2.2	.	-4.4	-20.1	5.5	2.8	0.40	1.45	133.82	.	.
2009 юли	-2.2	-	-	-22.7	5.7	2.7	0.43	1.51	133.09	-	-
авг.	-2.2	-	-	-19.0	5.5	2.8	0.40	1.44	135.31	-	-
септ.	-2.2	-	-	-18.4	5.3	3.0	0.36	1.45	133.14	-	-
окт.	-2.5	-	-	-15.1	5.1	3.4	0.33	1.58	133.91	-	-
ноем.	.	-	-	.	.	.	0.31	1.41	132.97	-	-

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

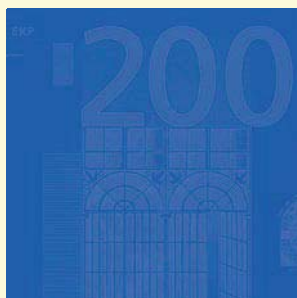


Г39 Индекси на потребителските цени
(годишно процентно изменение; месечни стойности)



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	C14
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	C64
Г35	Основни трансакции по платежния баланс, отразяващи тенденциите в нетните външни трансакции на ПФИ	C69
Г36	Ефективни обменни курсове	C72
Г37	Двустранни обменни курсове	C72
Г38	Реален брутен вътрешен продукт	C75
Г39	Индекси на потребителските цени	C75



МЕТОДОЛОГИЧЕСКИ БЕЛЕЖКИ

ОБЗОР 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 :

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

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 (за сезонно неизгладените динамични редове) текущо се определя на база декември 2006 г. = 100. Динамичните редове за индекса на коригираните салда са публикувани на интернет страницата на ЕЦБ (www.ecb.int) в подраздел *Парична и финансова статистика* 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:

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

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

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

Прилаганият подход се основава на мулти-пликативно разлагане чрез X-12-ARIMA².

Сезонното изглаждане може да включва изглаждане към определен ден от седмицата, като за някои динамични редове то се извършва косвено, чрез линейно комбиниране на компонентите. 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 сезонни 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.

РАЗДЕЛИ 3.1.–3.5.

РАВЕНСТВО МЕЖДУ ИЗПОЛЗВАНЕ И ИЗТОЧНИЦИ

Данните в раздел 3.1 потвърждават основното счетоводно твърдение. При нефинансовите трансакции за всяка категория използването, общо, е равно на източниците, общо. По същия начин счетоводното твърдение намира отражение и във финансовата сметка, т.е. за всяка категория финансови инструменти трансакциите във финансови активи, общо, са

1 За повече подробности виж материала на ЕЦБ *Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area* (август 2000 г.) и подраздел *Парична и финансова статистика* в раздел *Статистика* на интернет страницата на ЕЦБ (www.ecb.int).

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 (декември 2001 г.) по правило е различно 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 раздели 3.1 и 3.2 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 приспаднат последователно компенсации на наети лица (използване), други данъци, намалени със субсидии за продукти (използване), и потребление на основен капитал (използване).

Нетният национален доход се определя само за сектора на резидентите и се изчислява по следния начин: нетен опериращ излишък и смесен доход плюс компенсации на наети лица (източници) плюс данъци, намалени със субсидии за продукти (източници) плюс доходи от собственост, нето (източници минус използване).

Нетният 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 приспаднати отписвания на непроизведени нефинансови активи (използване) плюс потребление на основен капитал (източници). Същият показател може да се изчисли от финансовата сметка, както следва: трансакции във финансови активи, общо, минус трансакции по пасивите, общо (познати като изменение на чистата финансова стойност в резултат от трансакции). За секторите на домакинствата и нефинансовите предприятия съществува статистическо несъответствие между балансиращите показатели, изчислявани 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.

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 през декември 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 . Така става видно, че методът, използван за получаване на „нетните емисии“ при статистиката на ценните книжа, се различава от метода, използван за изчисляване 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-тени 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:

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

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

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.

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 два пъти годишно или при необходимост.

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 подраздел *Парична и финансова статистика* в раздел *Статистика* на интернет страницата на ЕЦБ (www.ecb.int).

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. За този брой датата е 2 декември 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.¹ 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 крал-

¹ Данни за паричната статистика в раздели 2.1–2.8 за периода до декември 1998 г. са представени на интернет страницата на ЕЦБ (<http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>) и в *SDW* (<http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>).

ство, Полша, Румъния, Унгария, Чехия и Швеция.

Терминологията, използвана в таблиците, в повечето случаи е съобразена с международните стандарти, например с тези, включени в Европейската система от сметки 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 валутнокурсови 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 сетълмента на основната операция по рефинансиране (ООР) след заседанието на Управителния съвет, на което е направена месечна оценка за ориентацията на паричната политика. Той приключва в деня, предхождащ датата на съответния сетълмент през следващия месец. Годишните/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 мини-

мални резерви, към ЕЦБ и участващите национални централни банки се изключват от резервната база. В случай че кредитна институция не е в състояние да представи доказателства за размера на своите емисии от дългови ценни книжа с матуритет до две години, притежавани от споменатите по-горе институции, тя може да приспадне известен процент от тези задължения от резервната си база. Процентът, използван за изчисляване на резервната база, е 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. Първо, задължителните резерви за всяка кредитна институция се изчисляват 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). Наличности 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*, т.е. сбора от хармонизирания баланс на всички ПФИ, резиденти на еврозоната. ПФИ включват 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 на 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 с разбивка по сектори, видове и първоначален матуритет кредитите, предоставени от ПФИ – резиденти на еврозоната, и различни от Евросистемата, т.е. банковата система. Раздел 2.5 съдържа анализ на депозитите в банковата система на еврозоната с разбивка по сектори и инструменти, а в раздел 2.6 са включени ценните книжа, притежавани от банковата система в еврозоната, с разбивка по вид на емитента.

Раздели 2.2–2.6 включват данни за трансакции, получени като разлики в салдата, изчислени от влиянието на (коригирани за) прекласификации, преоценки, колебания на валутния курс и всички други изменения, които не са резултат от трансакции. Раздел 2.7 представя преоценка на избрани показатели, използвани за изчисляването на трансакции. Раздели 2.2–2.6 съдържат също и годишните темпове на прираст на база тези трансакции под формата на годишно про-

центно изменение. Раздел 2.8 включва тримесечна разбивка по валути на избрани показатели от баланса на ПФИ.

Подробности относно определения на секторите са включени в третото издание на „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*, (ЕЦБ, 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 ПФИ², изменен и допълнен с Регламент ЕЦБ/2003/10³.

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 затова пасивите включват 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 представя агрегирания баланс на отделните типове инвестиционни

фондове с разбивка 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.

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,

2 ОВ L 356, 30.XII.1998, с. 7.

3 ОВ L 250, 2.X.2003, с. 19.

която отразява нетните придобивания на финансови активи и нетното поемане на пасиви. Доколкото срещу всяка нефинансова трансакция стои финансова трансакция, балансиращият показател при финансовата сметка по принцип също се равнява на съотношението между нетното кредитиране и нетното ползване на кредити, както е изчислено според капиталовата сметка.

В допълнение са представени началният и крайният финансов баланс, които дават представа за финансовото състояние на всеки отделен сектор в даден момент. Накрая са показани и други изменения във финансовите активи и пасиви (в т.ч. произтичащите от промени в цените на активите).

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 „нефинансовите 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-подробно представени. Специфичните за сектора трансакции и балансиращи показатели са подредени така, че да очертават по-ясно 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 и приходните сметки и салдата по финансовите

сметки от баланса на нефинансовите предприятия са представени по-подробно.

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

Динамичните редове за статистиката на финансовите пазари за еврозоната обхваща държавите – членки на ЕС, приели еврото по времето, за което се отнасят данните (променлив състав), с изключение на статистическите данни за емисиите ценни книжа (раздели 4.1–4.4), които обхващат Евро-16 за целите динамични редове (постоянен състав).

Статистическите данни за ценните книжа, различни от акции, и за 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 ПФИ 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: а) ценни книжа, различни от акции, без финансови деривати; и б) котираните акции. Първите са включени в раздели 4.1–4.3, а вторите – 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 със: а) по-дълъг матуритет; б) с договорен матуритет, най-дългият от които е над една година; или в) 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. Деноминирани 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, разбити на: а) емисии, деноминирани в евро, и емисии във всички валути; б) емисии на резиденти на еврозоната и емисии, общо; и в) емисии, общо, и емисии с дълг матуритет. 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 съот-

ветствие 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 агрегиращия 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 съответства 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, таблица 1, колони 1, 4, 6 и 8 показват салдата на котираните акции, издадени от резиденти на еврозоната, по сектор на емитента. Месечните данни за котираните акции, издадени от нефинансови предприятия, съответстват на тримесечните динамични редове, представени в раздел 3.4 (финансов баланс, котираните акции).

Раздел 4.4, таблица 1, 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. 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. Тази 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 бюлетин 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., а след това по средни за периода стойности на средния индекс на овърнайт-депозитите в евро (ЕОНИА). От януари 1999 г. насам лихвените проценти на едно-, три-, шест- и дванадесетмесечните депозити в еврозоната са междубанковите лихвени проценти, по които се предлагат депозитите в евро (*EURIBOR*); до декември 1998 г. това е лондонският междубанков лихвен процент (*LIBOR*). За САЩ и Япония лихвените проценти на тримесечните депозити са представени с *LIBOR*.

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 Свенсон⁴. 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.

Раздел 4.8. съдържа индексите на фондовия пазар за еврозоната, САЩ и Япония.

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

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 календарно изгладена.

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 ХИПЦ по еднаква методология за 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 в промишлеността (раздел 5.1, таблица 2), 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 статистика⁵. От януари 2009 г. в краткосрочната статистика за производството се прилага ревизираната класификация на икономическите дейности (*NACE Rev. 2*) според разпоредбите на Регламент (ЕО) № 1893/2006 от 20 декември 2006 г. на Европейския парламент и на Съвета за

установяване на статистическа класификация на икономическите дейности *NACE Rev. 2* и за изменение на Регламент (ЕИО) № 3037/90 на Съвета, както и на някои регламенти на ЕО относно специфични статистически области⁶. Разбивката на цените на производител в промишленото производство по крайно използване представлява хармонизирана класификация на промишлеността без строителството (*NACE Rev. 2*, раздели Б–Д) по главни промишлени групи, както са дефинирани в Регламент (ЕО) № 656/2007 от 14 юни 2007 г. на Комисията⁷. Цените на производител в 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

5 ОВ L 162, 5.VI.1998, с. 1.

6 ОВ L 393, 30.XII.2006, с. 1.

7 ОВ L 155, 15.VI.2007, с. 3.

относно съставянето на индексите на цените на основните стоки на ЕЦБ виж каре 1, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, декември 2008 г.

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 стойност⁸, и в Регламент (ЕО) № 1216/2003 на Комисията от 7 юли 2003 г.⁹ 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 4), БВП и неговите компоненти (раздел 5.2, таблици 1 и 2), дефлаторите на БВП (раздел 5.1, таблица 3) и статистиката на заетостта (раздел 5.3, таблица 1) са извлечени 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, инвестиционни 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 (без данъка

върху добавената стойност), начислени през отчетния период. Оборътът в търговията на дребно включва търговията на дребно (с изключение на продажбите на моторни превозни средства и мотоциклети) без автомобилните горива. Новорегистрираните пътнически превозни средства включват 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 агре-

⁸ ОВ L 69, 13.III.2003, с. 1.

⁹ ОВ L 169, 8.VII.2003, с. 37.

гати в еврозоната, включени в раздели 6.4 и 6.5, са съставени от ЕЦБ на базата на данни от Евростат и на национални данни.

Раздел 6.1 представя годишните стойности на приходите и разходите на държавното управление по дефиниции, съдържащи се в Регламент (ЕО) 1500/2000 г. на Комисията от 10 юли 2000 г.¹⁰, изменящ 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) № 479/2009 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.¹¹ 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) № 222/2004 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 общи линии са съобразени с петото издание на „Ръководство 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)¹² и с изменените „Насоки на ЕЦБ“ от 31 май 2007 г. (ЕЦБ/2007/3)¹³. 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 докладите на специализираните работни групи: за системите за събиране на информация за портфейлните инвестиции (юни 2002 г.), за доходите от портфейлни инвестиции (август 2003 г.) и за преките чуждестранни инвестиции (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 и се подчинява на основните принципи на Рамката на ЕЦБ за качеството на статистиката, публикувана през април 2008 г., е поместен на интернет страницата на ЕЦБ.

10 OB L 172, 12.VII.2000, с. 3.

11 OB L 179, 9.VII.2002, с. 1.

12 OB L 354, 30.XI.2004, с. 34.

13 OB L 159, 20.VI.2007, с. 48.

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

Платежният баланс на еврозоната се съставя от ЕЦБ. Последните месечни стойности са предварителни. Данните се ревизират, след като се обявят стойностите за следващия месец и/или подробният тримесечен платежен баланс. По-ранните данни се ревизират периодично или се обновяват в резултат от методологически промени при съставянето на данните от източниците.

В таблица 1 в раздел 7.2 също са представени сезонно изгладени данни за текущата сметка. 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 за статистически цели извън еврозоната независимо от тяхното физическо местоположение), а в някои слу-

чай и на офшорни центрове и на международни организации. Разбивката не покрива трансакциите и позициите в портфейлните инвестиции – пасиви, финансовите деривати или международните резерви. Освен това не са предоставени някои данни за дължимия доход от инвестиции за Бразилия, континентален Китай, Индия или 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 годишната МИП е получена чрез прилагане на статистически модел за измененията на МИП, различни от трансакции, въз основа на 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 „Ръководство 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., актуализирано на 27 септември 2009 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 на еврозоната и показва трансакциите на НПФИ, отразяващи нетните външни трансакции на ПФИ. В трансакциите на НПФИ са включени трансакции в платеж-

ния баланс, за които няма налична секторна разбивка. Това се отнася за текущата и капиталовата сметка (колона 2) и за финансовите деривати. 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 и съответства на основните класове стоки в Системата на националните сметки. Промислените стоки (колони 7 и 12) и петролът (колона 13) са в съответствие с дефиницията на Стандартната външнотърговска класификация (*SITC rev.4*). Географската разбивка (раздел 7.5, таблица 3) съдържа основните търговски партньори поотделно или по региони. 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* в статистиката на платежния баланс (раздели 7.1–7.2). Част от разликата се дължи на включването на застрахователните и транспортните услуги при отчитането на внасяните стоки в данните за външната търговия.

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 (ЕО) № 1158/2005 на Европейския парламент и на Съвета от 6 юли 2005 г. за изменение на Регламент (ЕО) № 1165/98 на Съвета, която представлява правната основа при изготвяне на краткосрочната статистика. Индексът на промишлените цени на вноса обхваща про-

мишлените цени на внесените извън еврозоната продукти съгласно раздел Б–Д от Статистическата класификация на продуктите по дейности в Европейската икономическа общност и всички институционални сектори на вносителите с изключение на домакинствата, 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 Б–Д от *NACE Rev.2*. 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 (ЕО) № 656/2007 на Комисията от 14 юни 2007 г. 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, изчислени от ЕЦБ на база среднопретеглените стойности на двустранните валутни курсове на еврото спрямо валутите на търговските партньори на еврозоната. Положителната промяна означава поскъпване на еврото. Теглата се основават на търговията с промишлени стоки с тези търговски партньори през периодите 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003 и 2004–2006 г. и са изчислени с оглед въздействията на трети пазари. Индексите на ефективния валутен курс са

резултат от верижно свързани индекси в началото на всеки период на базата на теглата в два последователни периода. Полученият индекс на ЕОК има за базов период първото тримесечие на 1999 г. Групата на търговските партньори ЕОК-21 се състои от единадесетте страни от Европейския съюз, които не са в еврозоната, Австралия, Канада, Китай, Норвегия, САЩ, Сингапур, Хонконг, Швейцария, Южна Корея и Япония. Групата ЕОК-41 включва страните от ЕОК-21 и 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. съответната методологическа бележка във втората публикация от серията тематични материали от февруари 2002 г. (*Buldorini, L., S. Makrydakakis, Ch. Thiman. The effective exchange rates of the euro*) на интернет страницата на ЕЦБ.

Двустранните курсове, представени в раздел 8.2, са средни месечни стойности на дневните курсове, референтни за тези валути.

ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ ИЗВЪН ЕВРОЗОНАТА

Статистиката за другите държави – членки на ЕС (раздел 9.1), следва същите принципи, както статистиката, свързана с еврозоната. Данните за САЩ и Япония в раздел 9.2 са от национални източници.



ПРИЛОЖЕНИЯ

МЕРКИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА, СВЪРЗАНИ С ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА – ХРОНОЛОГИЯ¹

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 МАИ 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 разпределяне. 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 на деноминирани в евро обезпечени облигации, емитирани в еврозоната, според решението на УС, взето на 7 май 2009 г.

**2 ЮЛИ, 6 АВГУСТ, 3 СЕПТЕМВРИ, 8 ОКТОМВРИ,
5 НОЕМВРИ И 3 ДЕКЕМВРИ 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%.



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 септември до ноември 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.
Monetary policy and loan supply in the euro area, октомври 2009 г.
Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan, октомври 2009 г.
Financial development in emerging economies – stock-taking and policy implications, октомври 2009 г.
Central bank communication in periods of heightened uncertainty, ноември 2009 г.
Monetary analysis in an environment of financial turmoil, ноември 2009 г.
The latest euro area recession in a historical context, ноември 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.
- 9 *The legal duty to consult the European Central Bank – national and EU consultations* by S. E. Lambrinos, ноември 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. Cappiello, R. A. De Santis and S. Manganeli, март 2008 г.
- 82 *The sustainability of China's exchange rate policy and capital account liberalisation* by L. Cappiello and G. Ferrucci, март 2008 г.
- 83 *The predictability of monetary policy* by T. Blattner, M. Catenaro, M. Ehrmann, R. Strauch and J. Turunen, март 2008 г.
- 84 *Short-term forecasting of GDP using large monthly datasets: a pseudo real-time forecast evaluation exercise* by G. Rünstler, K. Barhoumi, R. Cristadoro, A. Den Reijer, A. Jakaitiene, P. Jelonek, A. Rua, K. Ruth, S. Benk and C. Van Nieuwenhuyze, май 2008 г.
- 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-Killingner, 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. Dorrucchi, 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

- 1086 *Euro area money demand: empirical evidence on the role of equity and labour markets* by G. J. de Bondt, септември 2009 г.
- 1087 *Modelling global trade flows: results from a GVAR model* by M. Bussière, A. Chudik and G. Sestieri, септември 2009 г.
- 1088 *Inflation perceptions and expectations in the euro area: the role of news* by C. Badarinta and M. Buchmann, септември 2009 г.
- 1089 *The effects of monetary policy on unemployment dynamics under model uncertainty: evidence from the United States and the euro area* by C. Altavilla and M. Ciccarelli, септември 2009 г.
- 1090 *New Keynesian versus old Keynesian government spending multipliers* by J. F. Cogan, T. Cwik, J. B. Taylor and V. Wieland, септември 2009 г.
- 1091 *Money talks* by M. Hoerova, C. Monnet and T. Temzelides, септември 2009 г.
- 1092 *Inflation and output volatility under asymmetric incomplete information* by G. Carboni and M. Ellison, септември 2009 г.
- 1093 *Determinants of government bond spreads in new EU countries* by I. Alexopoulou, I. Bunda and A. Ferrando, септември 2009 г.
- 1094 *Signals from housing and lending booms* by I. Bunda and M. Ca'Zorzi, септември 2009 г.
- 1095 *Memories of high inflation* by M. Ehrmann and P. Tzamourani, септември 2009 г.
- 1096 *The determinants of bank capital structure* by R. Gropp and F. Heider, септември 2009 г.
- 1097 *Monetary and fiscal policy aspects of indirect tax changes in a monetary union* by A. Lipińska and L. von Thadden, октомври 2009 г.
- 1098 *Gauging the effectiveness of quantitative forward guidance: evidence from three inflation targeters* by M. Andersson and B. Hofmann, октомври 2009 г.
- 1099 *Public and private sector wages interactions in a general equilibrium model* by G. Fernández de Córdoba, J. J. Pérez and J. L. Torres, октомври 2009 г.
- 1100 *Weak and strong cross section dependence and estimation of large panels* by A. Chudik, M. Hashem Pesaran and E. Tosetti, октомври 2009 г.
- 1101 *Fiscal variables and bond spreads – evidence from eastern European countries and Turkey* by C. Nickel, P. C. Rother and J. C. Rülke, октомври 2009 г.
- 1102 *Wage-setting behaviour in France: additional evidence from an ad hoc survey* by J. Montornès and J.-B. Sauner-Leroy, октомври 2009 г.
- 1103 *Inter-industry wage differentials: how much does rent sharing matter?* by P. Du Caju, F. Rycx and I. Tojerow, октомври 2009 г.

- 1104 *Pass-through of external shocks along the pricing chain: a panel estimation approach for the euro area* by B. Landau and F. Skudelny, ноември 2009 г.
- 1105 *Downward nominal and real wage rigidity: survey evidence from European firms* by J. Babecký, P. Du Caju, T. Kosma, M. Lawless, J. Messina and T. Rõõm, ноември 2009 г.
- 1106 *The margins of labour cost adjustment: survey evidence from European firms* by J. Babecký, P. Du Caju, T. Kosma, M. Lawless, J. Messina and T. Rõõm, ноември 2009 г.
- 1107 *Interbank lending, credit risk premia and collateral* by F. Heider and M. Hoerova, ноември 2009 г.
- 1108 *The role of financial variables in predicting economic activity* by R. Espinoza, F. Fornari and M. J. Lombardi, ноември 2009 г.
- 1109 *What triggers prolonged inflation regimes? A historical analysis* by I. Vansteenkiste, ноември 2009 г.
- 1110 *Putting the New Keynesian DSGE model to the real-time forecasting test* by M. Kolasa, M. Rubaszek and P. Skrzypczyński, ноември 2009 г.
- 1111 *A stable model for euro area money demand: revisiting the role of wealth* by A. Beyer, ноември 2009 г.
- 1112 *Risk spillover among hedge funds: the role of redemptions and fund failures* by B. Klaus and B. Rzepkowski, ноември 2009 г.
- 1113 *Volatility spillovers and contagion from mature to emerging stock markets* by J. Beirne, G. M. Caporale, M. Schulze-Ghattas and N. Spagnolo, ноември 2009 г.
- 1114 *Explaining government revenue windfalls and shortfalls: an analysis for selected EU countries* by R. Morris, C. Rodrigues Braz, F. de Castro, S. Jonk, J. Kremer, S. Linehan, M. Rosaria Marino, C. Schalck and O. Tkacevs.
- 1115 *Estimation and forecasting in large datasets with conditionally heteroskedastic dynamic common factors* by L. Alessi, M. Barigozzi and M. Capasso, ноември 2009 г.
- 1116 *Sectorial border effects in the European Single Market: an explanation through industrial concentration* by G. Cafiso, ноември 2009 г.
- 1117 *What drives personal consumption? The role of housing and financial wealth* by J. Slacalek, ноември 2009 г.
- 1118 *Discretionary fiscal policies over the cycle: new evidence based on the ESCB disaggregated approach* by L. Agnello and J. Cimadomo, ноември 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 Borghesio, 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 – July 2009, август 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).

OTC derivatives and post-trading infrastructures, септември 2009 (само в електронен вид).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – August 2009, септември 2009 (само в електронен вид).

Consultation of the European Commission on 'Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets': Eurosystem contribution, септември 2009 (само в електронен вид).

ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area, септември 2009 (само в електронен вид).

The euro at ten – lessons and challenges, Fifth ECB Central Banking Conference volume, септември 2009.

Euro money market survey, септември 2009 (само в електронен вид).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – September 2009, октомври 2009 (само в електронен вид).

Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain, октомври 2009 (само в електронен вид).

Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB's considerations on issuing a €30 banknote, октомври 2009 (само в електронен вид).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – October 2009, ноември 2009 (само в електронен вид).

Consultation of the Committee of European Securities Regulators on trade repositories in the European Union – ECB contribution, ноември 2009 (само в електронен вид).

Eurosystem oversight report 2009, ноември 2009 (само в електронен вид).

ИНФОРМАЦИОННИ БРОШУРИ

The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks, 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. междувирмени кредити) или от банки извън еврозоната, докато тези компоненти са включени в годишните финансови сметки.

Дълг (сектор „Държавно управление“) *Debt (general government)*: непогасеният брутен дълг (депозити, кредити и дългови ценни книжа с изключение на финансови деривати) по номинална стойност към края на годината, консолидиран между и в рамките на отделните подсектори на сектор „Държавно управление“.

Дългови ценни книжа *Debt security*: ангажимент от страна на емитента (т.е. длъжника) да извърши едно или повече плащания към притежателя (кредитора) на определена дата или дати в бъдещето. Такива ценни книжа обикновено носят определен лихвен процент (купон) и/или се продават с отстъпка от номинала, който ще бъде платен на деня на падежа. Дълговите ценни книжа, издадени с първоначален матуритет над една година, се определят като дългосрочни.

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.

