



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА
ЕВРОСИСТЕМА

|2|2008

01|2008

02|2008

03|2008

СВ ЕЗВ ЕКТ ЕКР ЕЦВ

04|2008

05|2008

06|2008

07|2008

08|2008

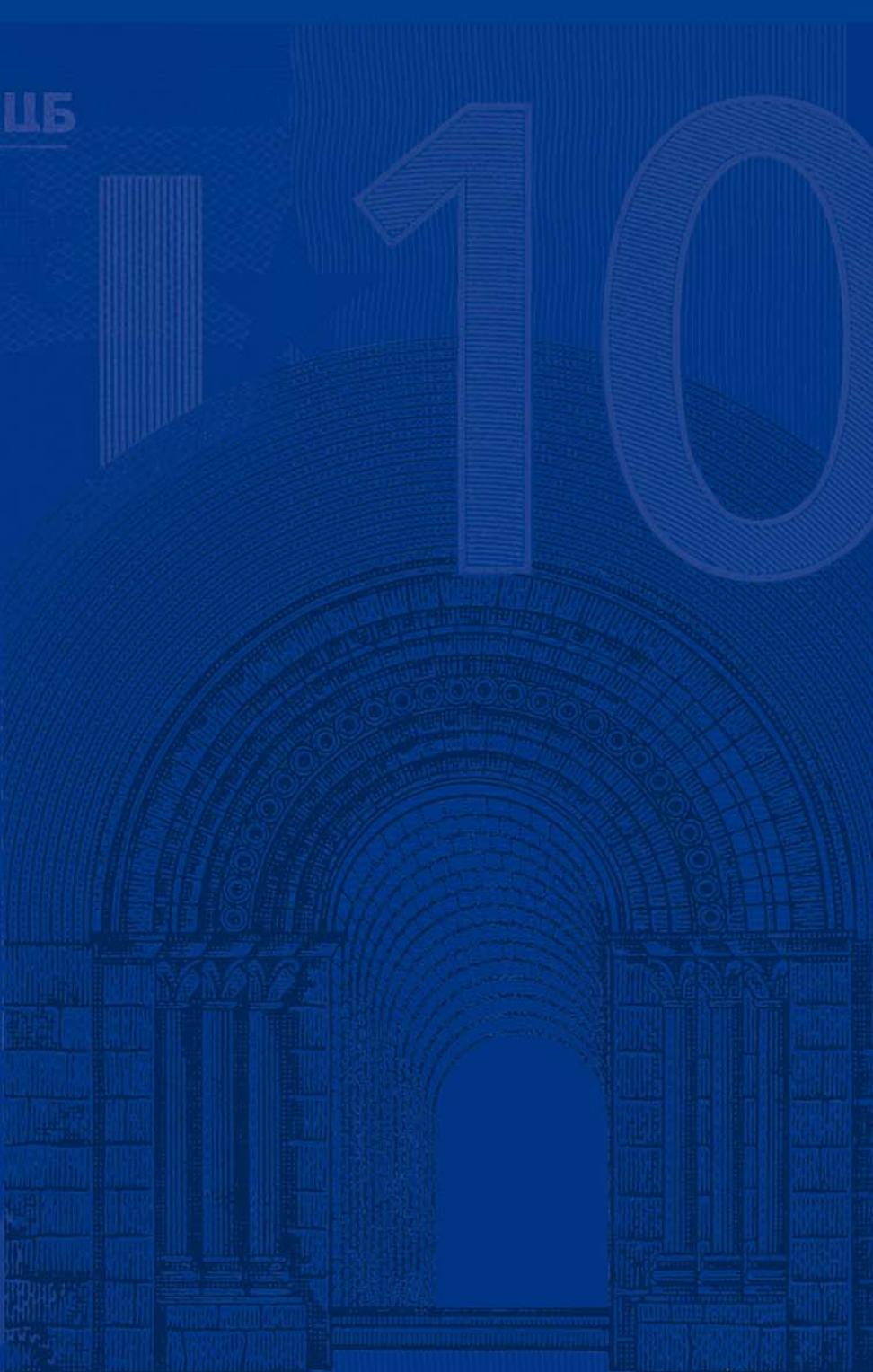
09|2008

10|2008

11|2008

|2|2008

МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН
ДЕКЕМВРИ





ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА



МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН
ДЕКЕМВРИ 2008 г.



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



© Европейска централна банка, 2008

Адрес

Кайзерщрасе 29
60311 Франкфурт на Майн
Германия

Адрес за кореспонденция

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germany

Телефон

+49 69 1344 0

Интернет страница

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

Факс

+49 69 1344 6000

Изпълнителният съвет на ЕЦБ носи отговорност за публикуването на Месечния бюллетин. Преводът се извърши 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 3 декември 2008 г.

ISSN 1830-6063 (онлайн)



СЪДЪРЖАНИЕ

УВОД	5	проценти на ПФИ при секюритизация	51
РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ФИНАНСИТЕ	9	6 Отчитане на скорошни и бъдещи изменения на ХИПЦ-инфлацията: ролята на базовите ефекти	68
Еврозона – външна среда	9	7 Тенденции в потенциалното производство с оглед на промени в цените на петрола и премиите за кредитен риск	77
Динамика на парите и развитие на финансия сектор	20	8 Структурна политика по време на криза	83
Цени и разходи	62	9 Технически допускания за лихвените проценти, обменните курсове, цените на сировините и фискалната политика	93
Производство, търсене и пазар на труда	71	10 Прогнози на други институции	97
Публични финанси	89	11 Нови индекси в еврозоната на промишлените цени на вноса и експортните цени на производител в промишлеността	104
Макроикономически прогнози на експерти на Евросистемата за еврозоната	93		
Динамика на обменните курсове и платежния баланс	98		
Карата:			
1 Индекси на цените на неенергийните сировини за еврозоната, изчислявани от ЕЦБ	16	СТАТИСТИКА НА ЕВРОЗОНАТА	C1
2 Последни тенденции в балансите на кредитните институции от еврозоната	27	ПРИЛОЖЕНИЯ	
3 Условия за ликвидност и операции по паричната политика в периода от 13 август до 11 ноември 2008 г.	37	27 Мерки на Евросистемата, свързани с паричната политика – хронология	I
4 Изчисляване на допусканията за дългосрочните лихвени проценти от кривата на доходност на еврозоната	43	ТАРГЕТ (Трансевропейска автоматизирана система за брутен сътълмент на експресни преводи в реално време)	V
5 Последици от напрежението на паричния пазар върху лихвените		43 Материали, публикувани от Европейската централна банка от 2007 г.	VII
		Речник	XV

СЪКРАЩЕНИЯ

ДЪРЖАВИ

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

ДРУГИ

БВП	брутен вътрешен продукт	МВФ	Международен валутен фонд
БМР	Банка за международни разплащания	МИП	международнна 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
ECC'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		стойност, застраховка и навло
ИФК	Икономически и финансов комитет	CIF	Евробанкова асоциация
ИЦП	индекс на цените на производител	EBA	Хамбургски институт по международна икономика
		HWI	

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



УВОД

Въз основа на получените при редовния икономически и паричен анализ резултати на заседанието си на 4 декември Управителният съвет взе решение да намали основните лихвени проценти на ЕЦБ с още 75 базисни точки. Така лихвеният процент по основните операции на Евросистемата порефинансиране бе намален до 2.50%, а по пределното кредитно и по депозитното улеснение – съответно до 3.00% и 2.00%, считано от 10 декември 2008 г. Тази стъпка последва две понижения на основните лихвени проценти на ЕЦБ с по 50 базисни точки, обявени на 8 октомври и 6 ноември 2008 г. Като цяло, от последното си заседание досега Управителният съвет отбелязва все повече признания за по-нататъшно отслабване на инфлационния натиск, а в перспектива се очаква темпът на инфляцията да съответства на ценовата стабилност в периода, за който се отнася политиката, укрепвайки покупателната способност на доходите и спестяванията. Отслабването на темпа на инфляцията се дължи главно на поевтиняването на сировините и на значителното забавяне на икономическата активност. Във връзка най-вече с последиците от засилването и разширяването на финансовите сътресения търсено е както в световен мащаб, така и в еврозоната вероятно ще намалее за продължителен период от време. Същевременно Управителният съвет отбелязва, че макар базовият темп на парична експанзия да остава силен, той продължава все повече да се забавя. Като цяло Управителният съвет подчертава, че степента на несигурност остава изключително висока. Управителният съвет ще продължи да поддържа инфлационните очаквания твърдо стабилизири на равнища, съответстващи на средносрочната му цел, за да стимулира устойчив растеж и заетост и да допринесе за ценовата стабилност. Ето защо той ще продължи да наблюдава много внимателно всички тенденции през предстоящия период.

Според резултатите от икономическия анализ от септември се наблюдава засилване и разширяване на сътресенията на финансовите

пазари. Напрежението все повече се прехвърля от финансия сектор към реалната икономика и негативното му влияние се усеща в цялата световна икономика. Осъществиха се редица от идентифицираните по-ранорискове замаляване на икономическата активност в еврозоната, като според първоначалните оценки на Евростат през третото тримесечие това е довело на тримесечна база до спад от 0.2% в растежа на реалния БВП. Наличните данни от проучванията, както и месечните показатели за октомври и ноември сочат, че през четвъртото тримесечие на 2008 г. икономическата активност е отслабнала още повече.

В по-далечна перспектива въз основа на текущия анализ и оценката на Управителният съвет се очаква слабата световна икономика и вялото вътрешно търсене да се задържат и през следващите няколко тримесечия. Според макроикономическите прогнози от декември 2008 г. за еврозоната на експертите на Евросистемата след това би трябвало да настъпи постепенно възстановяване, подкрепено от поевтиняване на сировините, и при допускането, че външната среда ще се подобри, а финансовото напрежение ще отслабне. Експерти на Евросистемата прогнозират годишен растеж на реалния БВП между 0.8% и 1.2% през 2008 г., между -1.0% и 0.0% през 2009 г. и между 0.5% и 1.5% през 2010 г. Тези числа представляват значителна низходяща корекция спрямо предишните прогнози на експерти на ЕЦБ за 2008 г. и 2009 г., публикувани през септември. Прогнозите, направени от международни организации, също са коригирани надолу и в голяма степен съответстват на прогнозите на експертите на Евросистемата от декември 2008 г.

Според Управителният съвет икономическите перспективи все така са съпътствани от изключително висока степен на несигурност. Рисковете за икономическия растеж се увеличават. Те са свързани главно с опасността сътресенията на финансовите пазари да повлияят съществено върху реалната ико-

номика, както и с опасения за протекционистичен натиск и евентуални неблагоприятни тенденции, породени от диспропорции в глобален мащаб.

От решаващо значение е всички заинтересовани страни да дадат своя принос за изграждането на здрава основа за устойчиво оживление. За да се случи това възможно най-скоро, особено важно е да се поддържа дисциплина и средносрочен хоризонт при определянето на макроикономическата политика. Това е най-добрият начин за укрепване на доверието. Сериозните мерки, обявени от правителствата за справяне с финансовите сътресения, следва да бъдат приложени бързо, за да спомогнат за осигуряването на доверие във финансовата система и да предотвратят ограничения при предлагането на кредити за фирмите и домакинствата.

По отношение на динамиката на цените годишната ХИПЦ-инфлация е спаднала значително от юли насам. Според моментните оценки на Евростат ХИПЦ-инфлацията е била 2.1% през ноември след 3.2% през октомври и 4.0% през юли. Значителният спад на водещата инфлация от лятото насам отразява най-вече същественото успокояване на цените на сировините в световен мащаб през последните няколко месеца, което напълно компенсира въздействието на рязкото покачване на разходите за труд на единица продукция през първата половина на годината.

В перспектива по-ниските цени на сировините и намаляването на търсенето дават основания да се очаква по-нататъшно отслабване на инфлационния натиск. През следващите месеци и в рамките на периода, за който се отнася политиката, се предвижда годишният темп на ХИПЦ-инфлация да продължи да спада и да бъде в съответствие с ценовата стабилност. В зависимост най-вече от бъдещите тенденции при цените на петрола и други сировини не е изключено ХИПЦ-инфлацията да отбележи по-стримителен спад

около средата на следващата година, предимно поради базови ефекти. Също поради базови ефекти обаче темпът на инфлацията може отново да се засили през втората половина на годината, така че рязък спад на ХИПЦ-инфлацията би бил краткотраен и поради това несъответстващ на паричната политика.

Според тази оценка прогнозите на експерти на Евросистемата от декември 2008 г. предвиждат годишна ХИПЦ-инфлация между 3.2% и 3.4% през 2008 г. и спад до 1.1%–1.7% през 2009 г. През 2010 г. ХИПЦ-инфлацията се предвижда да бъде в диапазона от 1.5% до 2.1%. Прогнозите за ХИПЦ-инфлацията за 2008 г. и 2009 г. са коригирани чувствително надолу спрямо септемврийските прогнози на експертите на ЕЦБ, отразявайки най-вече рязкото поевтиняване на сировините и въздействието на отслабващото търсене върху динамиката на цените. В тази среда е важно да се подчертава условният характер на тези прогнози, основаващи се на редица технически допускания, включително пазарни очаквания за краткосрочните и дългосрочните лихвени проценти, както и за цените на петролните фючърси и на неенергийните сировини. Освен това прогнозите се базират на очакването за отслабване на натиска от страна на заплатите през прогнозния период. Прогнозите на международни организации представят в общи линии сходна картина.

Отвъд краткосрочната колебливост на темпа на водещата ХИПЦ-инфлация рисковете за ценовата стабилност в периода, за който се отнася политиката, са по-балансираны от преди. Неочаквани по-нататъшни спадове в цените на сировините биха могли да упражнят натиск за понижаване на инфлацията. Същевременно засилващите се рискове за ценовата стабилност биха могли да се превърнат в реалност, особено ако наблюдаваната в последно време тенденция към поевтиняване на сировините смени посоката си или ако вътрешният ценови натиск надхвърли допусканията. Следователно от

решаващо значение е тези, които определят заплати и цени, да действат с пълно съзнание за своята отговорност.

От гледна точка на паричния анализ различните оценки на базовото нарастване на широките пари сочат все по-забавящ се растеж на паричната експанзия в еврозоната. Следователно паричните тенденции потвърждават виждането, че инфационният натиск продължава да отслабва, като някои рискове остават възходящи в средносрочна и дългосрочна перспектива.

Трябва да се признае, че засилените трусове на финансовите пазари от средата на септември насам бележат потенциален вододел в развитието на паричната динамика. Последните парични и кредитни данни свидетелстват, че това засилване е оказalo значително въздействие върху поведението на участниците на пазара. Засега подобна динамика се наблюдава по-скоро под формата на субституция на компонентите на M3, отколкото като резки промени в развитието на самия агрегат на широките пари.

Последните разполагаеми данни – до края на октомври – показват по-нататъшно забавяне прираста на кредитите за нефинансовия частен сектор. Същевременно в еврозоната като цяло не се наблюдават сериозни признания за ограничаване на достъпа до кредитен ресурс. Годишният темп на прираст на кредитите за домакинствата продължи да се забавя с помрачаването на перспективите за икономиката и жилищния пазар и със затягането на финансовите условия. Данните ясно показват, че засилващите се финансови сътресения оказват влияние върху поведението на банките. В бъдеще са необходими допълнителни данни и по-нататъшен анализ, за да се направят обосновани заключения.

В обобщение, налице са все повече доказателства, че инфационният натиск продължава да отслабва, и се очаква темпът на

инфляция да бъде съвместим с ценовата стабилност в периода, за който се отнася политиката, укрепвайки покупателната способност на доходите и спестяванията. Забавянето на темпа на инфляция се дължи главно на поевтиняването на сировините и на значителното забавяне на икономическата активност, които в голяма степен са резултат от финансовите сътресения в световен мащаб. Това се потвърждава от съпоставката на резултатите от икономическия анализ с тези от паричния. Въпреки че базовият темп на парична експанзия остава силен, той продължава да се забавя. Затова, вземайки предвид цялата налична информация и направления анализ, Управителният съвет взе решение да намали основните лихвени проценти на ЕЦБ с още 75 б.т. Като цяло степента на несигурност остава изключително висока. Управителният съвет ще продължи да поддържа инфлационните очаквания твърдо стабилизираны на равнища, съответстващи на средносрочната му цел, за да стимулира устойчивия растеж и заетостта и да допринася за ценовата стабилност. Ето защо той ще продължи да наблюдава много внимателно всички тенденции през предстоящия период.

По отношение на фискалната политика Управителният съвет счита за изключително важно поддържането на дисциплина и средносрочен хоризонт на провежданата политика, като напълно отчита последиците върху фискалната устойчивост на всички краткосрочни действия. От решаващо значение е запазването на общественото доверие в стабилността на бюджетната политика, като се прилага в пълна степен основаната на правила фискална рамка на ЕС и се запази нейната цялост. Разпоредбите на Договора от Ница и Пакта за стабилност и растеж изискват средносрочна перспектива и позволяват необходимата гъвкавост. Автоматичните бюджетни стабилизатори са сравнително силни в еврозоната и осигуряват мощен източник на фискална подкрепа за отслаб-

ващата икономика. При наличие на възможности за маневриране допълнителни бюджетни мерки биха могли да бъдат ефективни, ако са навременни, целенасочени и краткотрайни.

По отношение на структурната политика сегашният период на слаба икономическа активност и висока степен на несигурност относно икономическите перспективи предопределя необходимостта от засилване на устойчивостта и гъвкавостта на икономиката

в еврозоната. Реформите на стоковите пазари следва да насърчат конкуренцията и да ускорят ефективното преструктуриране. Реформите на пазара на труда трябва да улеснят адекватното формиране на заплатите и да улеснят мобилността на работната сила между сектори и региони. Ето защо на днешната ситуация трябва да се гледа като накатализатор, който ще ускори провеждането на необходимите вътрешни реформи в съответствие с принципа на отворената пазарна икономика със свободна конкуренция.

РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ФИНАНСИТЕ

I ЕВРОЗОНА – ВЪНШНА СРЕДА

През изминалото тримесечие спадът в развитието на световната икономика се задълбочава, тъй като финансовите трусове се засилват и последиците от тях се разпространяват в целия свят. Възникващите пазари – основен стълб на растежа на световната икономика през последните години – са все по-силно засегнати от влошаващите се икономически условия. Инфлационният натиск отслабва в световен мащаб благодарение на рязкото понижаване на цените на сировините и намаляващото световно търсене, но темповете на водещата инфлация остават на високи нива в няколко региона. Същевременно неустойчивостта на всички основни финансови пазари се засилва, а следователно оценките за перспективите пред световната икономика понастоящем са свързани с висока степен на несигурност.

I.1 РАЗВИТИЕ НА СВЕТОВНАТА ИКОНОМИКА

През последното тримесечие спадът на световната икономика се задълбочава, а глобалният инфлационен натиск отслабва благодарение на рязкото намаляване на цените на сировините и спада на световно търсене. Същевременно нестабилността на всички основни финансови пазари се засилва, а това означава, че оценката за перспективите на световната икономика понастоящем е свързана с висока степен на несигурност.

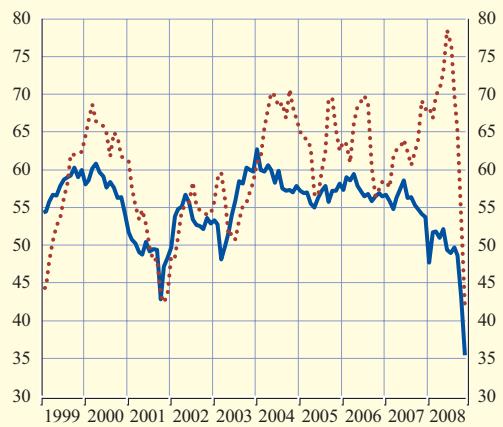
Засилващите се сътресения на световните финансови пазари оказват силен натиск върху банковите системи. Това доведе до затягане на условията за кредитиране в целия свят, до бързо подкопаване доверието на фирмите и потребителите и до значителен спад на оценките на фондовите борси. В резултат на това световните икономически условия силно се влошават, тъй като последиците от трусовете бързо обхващат целия свят. Възникващите пазари, които бяха основен стълб на растежа на световната икономика през последните години, изглежда са все по-силно засегнати от световната икономическа рецесия. В подкрепа на тази оценка данните от проучването на индекса на мениджърите по продажбите (ИМП) за световното производство във всички отрасли показват, че фирмите в обработващата промишленост и услугите намаляват активността си в отговор на спадащото пазарно търсене. През предишните месеци индексът остана малко под границата от 50 пункта между икономическа експанзия и спад, но през ноември намаля до най-ниското равнище, регистрирано в историята му от 1998 г. насам (виж графика 1). Това говори за продължаващо влошаване на пазарните условия в целия свят както в обработващата промишленост, така и в сферата на услугите, което показва продължаващо влошаване на външната за еврозоната среда.

Глобалният инфлационен натиск през изминалото тримесечие значително намалява поради рязкото понижаване цените на сировините и световната икономическа рецесия. Световната инфлация достигна върховото си равнище през лятото и оттогава следва низходяща

Графика I Глобални индекси на мениджърите по продажбите (ИМП)

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

— ИМП за факторите на производство
···· ИМП за цените на продукцията



Източник: Markit.

траектория. В страните от ОИСР водещата годишна инфлация на потребителските цени намалява през октомври 2008 г. до 3.7% от върховата си стойност 4.8% през юли. С изключение на храните и енергоносителите през октомври годишната инфлация остава 2.2% при 2.4% за предходния месец. Проучванията показват продължаващо отслабване на натиска от страна на разходите в световен мащаб. Глобалният ИМП за цената на факторите на производството, който показва силна зависимост от световните темпове на инфлация, значително намалява през последните месеци до най-ниското си равнище, регистрирано в проучванията след 1998 г. (виж графика 1).

САЩ

В САЩ икономическата активност остава твърде слаба, а инфлационният натиск намалява. Според предварителните оценки реалният БВП спада с годишен темп от 0.5% през третото тримесечие на 2008 г. в сравнение с нарастването с 2.8% за предходното тримесечие. Същественото забавяне намира проявление най-вече в отрицателния принос на разходите за лично потребление поради отшумявящия ефект на пакета от фискални мерки в САЩ и поради продължаващото приспособяване на жилищния пазар и намаляващите инвестиции в обзавеждане и софтуер. Въпреки спада на външното търговски търговията (нето) все още има положителен принос за растежа през третото тримесечие.

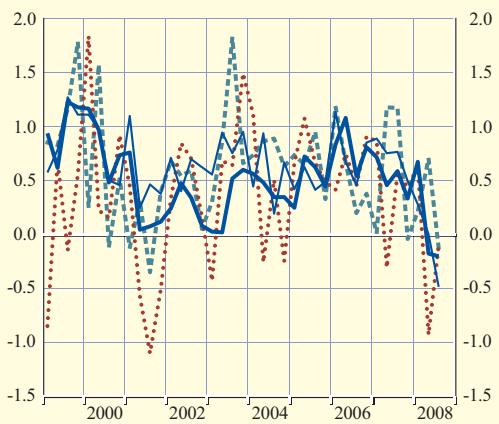
Що се отнася до динамиката на цените, годишната инфлация на потребителските цени спада значително до 3.7% през октомври 2008 г. (в сравнение с върховото си ниво от 5.6% през юли) и сега остава под средната си стойност от 4.5% за 2008 г. (виж графика 2). Умереният инфлационен натиск е отражение на по-ниските енергийни разходи, както и на по-слабото вътрешно търговие. Годишният темп на инфлацията, с изключение на цените на храните и енергоресурсите, спада до 2.2% през октомври – най-ниското до днес равнище за годината.

Прогнозата за бъдещото развитие на американската икономика е силно влошена поради увеличаването на сътресенията на финансовите пазари в средата на септември, което показва, че реалната стопанска активност може да продължи да отслабва в сравнение с

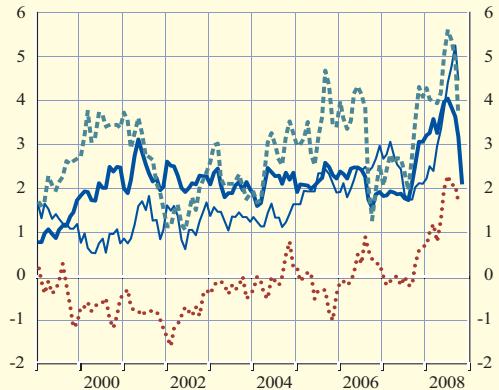
Графика 2 Общо развитие на големите индустриализирани икономики

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.

равнищата, наблюдавани през предходните тримесечия. Разходите на домакинствата и фирмите са неблагоприятно повлияни от рестриктивните условия на кредитиране, намаляващата заетост, отслабващите баланси и несигурните икономически перспективи. Продължаващото свиване на жилищния пазар и отслабващото външно търсене пораждат допълнителен рисков относно перспективите за икономиката. Все пак пристигните парични и фискални мерки, както и намаляващият натиск от страна на енергийните разходи трябва донякъде да смекчат неблагоприятните ефекти от тези фактори. Съществува вероятност за допълнително отслабване на ценовия натиск в резултат от последните промени в цените на сировините и забавянето на икономическата активност.

На 8 и 29 октомври 2008 г. Федералният комитет на САЩ по операциите на открытия пазар понижи допълнително целевия лихвен процент по федералните фондове общо със 100 б.т. до 1%. Решенията са взети поради намаляващата икономическа активност и умерения инфлационен натиск. Освен това предвид влошаващите се условия Федералната резервна система в сътрудничество с други американски държавни агенции и чуждестранни централни банки обяви някои извънредни мерки за подобряване на ликвидността и за оказване помош на финансовите пазари.

ЯПОНИЯ

През изминалото тримесечие икономическите условия в Япония продължават да се влошават в резултат от слабото вътрешно търсене и продължаващото намаляване на износа. Условията на кредитиране обаче се затягат в по-малка степен, отколкото в останалите развити икономики. Според първите предварителни оценки на японското правителство през третото тримесечие на 2008 г. реалният БВП спада с 0.1% след понижението с 0.9% за предходното тримесечие, отбелязвайки за първи път от 2001 г. насам отрицателен растеж в две последователни тримесечия. Свиването през третото тримесечие се дължи главно на непрекъснатото намаляване на частните нежилищни инвестиции вследствие продължаващото влошаване на бизнес условията. Частното потребление нараства за тримесечието със скромен темп от 0.3% след понижението с 0.6% за предходното тримесечие. Поради продължаващия спад на външното търсене за първи път от 2004 г. износът (нето), който бе основният фактор за засилването на икономическата активност в Япония през последните няколко години, има отрицателен принос за растежа на БВП (с -0.2 пр.п.).

През октомври 2008 г. годишната ИПЦ-инфлация намалява до 1.7% от 2.1% за предходния месец. Умереният инфлационен натиск след най-високото си равнище през юли 2008 г. отразява намаляващите разходи за сировини, както и отслабващата икономическа активност. Като изключим цените на храните и енергоносителите, годишната ИПЦ-инфлация остава през октомври непроменена на равнище от 0.2%. След намаляването на 31 октомври на следващото си заседание централната банка на Япония взема решение да запази непроменен основния си лихвен процент (целевия лихвен процент по необезпечените овърнейт колопции) на ниво от 0.3%.

В перспектива икономическата активност се очаква да продължи да намалява през четвъртото тримесечие на 2008 г. и в началото на 2009 г. Във връзка с влошаването на условията за заетост се очаква частното потребление да остане слабо. Освен това се предвижда износът да продължи да намалява поради слабото външно търсене.

ОБЕДИНЕНОТО КРАЛСТВО

През предходните тримесечия растежът на реалния БВП в Обединеното кралство се забавя, а инфлацията остава относително висока. През третото тримесечие на 2008 г. за първи път през последните 16 години се наблюдава спад (с 0.5%) на реалния БВП. Икономическата активност отслабва в повечето отрасли, което в най-голяма степен се дължи на продължаващия умерен прираст на частното потребление, съпроводен със стагнация на продажбите на дребно спрямо предходното тримесечие. Предвид показателите за доверието, при които като цяло се наблюдава низходяща тенденция и нивата са много под дългосрочните средни стойности, през следващите тримесечия производството се очаква да продължи да се свива. През последните месеци продължава приспособяването на пазара на жилища. През ноември цените на жилищата (измерен с индекса *Nationwide*) спадат с около 13.9% на годишна база. Анализаторите на пазара очакват спадът на цените на жилищата да продължи и цените да се стабилизират едва през 2010 г. След увеличаването им в продължение на няколко месеца годишният темп на ХИПЦ-инфлацията се забавя до 4.5% през октомври в резултат от масирания спад на всички нейни компоненти.

От началото на октомври 2008 г. Комитетът по парична политика на централната банка на Обединеното кралство (*Bank of England*) взе решение да намали основния си лихвен процент на три стъпки. На 8 октомври 2008 г. той го намали с 50 б.т. до 4.5% заедно с други централни банки. На 6 ноември 2008 г. последва намаляване със 150 б.т. до 3.0%. Това решение е взето на фона на съществена промяна в посока надолу на прогнозите за инфлацията в Обединеното кралство и на очевидно влошаване на перспективите за икономическата активност в страната и в света. Накрая на 4 декември лихвеният процент бе намален с други 100 б.т. предвид по-нататъшното влошаване на икономическите условия.

ДРУГИ ЕВРОПЕЙСКИ ДЪРЖАВИ

В повечето други държави – членки на ЕС извън еврозоната, признacите за намаляване на икономическа активност са придружени от спад на инфлацията.

През последните тримесечия икономическият растеж на Швеция на тримесечна база продължава да се забавя, оставайки -0.1% през третото тримесечие на 2008 г. В Дания тримесечният темп на растеж на реалния БВП се увеличава до 0.4% за второто тримесечие след отрицателното му равнище от -0.6% за първото. Показателите за доверието на потребителите и търговците на дребно продължават да се влошават и в двете страни, показвайки признания за продължаващо намаляване на икономическата активност през следващите тримесечия. До септември инфлацията на потребителските цени в Дания и Швеция нараства, но през октомври остава умерена – съответно 3.8% и 3.4%. Очаква се тя да продължи да намалява поради по-слабата икономическа активност и спадащите цени на сировините. След като през октомври повиши на две стъпки основния си лихвен процент с общо 90 б.т. до 5.5%, на 6 ноември и 5 декември централната банка на Дания (*Danmarks Nationalbank*) понижи основния си лихвен процент общо със 125 б.т. до 4.25%. Централната банка на Швеция (*Sveriges Riksbank*) намали през октомври и декември основния си лихвен процент на три стъпки с общо 275 б.т. до 2.0%.

В големите централно- и източноевропейски икономики стопанският растеж остава като цяло стабилен през първата половина на 2008 г., но през второто полугодие в някои от тях се появяват признания за спад на икономическата активност. Последните данни за тримесечния темп на растеж на БВП на Унгария показват, че оживлението в икономическа активност през

първото полугодие е преустановено, като през третото тримесечие дори е отбелязан спад на икономиката с 0.1%. Силно намаляващите показатели за доверието на потребителите и производителите показват забавяне на икономическата активност през третото тримесечие и в Чешката република. В останалите държави обаче икономическата активност остава силна през третото тримесечие, като реалният БВП на Полша нараства с тримесечен темп от 1.2%, а на Румъния с годишен темп от 9.1%. През последните месеци макроикономическата прогноза за тези четири държави значително се влошава поради засилващото се бягство на инвеститорите от рисък в този регион, по-строгите условия на финансиране и по-слабата международна търговия. През последните месеци в тези страни темповете на ХИПЦ-инфлацията остават умерени най-вече благодарение на намаляващото отражение на предишни увеличения на цените на храните и енергоносителите. В бъдеще в Унгария и Чехия инфлацията се очаква чувствително да спадне и в по-малка степен в Румъния. В Полша инфлацията също ще намалее, макар и с по-бавни темпове. На 22 октомври, след като направи преглед на скорошната динамика на финансовите пазари, централната банка на Унгария (*Magyar Nemzeti Bank*) повиши основния си лихвен процент с 300 б.т. до 11.5%. Но на 24 ноември в отговор на стабилизирането им тя понижи основния си лихвен процент с 50 б.т. до 11%. На 6 ноември централната банка на Чехия (*Ceská národní banka*) намали основния си лихвен процент със 75 б.т. до 2.75%, а на 26 ноември централната банка на Полша (*Narodowy Bank Polski*) взе решение да понижи основния си лихвен процент с 25 б.т. до 5.75%.

През последните тримесечия тенденциите в растежа на по-малките държави от ЕС извън еврозоната са разнопосочни. Макар икономическата активност в Словакия и България да остава силна, балтийските икономики поняточно търсят ясно изразен спад. Растежът на БВП на Латвия всъщност е в застой, а на Естония през първата половина на 2008 г. става отрицателен. Наличните показатели сочат, че икономическата активност ще спадне и в Словакия, но в краткосрочен план може да остане силна в България. Годишната ХИПЦ-инфлация намалява във всичките пет държави. Все пак тя остава на високи равнища в балтийските държави и в България, където за октомври се колебае между 10.1% и 13.7%, а в Словакия остава 4.2%. През октомври и ноември централната банка на Словакия (*Národná banka Slovenska*) понижи основния си лихвен процент с общо 100 б.т. до 3.25%.

В Русия през второто тримесечие на 2008 г. растежът на БВП забавя темпа си до 7.5% на годишна база от 8.5% за първото тримесечие. Водещите показатели сочат, че това постепенно забавяне продължава и през третото тримесечие. По-ниските цени на петрола, напрежението в банковия сектор, отрицателните последици за благосъстоянието в резултат от спада на борсовите цени и отливът на капитал се очаква да продължат да отслабват значително икономическата активност.

АЗИАТСКИ СТРАНИ С ВЪЗНИКВАЩИ ПАЗАРИ

Икономическата активност през третото тримесечие на 2008 г. рязко се забавя в азиатските страни с възникващи пазари, особено в малките отворени икономики в този регион. Макар че глобалният икономически спад разширява обхвата си и през последните месеци се засилва, като цяло износът от тези страни съвсем леко забавя темповете си на прираст. Общийт спад в икономическата активност се дължи главно на намаляващото вътрешно търсене, отчасти поради влошаващото се доверие на потребителите и фирмите. В повечето държави през октомври инфлацията на потребителските цени намалява, но остава висока. Наред със затягането на условията за финансиране и влошаващата се прогноза за световната

икономика след средата на октомври паричните власти в няколко държави понижиха основните си лихвени проценти.

В Китай през третото тримесечие на 2008 г. растежът на БВП намалява до 9% на годишна база (след 10.6% за първото тримесечие и 10.1% за второто). Икономическата активност се забавя поради слабото външно търсене, закъснелия ефект от затягането на макроикономическата политика през първата половина на годината и по-слабата активност в строителството, свързана със спада на пазара на недвижими имоти. Темпове на растеж на износа в номинално изражение намаляват до 19.1% за октомври от 21.5% през предходния месец. През третото тримесечие излишъкът по търговския баланс постепенно нараства и през октомври възлиза на 35 млрд. щ.д – най-високата месечна стойност, регистрирана някога. През предходните три месеца инфлацията на потребителските цени в Китай постепенно намалява през октомври до 4% най-вече в резултат от намаляващото отражение на шоковете, свързани с местните цени на месото, и на по-евтините суровини. За да се справят със засилващите се трудности вследствие на по-слабото външно и вътрешно търсене, на 9 ноември китайските власти обявиха пакет от фискални мерки на стойност 4 трилиона китайски ренминби юана за 2009–2010 г. Това решение се допълва и от други мерки за насърчаване на кредита и стимулиране на икономиката. На 26 ноември централната банка на Китай взе решение да намали референтните лихвени проценти по депозити и кредити в китайски ренминби юани със 108 б.т., а нормата на задължителните резерви със 100 б.т. за големите и с 200 б.т. за малките банки.

В Корея през третото тримесечие на 2008 г. растежът на реалния БВП намалява до 3.9% на годишна база от 4.8% за предходното тримесечие главно поради спада на личното потребление и строителството. Годишната ИПЦ-инфлация се забавя до 4.8% през октомври от 5.9% за юли. В Индия икономическата активност също отслабва, а БВП нараства със 7.9% през второто тримесечие, намалявайки от 8.8% за първото. Инфлацията в цените на едро – основният за централната банка на Индия измерител на инфлацията, намалява до 10.7% през октомври от върховото си равнище в размер на 12.5% за юли.

В бъдеще разрастващият се спад на световната икономика, реструктивните условия за финансиране, отслабването на пазара на недвижими имоти и закъснелият ефект от предходното затягане на стопанската политика вероятно ще доведат до ново забавяне растежа на икономиката в азиатските страни с възникващи пазари. Въпреки това експанзионистичната политика в някои държави може да се окаже буфер за намаляващото търсене.

ЛАТИНСКА АМЕРИКА

В Латинска Америка през последните месеци икономическата активност показва признания на забавяне в някои държави, докато в други остава относително устойчива. Същевременно инфлационният натиск все още е висок. По-специално в Мексико реалният БВП нараства с годишен темп на растеж от 1.6% през третото тримесечие на 2008 г. след 2.1% през второто, а промишленото производство се свива на годишна база. Годишната инфлация се увеличава от 4.9% за второто тримесечие на 5.5% за третото. В Бразилия индустриталното производство нараства с годишен темп от 6.8% през третото тримесечие на 2008 г. след 6.3% за второто. Годишната ИПЦ-инфлация остава 6.3% през третото тримесечие, като се повишава от 5.6% за предходното. В Аржентина индустриталното производство засилва темпа си на прираст от 5.6% за второто тримесечие до 6.2% за третото. ИПЦ-инфлацията остава висока, на равнище

от 8.9% през третото тримесечие, само малко под равнището си през предходното тримесечие. Венецуела отбелязва изключително висока инфлация от близо 35% понастоящем.

Основните лихвени проценти остават относително стабилни в целия регион. Само централните банки на Бразилия и Чили повишиха основните си лихвени проценти със 150 б.т. през третото тримесечие до 13.75% и 8.25% съответно. В отговор на засилващото се напрежение на финансовите пазари след средата на септември няколко централни банки в региона предприеха поредица от мерки, за да подобрят ликвидността на местната валута и щатския долар в съответните страни.

В бъдеще се очаква прирастът на производството в региона да се забави през 2009 г. поради по-слабото външно търсене. Но споменатите вече мерки следва да засилят вътрешното търсене.

1.2 ПАЗАРИ НА ОСНОВНИ СТОКИ

Цените на петрола и на неенергийните суровини регистрират рязък спад през изминалите три месеца. Понижаването на цените на петрола е свързано най-вече с неотдавнашните сътресения на финансовите пазари и с все по-лошите прогнози за световната икономика, което води и до недостиг на финансиране и до закриване на позиции в суровинни фючърси. На 3 декември 2008 г. суровият петрол тип Брент достига 47.2 щ.д. за барел. Тази цена е значително под рекордните ценови равнища на петрола, отбелязани през юли (147 щ.д. за барел) и с 50% по-ниски, отколкото в началото на годината (в евро спадът е с около 42%). Изглежда, че този спад на цените на петрола се дължи предимно на същественото влошаване на перспективите за търсенето на суров петрол в страните от ОИСР, което не може изцяло да се компенсира от все още сравнително силното търсене в страните с възникващи пазари. Като резултат в държавите от ОПЕК нараства свръхпроизводството въпреки намаленото през октомври производство на сувор петрол и факта, че производството в страните извън ОПЕК продължава да е по-ниско от очакваното.

Спадат цените и на неенергийните стоки. Цените на металите са най-силно засегнати поради опасенията от последиците на световната икономическа криза върху търсенето, както и поради някои признания за намаляването му в страните с възникващи пазари. Спадът в цените на селскостопанските суровини е по-слабо изразен. В общи линии индексът на цените на неенергийните стоки и този на храните и горещите напитки (и двата – изразени в щатски долари) са почти с 20% по-ниски в края на ноември, отколкото година по-рано. В каре 1 е представена по-подробно динамиката на индексите на цените на неенергийните стоки.

Графика 3 Динамика на пазарите на основни стоки



Източници: Блумбърг и HWWI.

ИНДЕКСИ НА ЦЕНИТЕ НА НЕЕНЕРГИЙНИТЕ СУРОВИНИ ЗА ЕВРОЗОНАТА, ИЗЧИСЛЯВАНИ ОТ ЕЦБ

През последните години световните цени на сировините се характеризират със значителни колебания и това оказва съществено влияние върху инфлацията на потребителските цени в еврозоната и в света. В картотеката на този фон са представени двата индекса на цените на неенергийните сировини, изчислявани от ЕЦБ (единият е основан на претегления дял на вноса, а другият – на „начина на използване“), и се прави преглед на движението им през последните месеци.

В периода между януари 2003 г. и върховото му ниво през март 2008 г. изчисляваният от ЕЦБ и базиран на щатския долар индекс на цените за еврозоната на неенергийните сировини, претеглени чрез вноса, скача със 167% (виж графика А). Това повишение на цените на сировините е сравнително всеобхватно. Цените на металите отбелязват дори по-голямо увеличение (с над 250%), а на храните и нехранителните селскостопански стоки почти се удвояват за същия период. Наред с все по-неблагоприятните перспективи за световната икономика, цените на неенергийните сировини силно спадат и през ноември 2008 г. са около 35% под нивата си за март. Измерени в евро, колебанията на индекса не са толкова ясно изразени и достигат до около +83% през периода на покачването на цените и до -21% през периода на ценовия спад до ноември.

Индексите на Ласпер за цените на основните стоки (виж графика А) се претеглят според техните дялове във вноса в еврозоната от страни извън нея, т.е. не се взема под внимание търговията в рамките на еврозоната. Тези претеглени чрез вноса показатели са предназначени главно да оценяват динамиката на цените на вносните стоки. Освен това те подпомагат изготвянето на прогнози за външната търговия (обеми и цени). Техните претеглени структури се основават на стойността на вноса в еврозоната на 34 основни стоки (18 категории храни и 16 категории нехранителни стоки, като вторите включват селскостопански сировини и метали) и се използват данните за външната търговия на Евростат (*COMEEXT* база данни). Понастоящем фиксираните тегла се отнасят за средната стойност за периода 2004–2006 г. и се актуализират на всеки пет години. Цените на тези 34 основни стоки са в щатски долари, котирани на световните пазари, и се обръщат в евро по средния месечен обменен курс *евро/щ.д.*

Само една система на претегляне, основана на вноса, теоретично не е достатъчно оптимална, за да оценява ефекта от динамиката на световните цени на стоките върху икономическата активност в еврозоната и потребителските цени. Например в претегления спрямо вноса индекс дяльт на пшеницата е само наполовина от този на кафето (виж таблицата). Пшеницата обаче има много по-голямо значение, отколкото кафето, като сировина за местното производство и в крайното потребление. Това несъответствие се обяснява главно със

Графика А Еврозона: индекси на цените на неенергийните основни стоки, претеглени чрез вноса

(индекси; 2000 г. = 100; месечни данни)

щ.д.
евро



Източници: Изчисления на ЕЦБ.

Тегла на индексите на ЕЦБ за цените на неенергийните основни стоки

(проценти; въз основа на данни за периода 2004–2006 г.)

	Индекс, претеглен чрез вноса	Индекс, претеглен с начина на използването
Неенергийни основни стоки, общо	100.0	100.0
Храни	35.2	44.3
Царевица	1.6	1.2
Пшеница	3.0	7.4
Соя	6.1	3.1
Какао	3.3	1.7
Кафе	6.0	3.1
Захар	1.8	4.2
Говеждо месо	0.7	8.5
Свинско месо	0.4	5.8
Други храни	12.3	9.2
Селскостопански сировини	18.4	17.2
Дървесина и дървесна каша	12.3	13.7
Други селскостопански сировини	6.1	3.5
Метали	46.4	38.5
Алуминий	16.6	16.8
Мед	5.8	4.4
Никел	4.6	2.7
Цинк	3.3	4.1
Желязна руда и стоманен скрап	11.8	7.8
Други метали	4.3	2.8

Източник: Изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Позицията „други храни“ включва ечемик, ориз, слънчогледово семе, какаово масло, палмово масло, слънчогледово олио, чай, тютюн, банани и портокали. Позицията „други метали“ включва калай, сребро, платина и олово. Позицията „други селскостопански сировини“ включва памук, кожа, каучук и вълна.

значителното производство на някои стоки в еврозоната, като пшеницата, докато други стоки като кафето или какаото са предимно вносни. В същото време промените в световните цени на стоките може да оказват влияние върху цените на местни стоки.

В тази връзка е създаден и един обвързан с използването индекс на неенергийните сировини. Този показател се изчислява чрез схема за претегляне, основаваща се на стойността на търсенето в еврозоната или на „използването“ на всяка стока, включена в индекса. По-конкретно този индекс взема предвид вноса, износа и собственото производство в еврозоната на всяка стока.¹ Както е показано в таблицата, структурата от тегла на претегления с начина на използване индекс на цените на неенергийните сировини съществено се различава от тази на претегления с вноса индекс. Делът на храни в претегления с начина на използване на стоките индекс е 44.3%, за сравнение той е 35.2% в претегления с вноса индекс. От друга страна, делът на металите е значително по-малък в сравнение с претегления с начина на използване индекс. В рамките на категорията храни несъответствията са много силно изразени. Хранителните стоки, чието местно производство е значително, имат по-висок дял в претегления по начина на използване индекс, докато стоките с много ограничено производство в еврозоната, например кафе или соя, са оценени с по-ниски тегла. В този индекс делът на пшеницата е повече от два пъти по-голям от този на кафето или соята.² Тази система на претегляне съответства в

1 Източници на данни: Селскостопанска статистика на Евростат, базата данни за външната търговия (COMEXT), статистиката за производството на отделни продукти (PRODCOM) и статистиката, съставена от Организацията на ООН за храна и земеделие (FAOSTAT). С цел опростяване, като и поради липса на подходящи и подробни информационни източници се приема, че стоковите запаси са стабилни.

2 Освен това, за да се избегне двойно отчитане житните култури в еврозоната, първоначалното тегло, зададено на житните култури в претегления с начина на използване индекс, е намалено, тъй като те отчасти се използват за храна на едър рогат добитък (който участва в производството на месни продукти). Подобна корекция с цел избгдане на двойното отчитане се прави и за слънчогледа, който почти изцяло се използва за производството на растително масло.

по-голяма степен на моделите на потребление на световните стоки в еврозоната и осигурява информация за натиска върху потребителските цени, произтичащ от динамиката на световните цени на стоките (като се приема, че цените на местните стоки се движат паралелно с тези на световните пазари).

Сравняването на измененията и на двата индекса на цените на неенергийните сировини в еврозоната показва, че покачването на претегления с начина на използване индекс е по-слабо изразено през последните години (виж графика Б). В периода между януари 2003 г. и върховото му равнище през март 2008 г. претегленият с начина на използване индекс нараства със 143% в сравнение със 167% за претегления с вноса индекс. Това се дължи най-вече на рязкото поскъпване на металите през този период, които имат по-ниско тегло в първия индекс. След последния спад на цените на основните стоки през ноември 2008 г. претегленият с начина на използване индекс остава почти 58% над нивото си от януари 2003 г., докато вторият индекс е около 73% над равнището си от януари 2003 г.

Когато се оценява въздействието на шоковете в световните цени на стоките върху местното производство и инфляцията, е желателно да се вземат предвид и допълнителни фактори като например минималните прагове на цените, определяни от Общата селскостопанска политика (ОСП) в ЕС, и националните данъчни режими. В частност ОСП може да доведе до отклонения на цените на основните стоки в еврозоната от тези на световните пазари. Съществуват планове да се проучи дали е възможно да се създаде индекс, който да отчита такива фактори. Освен това ще се проучат и възможностите за по-нататъшно усъвършенстване на претегления с начина на използване индекс.

Както претегленият с вноса, така и с начина на използване индекс на цените на неенергийните сировини са представени за първи път в таблица 5.1 в статистическия раздел на този брой на *Месечен бюлетин*. Претегленият с вноса индекс заменя индекса на цените на неенергийните сировини, изготвян от Хамбургския институт по международна икономика (*HWWI*). Новите показатели ще бъдат обявявани всеки месец и актуализирани на третия работен ден от всеки месец в Статистическата база данни на ЕЦБ (*Statistical Data Warehouse*). Динамичните редове започват от януари 1996 г. и са представени като индекси, изчислени на базата на цените на основните стоки, изразени в евро и в щатски долари.

Графика Б Еврозона: индекси на цените на неенергийните основни стоки

(деноминирани в щ.д. индекси; 2000 г. = 100; месечни данни)

— претеглени с начина на използването

····· претеглени с вноса



Източник: Изчисления на ЕЦБ.

I.3 ПЕРСПЕКТИВИ ПРЕД ВЪНШНАТА СРЕДА

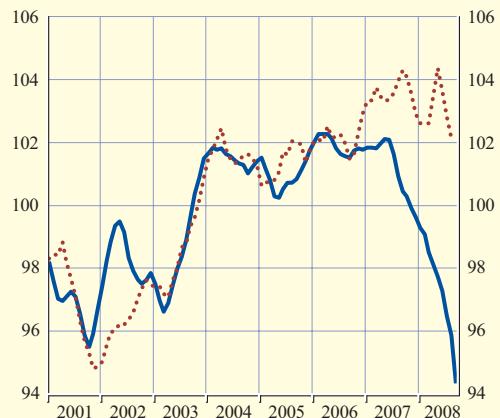
Глобалната стопанска рецесия все повече влошава прогнозата за световната търговия и за външното за еврозоната търсене на стоки. Най-новите данни за показателите на международната търговия показват съществено намаляване търсенето на вносни стоки, особено в развитите икономики. Например индексът *Baltic Dry Index*, който измерва размера на навлото за насипни стоки в световен мащаб и е водещ показател за растежа на световната търговия, спада с повече от 90% през последните месеци, макар и от много високи равнища. Що се отнася до прогнозите за икономическата активност, съставният водещ показател (СВП) на ОИСР за септември 2008 г. потвърждава относително рязкото влошаване на икономическите прогнози за всички големи индустритални икономики и по-неблагоприятните перспективи за големите икономики извън ОИСР като Китай, Индия и Русия (виж графика 4). Тези прогнози съответстват на данните от проучването на *Ifo World Economic Climate* за ноември, които отбеляват нов мащабен спад на индекса през четвъртото тримесечие на 2008 г., когато той достига най-ниското си равнище за последните повече от 20 години.

Несигурността, свързана с прогнозите за развитието на световната икономика, е изключително висока. Нестабилността на финансовите пазари нараства, което означава, че оценката на перспективите пред световната икономика понастоящем е свързана с висока степен на несигурност. Като цяло рисковете за растежа се увеличават. Те са породени най-вече от възможността сътресенията на финансовите пазари да окажат по-значително влияние върху реалната икономика. Задълбочаването и продължителността на световната икономическа криза зависят в значителна степен от бързината, с която може да бъде овладяна финансата криза. Други видове риск са свързани с опасения от засилване на протекционизма и с евентуални неочеквани тенденции, породени от диспропорции в глобален мащаб.

Графика 4 Съставен водещ показател за
ОИСР

(месечни данни; коригирана амплитуда)

— ОИСР
··· възникващи пазари



Източник: ОИСР.

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

2 ДИНАМИКА НА ПАРИТЕ И РАЗВИТИЕ НА ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР

2.1 ПАРИ И КРЕДИТ НА ПФИ

Последните данни за паричната динамика потвърждават устойчивия, макар и с тенденция към забавяне базов темп на прираст на широките пари в еврозоната през последните тримесечия. Следователно наблюдаваните парични тенденции подкрепят виждането, че инфлационният натиск продължава да отслабва, като отделни рискове остават високи в средно- и дългосрочен план. Същевременно специфични статии от баланса на ПФИ са силно засегнати от засилването на сътресенията на финансовите пазари, като в компонентите на широките пари се наблюдават значителни изменения, макар и все още слабо влияещи върху водещия темп на М3. Досега не съществуват признания по-големите трусове на финансовите пазари да пораждат съществено ограничаване на достъпа до кредити за нефинансовия частен сектор като цяло, независимо че отделни негови сегменти биха могли да бъдат по-сериозно засегнати. ПФИ продават цени книжа с цел предотвратяване на наблюдаваното от средата на септември влошаване на условията за финансиране на банките в резултат от по-трудния достъп до кредити. В перспектива засилването на наблюдаваните от средата на септември финансови трусове бележи потенциален вододел в развитието на паричната динамика.

ШИРОКИЯТ ПАРИЧЕН АГРЕГАТ М3

Годишният темп на прираст на широкия паричен агрегат М3 продължава да намалява до 9.0% през третото тримесечие на 2008 г. спрямо 10.1% през второто (виж графика 5). Това потвърждава наблюдаваното през последните тримесечия забавяне на годишния темп на прираст на широките пари и на кредитните агрегати, което от своя страна се дължи на ефекта от затягането на условията за финансиране и на по-бавния икономически растеж.

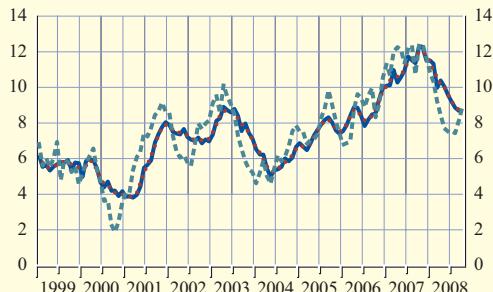
Независимо от забавянето годишният прираст на М3 запазва устойчивия си темп. Отчасти това отново да се дължи на плоската крива на доходност през третото тримесечие на 2008 г., която стимулира преливането от активи с по-дълъг матуритет към парични инструменти, които предлагат сходна възвръщаемост при по-висока ликвидност и по-малък риск. Подобно преливане води до ускоряване на водещия темп на прираст на М3. Но дори да се вземат предвид тези последици, през третото тримесечие базовият темп на нарастване на паричната маса остава силен.

Засилването на наблюдаваните от средата на септември финансови трусове обаче бележи потенциален вододел в развитието на паричната динамика. Макар че при темпа на прираст на М3, който през октомври остава без изменение (8.7%), това може да не се забележи, специфични елементи от баланса на ПФИ са сериозно засегнати. Нещо повече, наблюдава се прехвърляне от един към други компоненти на широките пари. По-конкретно, прирастът на М3 през октомври е

Графика 5 Прираст на М3

(процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)

- M3 (годишен темп на прираст)
- M3 (тримесечна центрирана пълзгаша се средна на годишния темп на прираст)
- M3 (шестмесечен темп на прираст на годишна база)



Източник: ЕЦБ.

стимулиран от силното търсене на пари, което отчасти може би се дължи на търсенето на евробанкноти.

Наблюдаваното от средата на септември засилване на финансовите сътресения е с потенциал, който може да окаже чувствително влияние върху паричната динамика. Въпреки че в данните за октомври няма преки признания за сериозна промяна в динамиката на M3 или на кредитите за нефинансовия частен сектор, по-силното влияние върху други статии от баланса на ПФИ, както и наблюдаваното преливане от едни в други компоненти на широките пари показват вероятност за по-съществено отражение върху паричните тенденции в бъдеще.

ОСНОВНИ КОМПОНЕНТИ НА М3

Продължаващото постепенно забавяне на годишния прираст на M3 през третото тримесечие на 2008 г. се дължи на по-малкия принос на M1 и на търгуемите инструменти (т.е. M3–M2), докато приносът на краткосрочните депозити, различни от овърнайт-депозити (т.е. M2–M1), до голяма степен се запазва без промяна (виж таблица 1). Последните данни обаче изглежда сочат промяна в тренда, като прирастът на M1 се ускорява през септември и октомври, докато темповете на нарастване както на краткосрочните депозити, различни от овърнайт-депозитите, така и на търгуемите инструменти намаляват в условията на засилващи се сътресения на финансовите пазари.

През третото тримесечие на 2008 г. годишният темп на прираст на M1 продължава да намалява до 0.6% спрямо 2.3% за второто тримесечие. Наблюдаваното през третото тримесечие забавяне на прираста на M1 отразява главно динамиката на овърнайт-депозитите, чийто годишен растеж е слабо отрицателен (-0.7%) спрямо второто тримесечие (1.2%). Продължа-ващият спад, наблюдан в темпа на прираст на овърнайт-депозитите през последните тримесечия, до голяма степен се дължи на повишаването на краткосрочните лихвени

Таблица I Обобщаваща таблица на паричните променливи

(средни тримесечни данни; сезонно и календарно изгладени)

	Салда, процентен дял от M3 ¹⁾	Годишни темпове на прираст					
		2007 4 тр.	2008 1 тр.	2008 2 тр.	2008 3 тр.	2008 септ.	2008 окт.
M1	42.7	5.9	3.8	2.3	0.6	1.2	3.7
Пари в обращение	7.5	8.0	7.8	7.8	7.5	8.2	13.0
Овърнайт-депозити	35.2	5.5	3.0	1.2	-0.7	-0.1	1.9
M2 – M1 (= други краткосрочни депозити)	42.8	16.8	18.4	19.3	18.9	17.7	15.5
Депозити с договорен матуритет до 2 години	26.5	40.6	41.4	40.4	37.6	34.4	29.2
Депозити, договорени за ползване след предизвестие до 3 месеца	16.3	-3.9	-3.3	-2.3	-2.0	-2.0	-1.4
M2	85.5	10.7	10.3	10.0	9.1	8.9	9.3
M3 – M2 (= търгуеми инструменти)	14.5	19.6	16.3	10.3	8.9	7.3	5.3
M3	100.0	12.0	11.2	10.1	9.0	8.7	8.7
Вземания от резиденти на еврозоната	9.2	10.0	9.6	9.1	8.5	7.3	
Вземания от сектор Държавно управление	-4.1	-2.5	-1.2	0.6	0.8	0.7	
Кредити за сектор Държавно управление	-1.8	-0.9	0.8	2.1	2.9	3.4	
Вземания от частния сектор	12.2	12.7	11.9	10.8	10.1	8.6	
Кредити за частния сектор	11.1	11.1	10.5	9.1	8.5	7.8	
Дългосрочни финансови пасиви (с изключение на капитал и резерви)	8.5	6.8	4.5	3.3	2.7	0.5	

Източник: ЕЦБ.

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

проценти от декември 2005 г. насам, което води до устойчиво нарастване на алтернативните разходи за притежаването на такива инструменти.

През октомври 2008 г. годишният темп на прираст на M1 за втори пореден месец рязко се ускорява, достигайки 3.7% спрямо 1.2% през септември и 0.2% през август. Това ускоряване е продиктувано от увеличаването на месечните потоци както на парите в обращение, така и на овърнайт-депозитите, което отчасти отразява по-голямото търсене на банкноти в съседни на еврозоната държави.

Краткосрочните депозити, различни от овърнайт-депозитите, отново имат най-голям принос за годишния прираст на M3 през третото тримесечие на 2008 г. Техният годишен темп на прираст обаче слабо се забавя до 18.9% през третото тримесечие спрямо 19.3% през предходното (виж графика 6).

Тези тенденции са отразени и в данните за октомври, като годишният темп на прираст на краткосрочните депозити, различни от овърнайт-депозити, продължава да намалява до 15.5% през октомври в сравнение със 17.7% през септември.

Подобна динамика отразява преди всичко по-бавното нарастване на търсенето на депозити с договорен матуритет до 2 години (т.е. на краткосрочни депозити). Въпреки това годишният им темп продължава да бъде много висок (29.2% през октомври), след 37.6% през третото и 40.4% през второто тримесечие. Притежаваните депозити, договорени за ползване след предизвестие, до 3 месеца (т.е. краткосрочните спестовни депозити) през октомври намаляват с -1.4% на годишна база.

През последните месеци формата на кривата на доходност и структурата на лихвените проценти по банковите депозити направиха краткосрочните депозити особено привлекателни в сравнение с останалите включени в M3 инструменти и с активите с по-дълъг матуритет. По-конкретно, за разлика от тази по овърнайт- и краткосрочните спестовни депозити доходността на краткосрочните депозити следва непосредствено повишението на лихвените проценти на паричния пазар, вероятно поради допълнителните усилия от страна на банките да привличат такива депозити в период, когато поради засилващото се напрежение на финансовите пазари е затруднено осигуряването на финансиране от паричния пазар на едро.

Годишният темп на прираст на търгуемите инструменти, включени в M3, продължава през октомври 2008 г. да намалява до 5.3% спрямо 8.9% през третото и 10.3% през второто тримесечие. Това е резултат от чувствителния спад в годишния темп на нарастване на акциите/дяловете на фондове на паричния пазар (най-големия подкомпонент) и дълговите ценни книжа с матуритет до 2 години. За разлика от тях темпът на нарастване на третия

Графика 6 Основни компоненти на M3

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

подкомпонент – споразуменията за обратно изкупуване, след като остана без промяна през предходното тримесечие, отново се ускорява през третото тримесечие на 2008 г. и през октомври.

Наблюдаваните значителни изходящи потоци на акции/дялове на фондове на паричния пазар главно от страна на нерезиденти на еврозоната отразяват подновените опасения на инвеститорите относно сигурността на някои фондове в условията на по-голямо финансово напрежение през втората половина на месеца. Данните за октомври обаче показват намаляване на изходящите потоци и наличие на възможност опасенията, свързани с вероятността за срив на фондове на паричния пазар след фалита на „Леман Брадърс“, скоро да отшумят.

Посекторната разбивка на прираста на парите се основава на данни за краткосрочните депозити и споразуменията за обратно изкупуване (M3-депозити). Годишният темп на прираст на този агрегат (най-широкия, за който съществува надеждна посекторна информация) в общи линии следва динамиката на водещия темп на M3 през третото тримесечие на 2008 г., като продължава да се забавя до 10.2% спрямо 11.0% за предходното тримесечие. Това забавяне продължава и през октомври 2008 г., когато годишният темп на нарастване на M3-депозитите е 9.6% спрямо 9.7% през септември.

Годишният темп на нарастване на M3-депозитите на домакинствата, които допринасят в най-голяма степен за общия годишен прираст на M3-депозитите, спада до около 9.0% през третото тримесечие на 2008 г. спрямо 9.2% през второто. През октомври обаче годишният темп на прираст на тези депозити се ускорява значително – до 9.7%, в сравнение с 8.6% през септември (виж графика 7).

Годишният темп на прираст на M3-депозитите, притежавани от НФП, също продължава да намалява през третото тримесечие, като тази тенденция се запазва през октомври. Продължилото забавяне на прираста на печалбите на НФП вероятно допринася за наблюдавания спад, но е възможно влошаването на условията на финансиране също така да подтиква фирмите, главно по-малките, да използват неразпределената печалба и притежаваните депозити за инвестиции в основен и оборотен капитал.

Годишният темп на прираст на M3-депозитите, притежавани от непарични финансови посредници, се забавя и през третото тримесечие на 2008 г., и през октомври. Въпреки това годишният темп на прираст на M3-депозитите на ДФП остава значително по-висок от наблюдавания в останалите сектори. При съществуващите условия на финансовите пазари това вероятно отразява нарасналата

Графика 7 Краткосрочни депозити и споразумения за обратно изкупуване

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно неизгладени данни)

— НФП
··· домакинства
--- финансови посредници



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Сектор ПФИ без Евросистемата.

необходимост на инвестиционните фондове да поддържат буферни запаси от наличности, за да противостоят на възможни обратни изкупувания, каквото личат от данните за инвестиционните фондове през второто тримесечие на 2008 г.

ОСНОВНИ ИЗТОЧНИЦИ НА МЗ

Що се отнася до източниците на МЗ, годишният темп на нарастване на общо вземанията на ПФИ от резиденти на еврозоната продължава да спада до 9.1% през третото тримесечие на 2008 г. спрямо 9.6% през второто, а през октомври се забавя до 7.3% (таблица 1). Това се дължи на наблюдаваното значително намаляване на вземанията на ПФИ от частния сектор, което отразява главно продажбата на ценни книжа, емитирани от частния сектор в еврозоната.

Годишният темп на нарастване на вземанията на ПФИ от сектор *Държавно управление* леко нараства през третото тримесечие до 0.6% спрямо -1.2% през второто. През октомври този темп остава като цяло без промяна (0.7%). Той прикрива спада от септември и октомври на притежаваните от същия сектор държавни ценни книжа, което се потвърждава от отрицателните месечни потоци и през двата месеца. Тези тенденции вероятно са свързани с намаляването дела на външното финансиране на кредитните институции предвид ликвидността на пазарите на държавни облигации и благоприятната динамика на цените (за повече информация виж каре 2). Възможно е предвид обратните изкупувания намаляването на тези активи от страна на фондовете на паричния пазар също да е оказало влияние.

Годишният темп на нарастване на вземанията на ПФИ от частния сектор продължава да спада до 10.8% през третото тримесечие на 2008 г. спрямо 11.9% през второто, преди през октомври да се забави до 8.6%. Отбелязаният спад в темпа на прираст на вземанията от частния сектор през третото тримесечие на 2008 г. прикрива разнопосочната динамика на отделните им подкомпоненти. Годишният темп на нарастване на притежаваните от ПФИ ценни книжа на частния сектор, различни от акции, спада от 39.7% през второто тримесечие до 36.5% през третото тримесечие, преди през октомври да достигне 27.9%. Продължилият силен годишен растеж, макар и със забавящи се темпове, отразява главно свързаните със секюритизация покупки през предходни тримесечия от страна на ПФИ на еmitирани от ДФП ценни книжа. През септември ПФИ свиват притежаваните от тях ценни книжа на частния сектор, различни от акции, за което свидетелства значителният отрицателен поток за съответния месец. Въпреки това през октомври месечният поток е отново силно положителен, което се дължи главно на покупките от страна на ПФИ на еmitирани от ДФП ценни книжа в условия на извършване на секюритизация.

Годишният темп на нарастване на притежаваните от ПФИ акции и други капиталови инструменти се ускорява от 3.7% през второто тримесечие до 6.0% през третото, като през октомври отново се забавя до -1.4%. Значителният спад на притежаваните от ПФИ такива инструменти вероятно е свързан с нуждата на банките да намалят външното за тях финансиране поради увеличаващия се натиск върху техните баланси предвид засилването на напрежението на финансовите пазари. Така възможността на ПФИ да ограничат притежаваните от тях ценни книжа (както различните от акции, така и акции и други капиталови инструменти) им позволява да предпазят нарастването на кредитите за частния сектор от прякото влияние, което нарастващото напрежение на финансовите пазари оказва върху условията за финансиране на банките.

Годишният темп на прираст на кредитите на ПФИ за частния сектор – най-големият компонент на вземанията от частния сектор, продължава да намалява от 10.5% през второто тримесечие на 2008 г. до 9.1% през третото, преди да се установи на 7.8% през октомври (виж таблица 1). Тази умереност е резултат от по-бавното нарастване на кредитите както за нефинансовия частен сектор, така и за непаричните финансови посредници. Динамиката при нефинансовия сектор отразява продължаващото забавяне в темпа на прираст на кредитите за нефинансови предприятия (намалял до 12.8% през третото тримесечие, а през октомври до 11.9% спрямо 14.5% през второто) и в годишния темп на нарастване на кредитите за домакинствата (който през третото тримесечие е 4.0%, а през октомври 3.3% спрямо 5.0% през второто). През последните месеци общата динамика на приаста на кредитите съответства на закономерното развитие в миналото и отразява ефекта от наблюдаваното от края на 2005 г. увеличение на лихвените проценти по банкови кредити, по-слабата активност на жилищния пазар, затягането на критериите за предоставяне на кредити (дължащо се главно на влошаващите се очаквания за общата икономическа активност и на неблагоприятните прогнози за пазара на жилища) и цялостния икономически цикъл (за по-подробен анализ на финансовите потоци и финансовата позиция на НФП и домакинствата виж раздели 2.6 и 2.7).

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 намалява през последните тримесечия (виж графика 8). Това се дължи на наблюдаваното по-бавно нарастване на всички негови подкомпоненти. По-конкретно, забавянето на годишния темп на прираст на дългосрочните депозити отразява формата на кривата на доходност и засилващото се напрежение на финансовите пазари, които насярчават прехвърлянето на средства от дългосрочни към депозити с по-къс матуритет. Октомврийските данни за дългосрочните дългови ценни книжа,.emитирани от ПФИ, показват неспособността на банките да си осигуряват финансиране от този източник. И обратно, годишният темп на прираст на капитала и резервите се ускорява през последните месеци. Това може да се обясни с допълнителното увеличаване на акционерния капитал чрез частен (неоповестен) пласмент на ценни книжа и капиталови инжекции от страна на правителствата с цел оздравяване балансите на кредитните институции.

Накрая, нетната позиция на чуждестранните активи на ПФИ отбелязва за трети пореден месец нарастване (37 млрд. евро през октомври). Това се дължи на факта, че през последните месеци външните пасиви намаляват по-бързо, отколкото външните активи, тъй като свиване се наблюдава и от двете страни на счетоводния баланс. В резултат на тези нетни входящи потоци годишният спад в позицията на нетните чуждестранни активи на ПФИ намалява до 149 млрд. евро през октомври спрямо 188 млрд. евро през сеп-

Графика 8 МЗ и дългосрочни финансови пасиви на ПФИ

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)

- МЗ
- дългосрочни финансови пасиви (с изключение на капитал и резерви)



Източник: ЕЦБ.

тември (виж графика 9). Фактът, че позицията на нетните чуждестранни активи на ПФИ остава силно отрицателна, вероятно отразява продължаващото уравновесяване на международните портфейли чрез пренасочване на активи извън еврозоната, което е свързано с влошаването на перспективите за икономически растеж в еврозоната и с депатриране на капитали от нерезиденти на еврозоната поради ликвидни затруднения в техните държави.

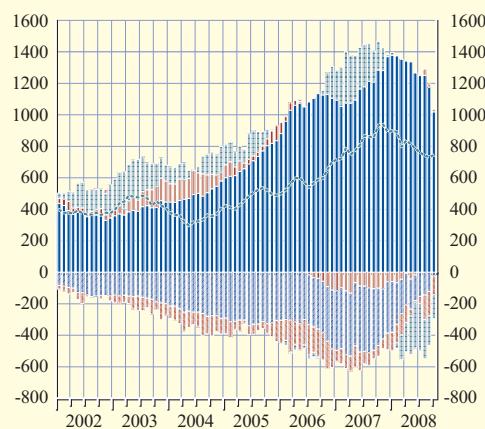
Накратко, последните данни за паричната динамика, които обхващат периода до края на октомври 2008 г., потвърждават продължаващото забавяне на годишния темп на прираст на кредитите на ПФИ за нефинансовия частен сектор. Това се дължи главно на последиците от предишни увеличения на краткосрочните лихвени проценти, затегнатите условия на финансиране и по-слабия икономически растеж върху търсенето на кредити. Данните за октомври не показват прекъсване на потока от кредити за частния сектор. Всъщност месечните потоци от кредити както за нефинансови предприятия, така и за домакинства остават значителни и след коригиране на данните с ефекта от секюритизацията (които са положителни през октомври). Независимо от това закономерностите в развитието и очакваната динамика на фундаменталните икономически показатели наред с наблюдаваната през последните месеци по-нататъшна загуба на доверие от страна на фирмите и потребителите е възможно да доведат до допълнително забавяне на кредитната динамика през следващите месеци.

До момента не съществуват данни за ограничения, свързани с достъпа до кредитиране за частния сектор, като не се изключва вероятността в бъдеще той да бъде по-затруднен. Досега ПФИ успява да ограничава притежаваните от тях ценни книжа, изолирачки нарастването на кредитите за частния сектор от прякото влияние на затягащите се във връзка с нарастващото напрежение на финансовите пазари условия на ползване на финансов ресурс от страна на банките. Бъдещото поведение на ПФИ в това отношение остава неясно. По-общо казано, за да се изготви оценка на отражението, което засилващите се финансови трусове оказват върху предлагането на банкови кредити, са необходими допълнителна информация, данни и анализи.

Графика 9 Източници на M3

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

- вземания от частния сектор (1)
- вземания от сектор Държавно управление (2)
- нетни чуждестранни активи (3)
- дългосрочни финансни пасиви (с изключение на капитал и резерви) (4)
- други източници (вкл. капитал и резерви) (5)
- - - M3



Източник: ЕЦБ.

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

Каре 2

ПОСЛЕДНИ ТЕНДЕНЦИИ В БАЛАНСИТЕ НА КРЕДИТНИТЕ ИНСТИТУЦИИ ОТ ЕВРОЗОНАТА

След финансовите сътресения, възникнали през лятото на 2007 г., кредитните институции изпитват в глобален план нарастващо напрежение по отношение размера на балансите си. Институциите в еврозоната не са защитени от тези сътресения, дължащи се най-общо на две причини. От една страна, при някои институции капиталовата база се влоши например поради загуби при кредитни операции или неблагоприятни промени в цените на активите. Това би могло да наложи намаляване размера на балансите им, за да се възстанови на нужното или желаното равнище съотношението между общите активи и капитала¹. От друга страна, съществуващото напрежение на паричните пазари и опасенията на инвеститорите на другите пазари, където кредитните институции обикновено получават финансиране (чрез търговия с обезпечени облигации, извършване на секюритизация и с необезпечени дългови книжа), дават основание да се направи изводът, че някои от тези институции са изправени пред финансови ограничения по отношение на способността си да разширят и да поддържат здрави балансите си. Степента, в която кредитните институции свиват балансите си, би могла да има последствия за достъпа до финансиране за фирмите и домакинствата в еврозоната. На този фон в картотеката се разглеждат последните тенденции в статистическите баланси на кредитните институции, като специално внимание се обръща на промените в активите им по инструменти и по отрасли на контрагентите.

Общ преглед на балансите на кредитните институции в еврозоната

Прегледът на данните от баланса на ПФИ изисква подход, различен от обичайния за паричния анализ. Първо, за да се оцени степента, в която натисът върху капитала и финансовите ресурси на кредитните институции е повлиял на техните баланси, е необходимо да се разгледат активите им по отношение на други ПФИ. Те са нетирани в консолидирания баланс на ПФИ, което формира базата на паричната статистика, затова трябва да бъде проучен агрегираният баланс. Второ, като се има предвид, че крайната цел е да се очертава потенциалното въздействие върху достъпа до кредити за фирмите и домакинствата, анализът се основава на балансите на кредитните институции, а не на банковия сектор като цяло, така че секторите на фондовия пазар и на Евросистемата се изключват. Тази разбивка на сектора на ПФИ е само по тримесечия.

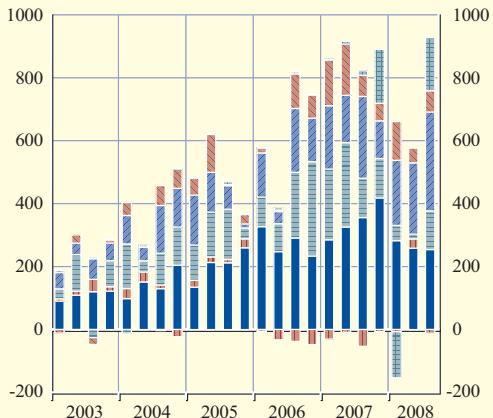
Общите активи на кредитните институции в еврозоната продължиха да нарастват през периода на наблюдаваното от лятото на 2007 г. напрежение на финансовите пазари. Отбелязани са значителни по обем потоци за тримесечията, като през третото тримесечие на 2008 г. той е особено голям (виж графика А). Тези потоци обаче се дължат предимно на нарасналите вземания от самия сектор на ПФИ, най-вече през четвъртото тримесечие на 2007 г. и третото тримесечие на 2008 г. До голяма степен това се дължи на увеличените вземания от централните банки в резултат от извършените от Евросистемата извънредни операции. Нарастването на вземанията от частния сектор в еврозоната намалява след пика през четвъртото тримесечие на 2007 г., но остава на сравнително високо равнище. След

¹ По принцип кредитните институции разполагат със стратегии за възстановяване на необходимото съотношение между общите активи и капиталовата база. Най-общо казано, тези стратегии включват намаляване на общото количество на притежаваните активи, увеличаване на капиталовата база или комбинация от двете. Капиталът от своя страна може да бъде увеличен с помощта на капиталови инжекции и/или намаляване на изплащането на дивиденти.

Графика А Активи, притежавани от кредитни институции, по сектори

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

- вземания от частния сектор
- вземания от сектор *Държавно управление*
- външни активи
- вземания от ПФИ¹⁾
- други активи²⁾
- вземания от Евросистемата



Източник: ЕЦБ.

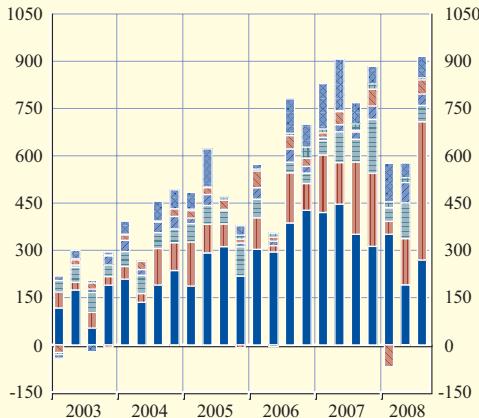
1) „Вземания от ПФИ“ включва и депозити на кредитни институции при Евросистемата.

2) „Други активи“ обхваща дълготрайни активи, наличности от акции/дялове на фондове на паричния пазар при кредитни институции и показателя „остатъчни активи“.

Графика Б Активи, притежавани от кредитни институции, по инструменти

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

- кредити за НПФИ
- кредити за ПФИ¹⁾
- ценни книжа, различни от акции, емитирани от НПФИ
- ценни книжа, различни от акции, емитирани от ПФИ
- акции и други капиталови инструменти, емитирани от НПФИ
- акции и други капиталови инструменти, емитирани от ПФИ
- други активи²⁾



Източник: ЕЦБ.

1) „Други активи“ обхваща дълготрайни активи, наличности в акции/дялове на фондове на паричния пазар при кредитни институции и показателя „остатъчни активи“.

изключително големите потоци, наблюдавани в края на 2006 г. и началото на 2007 г., кредитните институции значително намалиха вземанията си от нерезиденти на еврозоната, което означава, че са се отказали (поне отчасти) от инвестиционните стратегии, оказали се неизгодни след началото на сътресенията на финансовите пазари. Нещо повече, кредитните институции, изглежда, като цяло са понижили експозициите си в държавни облигации по време на напрежението на финансовите пазари, вероятно за сметка на инвеститорите, които в стремежа си към по-голяма сигурност са повишили стойността на тези активи и по този начин са дали възможност на кредитните институции да реализират значителни печалби, като се освобождават от тях.

Разбивката на активите на кредитните институции по инструменти показва, че по-голямата част от нарастването на общите активи все още се дължи на заемите. Първоначално напрежението на финансовите пазари оказа положително въздействие върху дълговите ценни книжа, като през четвъртото тримесечие на 2007 г. беше отчетено движение на много големи обеми. През 2008 г. се наблюдаваха по-малки, но сравнително силни потоци (виж графика Б). В голяма степен това е отражение на трансформирането на част от кредитните портфейли на някои кредитни институции в ценни книжа, като тези заеми бяха секюритизирани, а кредитните институции задържаха ценните книжа.

По-нови месечни тенденции

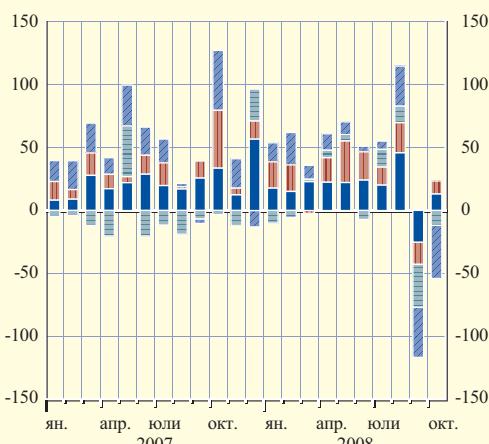
Като се има предвид, че задълбочаването на напрежението на финансовите пазари, породено от срива на „Леман Брадърс“, се прояви чак към средата на септември – почти в края на третото тримесечие на 2008 г., тримесечните потоци ще размият ефекта от тези неотдавнашни промени. Следователно би било от полза да се изследват най-новите месечни тенденции при притежаваните дългови ценни книжа, въпреки че подобен анализ е възможен само за сектора на ПФИ като цяло (виж графика В). Оказва се, че през септември са намалели значително дълговите ценни книжа на всички видове емитенти. Спадът при притежаваните дългови ценни книжа продължи и през октомври, като засегна издадените от нерезиденти на еврозоната и от сектор *Държавно управление*. В същото време през октомври ПФИ придобиваха дългови ценни книжа, издадени от други ПФИ и от частния сектор. Съществуват обаче признаци, че придобиването на дългови ценни книжа на частния сектор отразява главно продължаващата секюритизация на заеми, отпуснати на частния сектор, чрез която институциите, притежавали първоначално заемите по баланс, са задържали и ценните книжа.

Следователно движението на притежаваните от ПФИ дългови ценни книжа през септември и октомври дава основание да се предположи, че отделни балансови позиции са били значително повлияни от засилващото се напрежение на финансовите пазари. Особено интересен в това отношение е случаят с краткосрочните дългови ценни книжа, издадени

Графика В Притежавани от ПФИ ценни книжа, различни от акции

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

- еmitирани от частния сектор
- еmitирани от ПФИ
- еmitирани от сектор *Държавно управление*
- еmitирани от резиденти извън еврозоната

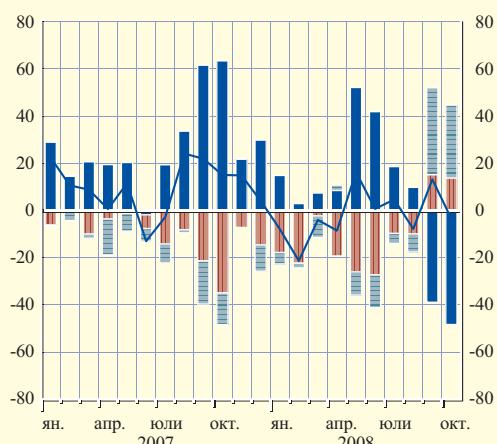


Източници: ЕЦБ.

Графика Г Дългови ценни книжа с матуритет под 2 години, еmitирани и притежавани от ПФИ (с обратен знак)

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

- еmitиране на краткосрочни дългови ценни книжа от ПФИ
- краткосрочни дългови ценни книжа на ПФИ, притежавани от ПФИ (с обратен знак)
- краткосрочни дългови ценни книжа на ПФИ, притежавани от нерезиденти (с обратен знак)
- краткосрочни дългови ценни книжа на ПФИ, притежавани от сектора, притежаващ пари



Източници: ЕЦБ.
Забележка: Краткосрочните дългови ценни книжа на ПФИ, притежавани от резиденти извън еврозоната, и инструментите, притежавани от ПФИ, са показвани с обратен знак, тъй като са приспаднати от нетната емисия, за да се изчислят инструментите, притежавани от сектора, притежаващ пари.

от ПФИ, за които се отбележва спад не само по активите, но и по пасивите. По-специално, нетното емитиране на подобни инструменти през септември и октомври беше отрицателно, като междувременно ПФИ намалиха количествата на тези ценни книжа (виж графика Г). Интересно е да се отбележи, че това намаляване се отрази основно на позициите между ПФИ, както и на притежаваните от нерезиденти на еврозоната ценни книжа, докато при сектора на държателите на пари промените бяха сравнително по-слабо изразени.

Като цяло досегашните тенденции не сочат съкращаване на агрегирания баланс на кредитните институции в еврозоната, макар че темпът, с който се увеличават общите активи на тези институции, леко се забави през последните тримесечия, тъй като техните вземания от ПФИ не са взети предвид. Това обаче не изключва вероятността отделни кредитни институции или подгрупи от кредитни институции в еврозоната да са свили баланса си в отговор на промените от лятото на 2007 г. на финансовите пазари. Нещо повече, това не означава, че липсват признания за намаляване на отделни видове активи. Въщност данните от септември и октомври наистина показват, че ПФИ са намалили портфейлите си с дългови ценни книжа, като притежаваните от тях ценни книжа, издадени от сектор *Държавно управление* и от нерезиденти на еврозоната, са понесли тежестта на тази корекция. В тази промяна се съдържат известни признания в подкрепа на факта, че кредитните институции използват активите си с по-голяма ликвидност като буфери, които поемат напрежението върху капиталовите позиции и финансовите им ресурси, за да предпазят главната си, основаваща се на конкретни взаимоотношения дейност, а именно отпускане на заеми на фирми и домакинства. Нужна е обаче повече информация, за да се направи окончателна оценка за способността на тези буфери да смекчат удара, който промените на финансовите пазари оказват върху предлагането на финансов ресурс за частния сектор.

ОБЩА ОЦЕНКА НА УСЛОВИЯТА ЗА ПАРИЧНА ЛИКВИДНОСТ В ЕВРОЗОНАТА

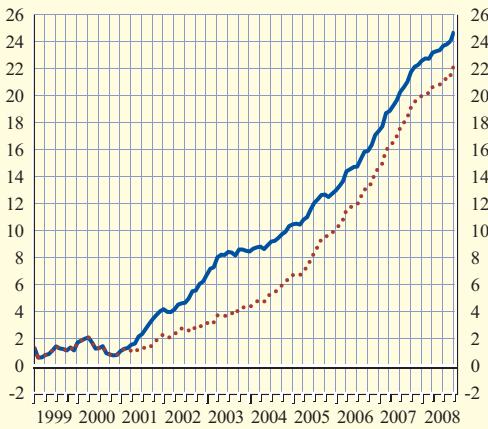
Въз основа на динамиката на номиналния и реалния паричен недостиг натрупването на парична ликвидност в еврозоната през третото тримесечие на 2008 г. отново се ускорява след наблюдаваните през първата половина на годината признания на стабилизация (виж графики 10 и 11). Подобни измерители за състоянието на ликвидността следва да се тълкуват с известна предпазливост, тъй като са базирани на оценка на паричното равновесие, която по правило е несигурна, особено в настоящия момент. В действителност различията между отделните измерители на паричния недостиг могат понастоящем да служат като сигнал за значителна несигурност по отношение състоянието на ликвидността в еврозоната. Независимо от тези особености като цяло през последните години данните показват явно натрупване на парична ликвидност.

В обобщение може да се каже, че данните за периода до края на октомври показват силен, но с тенденция към забавяне базов темп на парична експанзия в еврозоната. Следователно наблюдаваните парични тенденции подкрепят виждането, че инфлационният натиск продължава да отслабва, като отделни рискове остават високи в средно- и дългосрочен план. Засилването на наблюдаваните от средата на септември финансови трусове обаче бележи

Графика I0 Оценки на номиналния паричен недостиг¹⁾

(процент от наличностите от M3; сезонно и календарно изгладени данни; декември 1998 г. = 0)

- номинален паричен недостиг на база официалния M3
- реален паричен недостиг на база M3, коригиран за оценка влиянието на преструктуриране на портфейла²⁾



Източник: ЕЦБ.

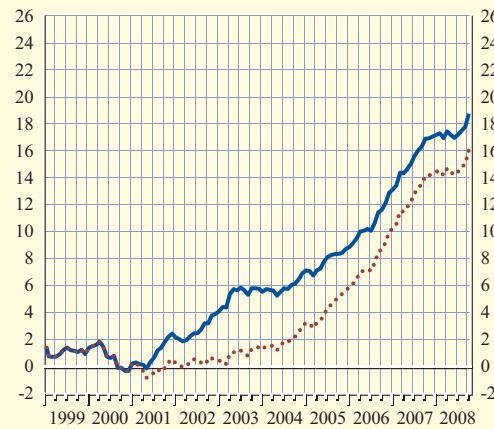
1) Мярката за номиналния паричен недостиг се определя като разлика между настоящото равнище на M3 по референтната му стойност и равницето на M3, което би се получило при постоянен прираст на M3 по референтната му стойност от 4½% след декември 1998 г. (взет за базов период).

2) Оценките на диапазона на преструктуриране на портфейла в M3 са конструирани при използването на общия подход, разгледан в раздел 4 на статията *Monetary analysis in real time*, *Месечен бюллетин* на ЕЦБ, октомври 2004 г.

Графика II Оценки на реалния паричен недостиг¹⁾

(процент от наличностите от реалния M3; сезонно и календарно изгладени данни; декември 1998 г. = 0)

- реален паричен недостиг на база официалния M3
- реален паричен недостиг на база M3, коригиран за оценка влиянието на преструктуриране на портфейла²⁾



Източник: ЕЦБ.

1) Мярката за реалния паричен недостиг се определя като разлика между настоящото равнище на M3, дефилиран с ХИПЦ, и дефилираното равнище на M3, което би се получило при постоянен прираст на M3 по референтната му стойност от 4½% след декември 1998 г. и ХИПЦ-инфлацията съгласно дефиницията на ЕЦБ за ценова стабилност при базов период от 1999 г.

2) Оценките на диапазона на преструктуриране на портфейла в M3 са конструирани при използването на общия подход, разгледан в раздел 4 на статията *Monetary analysis in real time*, *Месечен бюллетин* на ЕЦБ, октомври 2004 г.

потенциален вододел в развитието на паричната динамика. Последните данни не сочат нито рязка промяна в прираста на широките пари, нито пресъхване на кредитите за домакинствата и нефинансовите предприятия, но показват, че задълбочаването на финансовата криза оказва влияние върху поведението на банките и притежателите на паричен ресурс. Както бе наблюдавано и през периода 2001–2003 г., преструктурирането на портфейлите чрез вложения в парични активи в период на значителна нестабилност на финансовите пазари може да ускори прираста на широките пари, пораждайки незначителен риск от инфлационен натиск поне в кратко- и средносрочен план.¹ По същата причина банките може да се окажат под силен натиск да свиват балансите си, в резултат на което достъпът до кредити ще бъде ограничен. Следователно, за да се направи точна преценка на сегашната сложна и несигурна обстановка, са необходими повече данни и допълнителен подробен анализ на динамиката на парите и кредита.

1) Необичайната динамика на паричните данни, наблюдавана понастоящем, може да не се подчинява на приложената през периода 2001–2003 г. концепция за преструктуриране на портфейлите. Едната причина за това е, че засилващият се напоследък натиск върху паричната динамика се дължи в голяма степен на капиталите, които нерезидентите изтеглят от сектора на ПФИ в еврозоната, например чрез изключително голямо търсене на банкноти. Другата причина е, че сега е трудно да се разграничат, от една страна, прехвърлянето на активи, мотивирано от промяна в предпочитаните рискове, и от друга страна, преливането на непарични активи в компоненти на M3 поради относително благоприятните условия по депозитите на ПФИ.

2.2 ФИНАНСОВИ ИНВЕСТИЦИИ НА НЕФИНАНСОВИТЕ СЕКТОРИ И ИНСТИТУЦИОНАЛНИТЕ ИНВЕСТИТОРИ

През второто тримесечие на 2008 г. годишният темп на прираст на всички финансови инвестиции на нефинансовите сектори продължава да се забавя. Този процес засяга секторите Домакинства, НФП и Държавно управление. Годишните изходящи потоци от инвестиционните фондове устойчиво нарастват през второто тримесечие поради значителния по размер отлив на средства от фондовете, инвестиращи в капиталови инструменти и в облигации. През второто тримесечие на 2008 г. годишният темп на прираст на финансовите инвестиции на застрахователните дружества и пенсионните фондове също се забавя.

НЕФИНАНСОВИ СЕКТОРИ

През второто тримесечие на 2008 г. (последното тримесечие, за което има данни) годишният темп на прираст на общите финансови инвестиции на нефинансовите сектори продължава да се забавя до равнище от 3.2% спрямо 3.9% през предходното тримесечие (виж таблица 2). Забавянето е широко разпространено и засяга различни инвестиционни инструменти, но по-конкретно отразява отслабването на годишните темпове на прираст на инвестициите във валута и депозити и на инвестициите в „други“ финансови инструменти (включително такива инструменти като деривативи и търговски кредити) – двата подкомпонента, които заедно обхващат повече от 40% от общите салда по финансовите активи на нефинансовите сектори. Годишните темпове на нарастване на дълговите ценни книжа, акциите на взаимните фондове и застрахователните технически резерви също продължават да отслабват. Поради по-малкия им дял обаче те имат и по-малък принос за забавянето на приаста общо на финансовите инвестиции. За разлика от тях прирастът на инвестициите в акции и други капиталови инструменти, без акции на взаимни фондове, остава непроменен.

Таблица 2 Финансови инвестиции на нефинансовите сектори на еврозоната

	Салда в процент от финансовите активи ¹⁾	Годишни темпове на прираст									
		2006 1 тр.	2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 2 тр.	2007 3 тр.	2007 4 тр.	2008 1 тр.	2008 2 тр.
Финансови инвестиции	100	4.8	4.9	4.8	4.9	5.0	5.3	5.0	4.5	3.9	3.2
Валута и депозити	24	6.3	6.3	7.0	6.9	7.4	8.0	7.4	6.9	6.5	5.4
Дългови ценни книжа с изключение на финансови деривати	6	0.5	2.0	4.3	6.4	4.9	3.4	2.3	3.2	2.4	0.7
в т.ч. краткосрочни	1	6.7	4.7	8.2	18.3	13.1	15.4	26.4	31.4	23.7	3.3
в т.ч. дългосрочни	5	-0.1	1.8	4.0	5.4	4.1	2.3	0.0	0.7	0.3	0.5
Акции и други капиталови инструменти с изключение на акции на взаимни фондове	31	2.7	3.0	2.2	2.0	2.2	2.5	2.9	3.2	3.3	3.3
в т.ч. котирани акции	8	-1.0	0.0	0.7	-0.1	1.1	1.7	1.9	3.1	3.6	3.7
в т.ч. некотирани акции и други капиталови инструменти	23	4.0	4.1	2.8	2.9	2.6	2.7	3.3	3.3	3.2	3.1
Акции на взаимни фондове	6	3.3	2.3	0.4	-0.1	0.3	0.4	-1.7	-3.5	-5.2	-6.5
Застрахователни технически резерви	15	7.5	7.4	7.2	6.6	6.3	6.2	5.8	5.4	5.1	4.8
Други ²⁾	19	6.6	6.5	6.7	7.4	8.4	8.8	8.6	6.7	4.5	3.3
M3 ³⁾		8.4	8.4	8.5	10.0	11.0	10.9	11.4	11.5	10.0	9.6

Източник: ЕЦБ.

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

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

3) Край на тримесечето. Паричният агрегат M3 включва парични инструменти, притежавани от НПФИ от еврозоната (т.е. нефинансовия сектор и непаричните финансови институции) при ПФИ от еврозоната, и сектор Централно държавно управление.

Разбивката по нефинансови сектори показва, че забавянето в темпа на прираст общо на финансовите инвестиции през второто тримесечие на 2008 г. също засяга различни сектори (виж графика 12). Годишният темп на прираст на финансовите инвестиции на НФП продължава силно да намалява, достигайки 4.1%, което в голяма степен обуславя наблюдаваното отслабване темпа на прираст общо на финансовите инвестиции. Годишният темп на нарастване на финансовите инвестиции на домакинствата също продължава да намалява и достига 3.0% – най-ниското равнище от началото на третия етап на ИПС (по-подробна информация за динамиката на финансовите инвестиции на частния сектор може да се намери в раздели 2.6. и 2.7). Годишният темп на нарастване на финансовите инвестиции на сектор *Държавно управление* е малко под нулата.

Графика 12 Финансови инвестиции на нефинансовите сектори

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



Източник: ЕЦБ.

ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

Стойността на общите активи на инвестиционните фондове (без фондовете на паричния пазар) в еврозоната рязко спада през второто тримесечие на 2008 г. (с 16.3% спрямо второто тримесечие на 2007 г.). Така годишният спад в стойността на общите активи на инвестиционните фондове е чувствително по-голям от наблюдавания през предходното тримесечие. Разгледано ретроспективно, забавянето през първата половина на 2008 г. има сходен мащаб с наблюдаваното в периода 2001–2003 г. Годишният спад на общата стойност на активите на инвестиционните фондове през второто тримесечие на 2008 г. е резултат главно от намаляването стойността на притежаваните от инвестиционни фондове акции и други капиталови инструменти, но също, макар и в по-малка степен, от намаляването стойността на притежаваните ценни книжа, различни от акции, и на акциите на инвестиционни фондове. Въпреки че данните за трансакциите показват, че годишният спад на съвкупната стойност на активите на инвестиционните фондове през второто тримесечие на 2008 г. е възможно да се дължи главно на ефекта от преоценка на акциите, те показват и наличието на нетни годишни изходящи потоци от инвестиционните фондове.

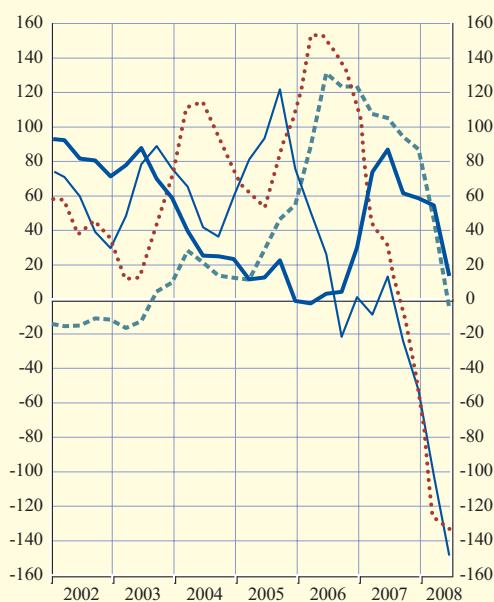
Данните, предоставени от Европейската асоциация за управление на фондове и активи (*European Fund and Asset Management Association, EFAMA*)² относно нетните продажби на различни видове инвестиционни фондове през второто тримесечие на 2008 г., показват, че отново се отчитат значителни нетни годишни изходящи потоци от фондовете, инвестиращи в капиталови инструменти, и тези, инвестиращи в облигации. Изходящите потоци от фондовете, инвестиращи в акции, остават почти без промяна спрямо първото тримесечие, докато тези от фондовете, инвестиращи в облигации, нарастват чувствително в сравнение с

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

**Графика 13 Нетни годишни потоци
в инвестиционни фондове (по категория)**

(млрд. евро)

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



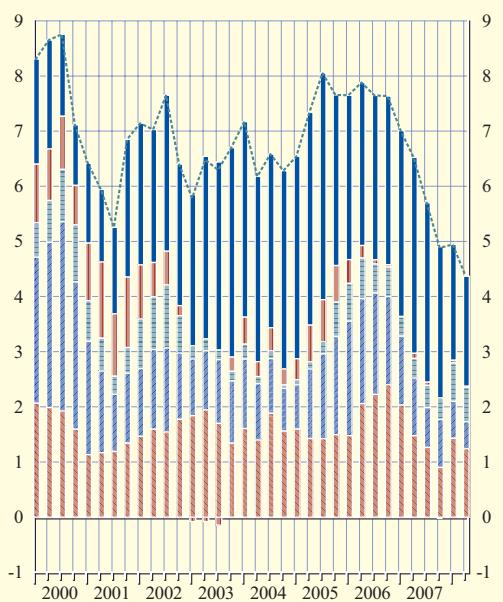
Източници: ЕЦБ и Европейска асоциация за управление на фондове и активи (EFAMA).

1) Изчисления на ЕЦБ на база националните данни, предоставяни от EFAMA.

**Графика 14 Финансови инвестиции на
застрахователни дружества и пенсионни
фондове**

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

- дългови ценни книжа с изключение на финансови деривати
- котирани акции
- некотирани 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.

предходното тримесечие (виж графика 13). Смесените (балансираните) фондове отбелязват осъкъдни изходящи потоци през второто тримесечие, но през първото все още отчитат значителни входящи потоци. Фондовете на паричния пазар продължават да отчитат приток, макар и чувствително по-малък в сравнение с предходни тримесечия. Взети заедно, тези последни тенденции сочат, че намаляването на сравнително устойчивия приток към инвестиционните фондове от 2005 г. и 2006 г. продължава и през 2008 г.

Годишният темп на прираст на всички финансови инвестиции на застрахователни дружества и пенсионни фондове в еврозоната спада до 4.4% през второто тримесечие на 2008 г. спрямо 4.9% през предходното, с което продължава низходящата тенденция, наблюдавана от първото тримесечие на 2007 г. (виж графика 14). Забавянето през второто тримесечие на годишния темп на прираст е широко разпространено и засяга различни инвестиционни инструменти, но отразява главно по-слабия принос на инвестициите в акции на взаимни фондове и във валута и депозити (включени в „други“ финансови инвестиции). Ето защо като цяло наблюдаваният в последно време отлив от инвестиционните фондове отразява опасенията не само на нефинансовия сектор, но и на институционалните инвеститори, например застрахователните дружества и пенсионните фондове.

2.3 ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ НА ПАРИЧНИЯ ПАЗАР

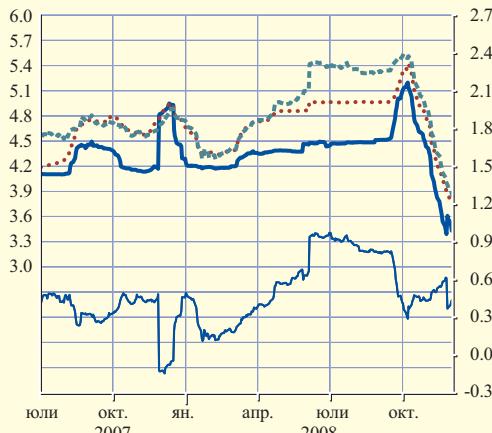
В условията на чувствително засилване на напрежението на финансовите пазари през изминалото тримесечие необезпечените лихвени проценти на паричния пазар се характеризират с относителна колебливост. По-конкретно, те се повишават значително от средата на септември до средата на октомври, когато премиите за кредитен и ликвиден риск (а следователно и спредът между обезпечените и необезпечените лихвени проценти) нарастват чувствително, преди да спаднат рязко на фона на очакванията за понижаване на основните лихвени проценти на ЕЦБ и активните действия на правителствата в подкрепа на платежоспособността на банките. Като цяло, получената на базата на необезпечените лихвени проценти крива на доходност на паричния пазар става по-плоска от септември, като спредът между необезпечените 12-месечни и 1-месечни лихвени проценти на паричния пазар се свива и на 3 декември достига равнище от 44 б.т., което е значително по-ниско от наблюдаваното в началото на септември.

Необезпечените лихвени проценти на паричния пазар се характеризират с относителна колебливост от началото на септември 2008 г. Те рязко нарастват след фалита на „Леман Брадърс“ в средата на септември, когато напрежението на пазара се засилва чувствително и премиите за кредитен риск се повишават до равнища над наблюдаваните преди сегашния период на финансови трусы. Впоследствие необезпечените лихви се понижават осезаемо до равнища под наблюдаваните в началото на септември, което се дължи главно на очакванията на пазара за понижаване на основните лихвени проценти на ЕЦБ през следващите месеци. На 3 декември 1-, 3-, 6- и 12-месечният EURIBOR лихвен процент е съответно 3.47%, 3.79%, 3.83% и 3.90%, което представлява намаление съответно със 110, 122, 138 и 147 б.т. в сравнение с равнищата, отчетени на 3 септември (виж графика 15).

Графика 15 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)

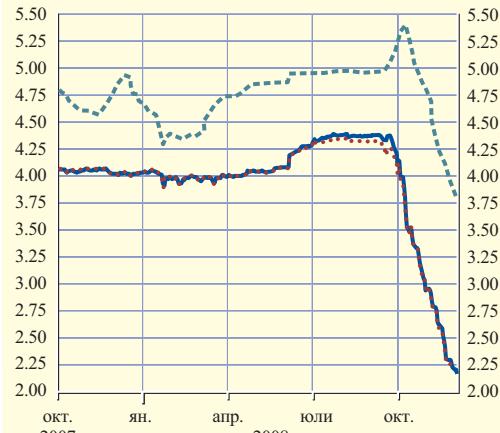


Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

Графика 16 Тримесечни EUREPO, EURIBOR и индекс на обвъртайт сиан (ИОС)

(проценти годишно; дневни данни)

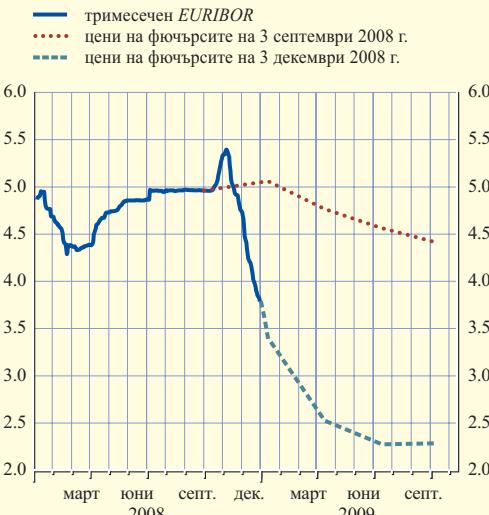
- тримесечен EUREPO
- тримесечен ИОС
- тримесечен EURIBOR



Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

Графика 17 Тримесечни лихвени проценти и цени на фючърсите в еврозоната

(проценти годишно; дневни данни)



Източник: Ройтерс.

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

Графика 18 Очаквана колебливост, изчислена на база опции за тримесечни EURIBOR фючърси с падеж март 2009 г.

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



Източници: Блумбърг, Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

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

Спредът между 12-и 1-месечния EURIBOR е 44 б.т. на 3 декември за разлика от отчетените 81 б.т. в началото на юни (вж. графика 15). Изправянето на наклона на кривата на доходност на паричния пазар се наблюдава преди всичко от средата на септември до средата на октомври и отразява нарастването на лихвите при по-късите матуритети в резултат главно от засилването на финансовите трусове след фалита на „Леман Брадърс“.

Спредовете между необезпечените EURIBOR и обезпечените лихвени проценти, като например EUREPO или тези, получени на база суаповия индекс ЕОНИА, се разширяват значително от началото на септември. При 3-месечния матуритет спредът нараства до 186 б.т. на 30 октомври, преди да се понизи. На 3 декември той се установява на 158 б.т. Тези равнища са значително по-високи от отчетените 59 б.т. на 3 септември (вж. графика 16).

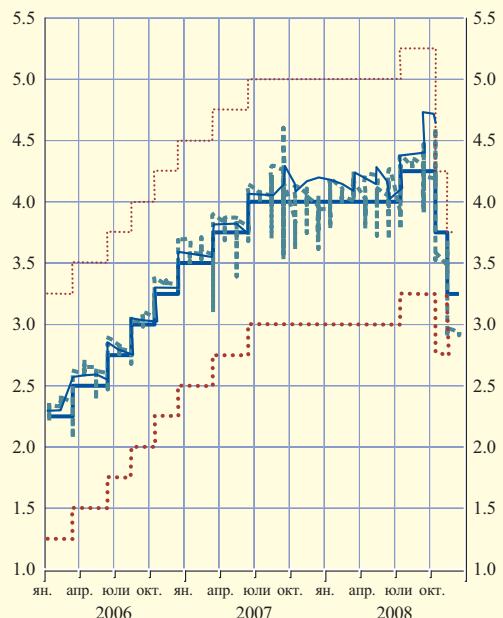
Лихвените проценти, прилагани към 3-месечните EURIBOR фючърсни договори с падеж декември 2008 г. и март и юни 2009 г., са съответно 3.405%, 2.545% и 2.280% на 3 декември, което представлява понижение със 165, 222 и 228 б.т. спрямо равнищата, наблюдавани на 3 септември 2008 г. (вж. графика 17). С нарастването на несигурността през разглеждания период очакваната колебливост, измерена чрез опциите за 3-месечни EURIBOR фючърси, рязко се засилва, като през втората половина на октомври са наблюдавани рекордни стойности (вж. графика 18).

Анализът на краткосрочните лихвени проценти показва, че ЕОНИА устойчиво спада след засилването на напрежението в средата на септември. Низходящата динамика на ЕОНИА в голяма степен отразява факта, че УС на ЕЦБ понижи лихвените проценти с 50 б.т. на 8 октомври и 6 ноември. Тя отразява и значителната по размер ликвидност, предоставяна чрез операциите на Евросистемата, особено след преминаването на 15 октомври от редовни седмични ООР към процедури за търгове с фиксиран лихвен процент с пълно разпределение на заявките (за подробна информация относно тези промени и операциите по паричната политика на ЕЦБ виж каре 3). Като цяло, ЕОНИА се понижава до равнище от 2.919% на 3 декември спрямо 4.308% на 3 септември (вж. графика 19).

Графика 19 Лихвени проценти на ЕЦБ и лихвени проценти по овърнайт-депозити

(проценти годишно; дневни данни)

- минимален лихвен процент по заявки при основни операции по рефинансиране
- ... лихвен процент по депозити
- - - лихвен процент по овърнайт-депозити (ЕОНИА)
- пределен лихвен процент при основни операции по рефинансиране
- ... пределен лихвен процент по кредити



Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

Каре 3

УСЛОВИЯ ЗА ЛИКВИДНОСТ И ОПЕРАЦИИ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА В ПЕРИОДА ОТ 13 АВГУСТ ДО 11 НОЕМВРИ 2008 Г.

В това каре се разглежда управлението на ликвидността от страна на ЕЦБ през трите периода на поддържане на резервите, приключващи на 9 септември, 7 октомври и 11 ноември 2008 г. В периода непосредствено след фалита на „Леман Брадърс“ в средата на септември сътресенията на финансовите пазари продължават да се засилват. Това създава допълнителни проблеми за функционирането на паричните пазари. Поради това Евросистемата приема по-нататъшни мерки с цел гарантиране непрекъснат достъп на платежоспособните банки до ликвидност и съответно възможност за нормално осъществяване на дейностите им.

През втората половина на септември ЕЦБ увеличава размера на предварителното зареждане за предоставяне на ликвидност чрез основните операции по рефинансиране (OOP), като разпределя сума, по-голяма от количествения бенчмарк. На 8 октомври тя обяви, че въз основа на решение на Управителния съвет OOP отсега нататък ще се осъществяват съгласно процедури за търг с фиксиран лихвен процент с пълно разпределение на заявките

и че ширината на коридора, формиран от двата вида ликвидни улеснения с постоянен достъп (пределно кредитно улеснение и депозитно улеснение), ще се стесни симетрично от 200 на 100 б.т. И двете мерки ще бъдат прилагани, докато това се налага, и най-малко до края на първия период на поддържане през 2009 г. Освен това на 15 октомври УС на ЕЦБ реши да осъществява всички операции по дългосрочно рефинансиране (ОДР) чрез процедури за търг с фиксиран лихвен процент с пълно разпределение на заявките до края на март 2009 г. Същевременно Управителният съвет реши да провежда тези операции и с по-голяма честота, като всеки месец до края на март 2009 г. се извършват по две тримесечни и една шестмесечна операция, както и една операция с матуритет, съответстващ на дължината на съответния период на поддържане. По-големият брой операции по дългосрочно рефинансиране се допълва от обявеното същия ден решение за разширяване на списъка на допустимите обезпечения. ЕЦБ разшири и валутното си споразумение (суап-линия) с Федералната резервна система, за да увеличи размера на финансирането в щатски долари за контрагентите си чрез предлагане на пълно разпределение на заявките с различен матуритет при валутните суап-операции по курса на еврото към щатския долар, както и при споразуменията за обратно изкупуване.

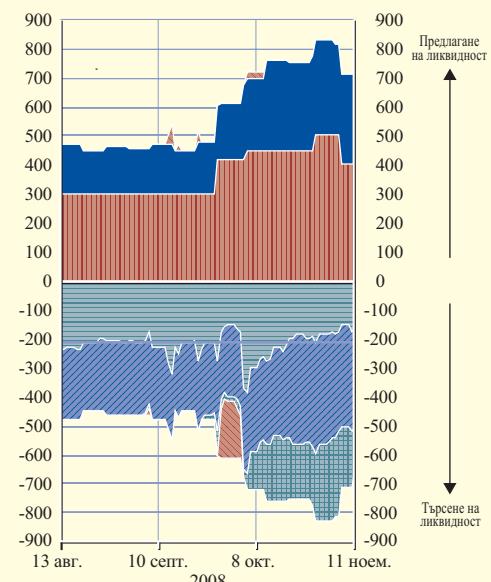
Нужди от ликвидност на банковата система

През разглежданите три периода на поддържане дневните нужди от ликвидност на банките, определяни като сума от автономните фактори, задължителните минимални резерви и свръхрезервите (а именно средствата над резервите по текущите сметки на кредитните институции), са средно 495.7 млрд. евро, което представлява увеличение с 33.8 млрд. евро спрямо отчетените през предходните три периода 461.9 млрд. евро. Увеличението отразява нарастване на автономните фактори с 29.3 млрд. евро, на задължителните резерви – с 3.5 млрд. евро, и на свръхрезервите – с 1.0 млрд. евро. Среднодневните нужди от ликвидност, произтичащи от задължителните резерви, са в размер на 214.8 млрд. евро, а тези, които са в резултат от действието на автономните фактори, са средно 279.1 млрд. евро. Автономните фактори включват и влиянието на ликвидността, произтичащо от валутните суап-операции, които понастоящем се извършват чрез валутните споразумения (суап-линии) между ЕЦБ и други централни банки (виж графика А). Дневните свръхрезерви са средно 1.8 млрд. евро (виж графика Б).

Графика А Търсене и предлагане на ликвидност в банковата система

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

- основни операции по рефинансиране: 219.9 млрд. евро
- операции по дългосрочно рефинансиране: 368.8 млрд. евро
- наличности по разплащателни сметки: 216.6 млрд. евро (свръхрезерви: 1.8 млрд. евро)
- автономни фактори: 279.1 млрд. евро
- операции за фино регулиране: 11.7 млрд. евро
- нетно използване на депозитното улеснение: 81.3 млрд. евро



Източник: ЕЦБ.

Поради напрежението на паричните пазари и спада на междубанковите трансакции търсенето на ликвидност за покриване на нетните междубанкови позиции се засилва, тъй като банките се стремят да привличат ликвидност, покриваща брутните им междубанкови позиции. Предвид трудно функционирана междубанков пазар ЕЦБ взе решение да засили своята посредническа роля посредством 100-процентно удовлетворяване заявките на контрагентите при всички операции по рефинансиране след 15 октомври 2008 г. Това доведе до излишък от ликвидност и интензивно използване и на двете улеснения с постоянен достъп, особено през последния разглеждан период на поддържане на резервите. Като цяло нетното използване на депозитното улеснение е средно 81.3 млрд. евро през трите разглеждани периода, при незначителен размер през предходните три периода (виж графика А).

Предлагане на ликвидност и лихвени проценти

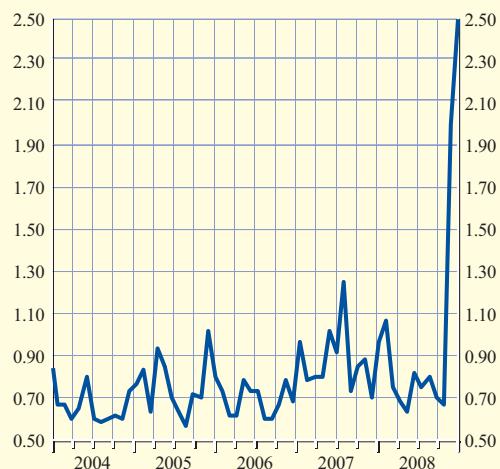
Използването на процедурите за търг с фиксиран лихвен процент с пълно разпределение на заявките при всички операции по рефинансиране след 15 октомври 2008 г. значително повишава общия размер на неприключените деноминирани в евро операции на открития пазар. Това обаче не влияе върху дяловете на ОДР и ООР в общия обем и те остават почти непроменени – съответно около 60% и 40%.

На 8 октомври УС на ЕЦБ взе решение да понижи основния лихвен процент (онастоящем фиксирания лихвен процент, прилаган при ООР) с 50 б.т. до 3.75%, считано от 15 октомври. Съответно с незабавно действие лихвените проценти по пределното кредитно улеснение и по депозитното улеснение се понижават в същия размер.

През периода на поддържане, приключващ на 9 септември (т.е. преди да се засили напрежението на пазарите), ЕОНИА остава на равнище около минималния процент по заявките

Графика Б Свръхрезерви

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



Източник: ЕЦБ

Графика В ЕОНИА и лихвени проценти на ЕЦБ

(дневни лихвени проценти)



Източник: ЕЦБ.

въпреки обичайната колебливост към края на месеца и рязкото повишаване към края на периода (виж графика В). През периода на поддържане, приключващ на 7 октомври, ЕОНИА се характеризира със силно изразена колебливост поради сериозния срив във функционирането на паричните пазари, започнал при засилването на сътресенията на пазарите. Първоначално ЕОНИА надвишава минималния процент по заявките, преди да започне да се колебае под него, след като ЕЦБ предоставя значителен обем допълнителна ликвидност. Изтеглянето обаче на известно количество ликвидност чрез операциите за фино регулиране води до повишаване на ЕОНИА над минималния процент по заявките през последните няколко дни на този период на поддържане. Ликвидността е висока през периода на поддържане, приключващ на 11 ноември, което е резултат от нарасналото търсене на ликвидност от страна на банките и прилагането на политиката на ЕЦБ за пълно разпределение на заявките. През този период обаче излишъкът от ликвидност се изтегля най-вече чрез използването от страна на банките на депозитното улеснение, чийто лихвен процент е само 50 б.т. по-нисък от основния лихвен процент (за разлика от отчетените 100 б.т. през предходни периоди). Съответно ЕОНИА се установява малко под лихвения процент по основните операции по рефинансиране.

2.4 ПАЗАРИ НА ОБЛИГАЦИИ

През изминалите три месеца пазарите на облигации се характеризират със силна колебливост на фона на бушуващите с нова сила сътресения на финансовите пазари и засилващите се опасения по отношение на глобалните макроикономически перспективи. През целия период от края на август до началото на декември доходността на дългосрочните ДДК се понижава в еврозоната и в САЩ, докато в Япония остава почти непроменена. На основните борси значително нараства очакваната колебливост на облигационния пазар. Дълго- и средносрочните инфлационни очаквания на участниците на пазара в еврозоната и свързаните с тях рискови премии, намиращи отражение в изравняващия темп на инфлация, значително отслабват поради понижаващите се цени на петрола и влошаващите се перспективи за световната икономическа активност. Настигнатият срут обаче на пазарите на инфлационно индексирани суапови инструменти и облигации затруднява интерпретирането на пазарно базираните измерители на инфлационните очаквания. Накрая, спредовете на корпоративните облигации в еврозоната значително се разширяват в условията на засилващо се напрежение на финансовите пазари.

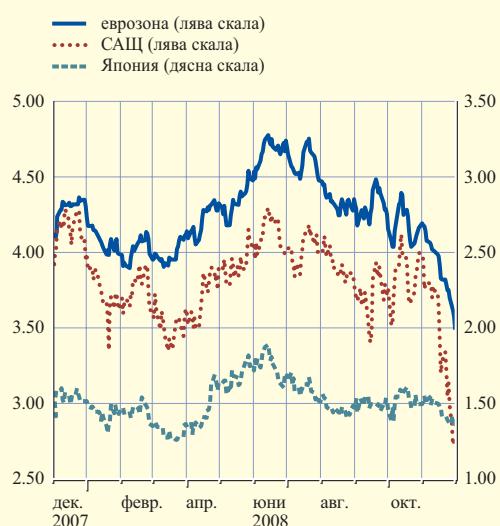
От края на август до 3 декември доходността на 10-годишните държавни облигации спада с около 83 б.т. в еврозоната и с около 111 б.т. в САЩ. На 3 декември доходността на 10-годишните държавни ценни книжа е 3.5% в еврозоната и 2.7% в САЩ (виж графика 20). Съответно диференциалът между номиналните лихвени проценти по 10-годишните книжа в еврозоната и в САЩ се разширява с около 30 б.т. и се установява на -75 б.т. в края на разглеждания период. В Япония доходността на 10-годишните държавни ценни книжа остава почти непроменена на равнище от 1.4% на 3 декември.

Несигурността на участниците на пазара по отношение на краткосрочните перспективи за доходността на дългосрочните ценни книжа, измерена с очакваната колебливост на облигационния пазар, значително нараства на основните борси в условията на засилващо се напрежение на световните финансови пазари. Както в еврозоната, така и в САЩ очакваната колебливост на облигациите достига високи стойности, превишаващи максималните равнища, наблюдавани в началото на това десетилетие.

След края на август световните финансови пазари се характеризират със значителни сътресения и несигурност, които предизвикват силни колебания в динамиката на доходността на ДЦК в еврозоната и в САЩ. През септември колебливостта е особено силно изразена в САЩ след краха на няколко големи играчи във финансовата система и осъзнатата необходимост от по-силна подкрепа на правителството за стабилизиране на системата. По-конкретно след фалита на „Леман Брадърс“ в средата на септември несигурността на пазара на ценни книжа в САЩ рязко се засилва. В края на същия месец разпространението на нестабилността на пазарите в Европа и другите развити държави става все по-осезаемо и предизвиква колебливост на пазара на облигации и в еврозоната. При тези условия колебливостта на пазарите на ценни книжа е съпроводена от периоди на бягство към сигурно убежище и бягство към ликвидност, което кара инвеститорите да изкупуват ДЦК, чиито цени се покачват, а доходността спада. Въпреки че правителствените мерки в подкрепа на пазара през октомври успяват донякъде да стабилизират финансовата система, постъпващите макроикономически данни сочат забележимо забавяне на световния растеж. По-конкретно доходността на ДЦК в САЩ рязко спада през ноември, тъй като макроикономическите перспективи силно се влошават и Бюрото за икономически анализи (*Bureau of Economic Analysis – BEA*) обявява, че икономиката на САЩ е в рецесия от декември 2007 г. В края на ноември правителствата на САЩ и европейските държави оповестяват мерки за засилване доверието на потребителите в подкрепа на икономическата активност и за осигуряване на кредити за домакинствата и предприятията. Първоначално мерките са добре приети от пазарите, но несигурността продължава да доминира, тъй като прилагането им и икономическите последици от тях периодично биват преразглеждани. Освен това потенциалните рискове за бюджета, породени от намесата на правителствата, водят до засилване на

Графика 20 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 21 Реална доходност на облигациите

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



Източници: Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

държавния кредитен риск, поради което лихвените проценти спадат в по-малка степен, отколкото в други случаи (виж също каре 4).

Доходността на 10-годишните инфлационно индексирани държавни облигации в еврозоната се повишава през изминалите три месеца въпреки влошаващото се състояние на реалната икономика. Повищението е особено силно изразено през септември и октомври, когато слабата ликвидност и някои технически фактори на пазара на инфлационно индексирани облигации водят до рязко покачване на реалната доходност (виж графика 21). През ноември, когато опасенията по отношение на макроикономическите перспективи влияят силно върху финансовите пазари, реалната доходност намалява и възходящата тенденция от предходните два месеца е донякъде пречупена.

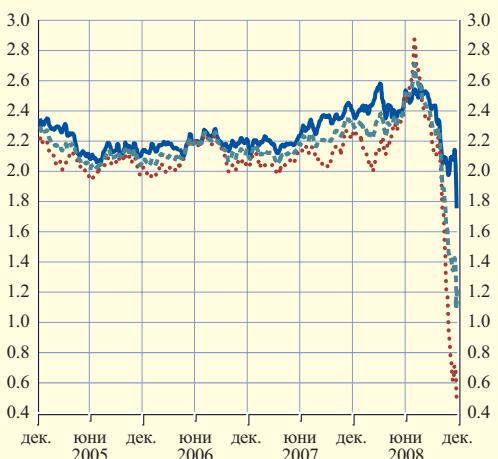
През изминалите три месеца чистият ефект от по-ниската номинална доходност на облигациите и нарастващата реална доходност е значителното забавяне на изравняващия темп на инфлация. Очакваният форуърден изравняващ темп на инфлация в еврозоната, който при нормални условия е напълно надежден показател за дългосрочните инфлационни очаквания на участниците на пазара и за свързаните с тях рискови премии, спада с 56 б.т. от края на август до 3 декември. В края на разглеждания период 5-годишният форуърден изравняващ темп на инфлация за пет години напред е 1.9%. Забавянето на изравняващия темп на инфлация е още по-силно изразено, ако се вземат предвид спот-курсовете. През анализирания период 5- и 10-годишният спот изравняващ темп на инфлация спада съответно със 157 б.т. и 107 б.т. Понижаващите се цени на петрола и опасенията относно перспективите за реалната икономика допринасят за отслабване на инфлационните очаквания. Както бе отбел亚но обаче, динамиката на измерителите на изравняващия темп на инфлация е отражение донякъде и на технически фактори, предизвикващи дезориентация на пазарите на инфлационно индексирани облигации.

От края на август до 3 декември кривата на очакваните форуърдни лихвени проценти по овърнайт-сделките с ДЦК от еврозоната отбелязва обща промяна в посока надолу, макар и най-силно изразена в кратко- и средносрочен хоризонт (виж графика 23). Промяната в кривата на очакваните форуърдни лихвени проценти вероятно е свързана с очакването за забавяне на икономическата активност и по-общо с променените очаквания на инвеститорите по отношение динамиката на краткосрочните лихвени проценти в кратко- и средносрочен план.

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

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

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



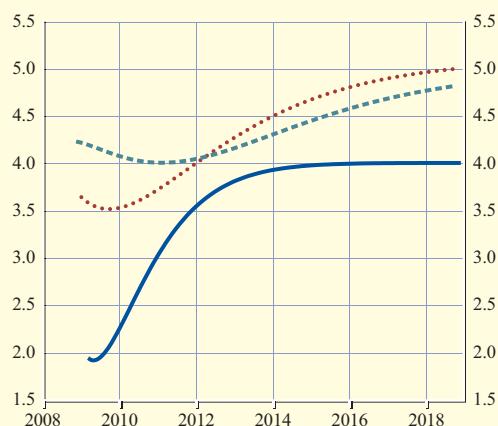
Източници: Ройтерс и изчисления на ЕЦБ.

След фалита на „Леман Брадърс“ в средата на септември спредът на корпоративните облигации в еврозоната се разширява чувствително успоредно с общата преоценка на кредитния риск. Тази тенденция продължава и през останалата част от разглеждания период по отношение на корпоративните облигации с по-нисък рейтинг, докато разширяването на спреда по облигациите с рейтинг AAA- и AA отбележва известно забавяне. От края на август до 3 декември спредът по корпоративните облигации с рейтинг BBB и тези с висока доходност нараства съответно с около 334 б.т. и 1362 б.т. При разглеждането на корпоративните облигации на финансения и нефинансовия сектор с рейтинг BBB се вижда, че разширяването на спреда им е съответно с около 850 б.т. и 280 б.т. Тези тенденции отразяват несигурността на пазара по отношение състоянието на финансования сектор, както и нарастващото влияние на сътресенията на финансовите пазари върху прогнозите за макроикономиката. Разширяването на спреда на корпоративните облигации с по-висок рейтинг се забавя през разглеждания период след въвеждането на редица финансиранни от правителствата планове за спасяване на финансования сектор и на икономиката като цяло.

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

(проценти годишно; дневни данни)

- 3 декември 2008 г.
- 30 септември 2008 г.
- - - 29 август 2008 г.



Източници: Изчисления на ЕЦБ, Euro MTS (базови данни), Fitch Ratings (рейтинги).

Забележки: Кривата на очакваната форуърдна доходност, извлечена от срковата 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 кривата на доходност на държавните облигации в еврозоната с рейтинг AAA.

Каре 4

ИЧИСЛЯВАНЕ НА ДОПУСКАНИЯТА ЗА ДЪЛГОСРОЧНИТЕ ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ ОТ КРИВАТА НА ДОХОДНОСТ НА ЕВРОЗОНАТА

Макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата¹ се основават на набор от технически предположения относно бъдещата стойност на няколко променливи, включително дългосрочните лихвени проценти в еврозоната, определени като доходност на 10-годишни държавни облигации. В настоящото каре се описва начинът за изчисляване на техническите допускания за дългосрочните лихвени проценти при прогнозите на Евросистемата.

След изготвените през юни 2008 г. общи макроикономически прогнози предположенията за дългосрочните лихвени проценти се основават на статистиката за кривата на доходност на държавните облигации в еврозоната, която се публикува ежедневно на интернет

¹ За повече подробности относно макроикономическите прогнози на експертите от Евросистемата виж тук раздел 6.

страницата на ЕЦБ.² Преди това допусканията за траекторията на доходност на 10-годишните държавни облигации се изчисляваха косвено въз основа на оценка за матуритетната структура на суаповите лихви, коригирана с последните наблюдения върху спреда между лихвените проценти по 10-годишните суапове и по държавните облигации. След публикуването на статистиката за кривата на доходност на държавните облигации на еврозоната значително се подобриха качеството и достъпът до данни относно кривата на номиналната доходност на държавните облигации на еврозоната, което от своя страна доведе до усъвършенстване на съгласуваността им с методиката за изчисляване на техническите допускания за дългосрочните лихвени проценти.

При макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата се предполага, че доходността на 10-годишните държавни облигации се променя в съответствие с преобладаващите пазарни очаквания. На свой ред пазарните очаквания са приравнени със стойностите към средата на тримесечието на номиналната доходност на форуърдите за 10-годишни държавни облигации през всяко следващо календарно тримесечие в рамките на прогнозния хоризонт (максималният е три години) според матуритетната структура на лихвените проценти, измерена към крайната за всички технически допускания дата.³ Допусканията за първото тримесечие от прогнозния хоризонт (текущото тримесечие) се приемат за равни на претеглената като функция на времето средна за еврозоната през това тримесечие доходност на продадените преди крайната дата 10-годишни облигации и на очакваната в края на тримесечието форуърдна номинална доходност, включена в сроковата структура на кривата на доходност в еврозоната на крайната дата.

Прогнозните стойности на дългосрочните лихвени проценти за отделните държави от еврозоната се получават чрез прибавяне или изваждане на преобладаващите по отношение на доходността в еврозоната диференциали. Тези диференциали, които се приемат за постоянни за целия прогнозен период, се получават като средни за всяка държава от еврозоната, наблюдавани през двете седмици преди крайната дата.

Както бе посочено по-горе, форуърдната номинална доходност се използва при допусканията за дългосрочните лихвени проценти. Новата крива на доходност за еврозоната, изготвена от ЕЦБ, дава възможност за изчисляване на номинална доходност, която концептуално е тясно свързана с доходността на падеж. Номиналната доходност се определя като доходност на падеж на хипотетична облигация, емитирана или търгувана по номинал (т.е. текущата стойност на облигацията е равна на погасителната ѝ стойност). За дадена срокова структура на лихвените проценти стойността на хипотетичната облигация винаги може да бъде сведена до номинала чрез съответно коригиране на купона.

Предимство при използването на номиналната доходност е ендогенното определяне на купоните. Вместо да се използва произволен купон за дадена еталонна облигация (бенчмарк) и да се допуска, че този купон остава постоянен през целия прогнозен период, форуърдната номинална доходност по презумпция допуска траектория на купона, съответстваща на кривата на доходност. Освен това изчисленията, посредством които се получава форуърдната номинална доходност, са сравнително прости, ясни и лесно

2 За повече информация относно кривата на доходност на еврозоната виж статията *The new euro area yield curves*, Месечен бюллетин на ЕЦБ, февруари 2008 г. Най-новите данни и базова информация можете да намерите на адрес <http://www.ecb.europa.eu/stats/money yc/html/index.en.html>

3 Приравняването на пазарните очаквания за дългосрочните лихвени проценти със съответстващите им форуърдни лихвени проценти е изведено от възможното влияние на характерната за съответния матуритет срокова премия.

повторими. Получената от кривата на доходност на ЕЦБ номинална доходност се изчислява за всички облигации на сектор Централно държавно управление с рейтинг от $-A$ до AAA (за разлика от облигациите с рейтинг само AAA), тъй като в количествено и концептуално отношение те са близки до ретроспективните динамични редове на средната доходност на 10-годишните облигации.⁴

Форуърдната номинална доходност може пряко да се изчисли от новата крива на доходност на ЕЦБ по следния начин:

$$R_t(h) = \frac{D_t(h) - D_t(h+10)}{\sum_{m=1}^{10} D_t(h+m)}$$

където h е равно на разликата между средата на календарното тримесечие, за което е необходимо да се изчисли форуърдната номинална доходност, и крайната дата за изготвяне на прогнозата, изразена в години. D_t е коефициент на дисконтиране, който се изчислява от доходността на облигация с нулев купон, получена от оценените параметри на кривата на доходност.⁵

Графиката показва допусканията за дългосрочните лихвени проценти, които са в основата на изготвянето на общите макроикономически прогнози през декември 2008 г., описани тук в каре 6.

Според данните към 14 ноември 2008 г. (крайната дата за изготвянето на общите макроикономически прогнози от декември 2008 г.) дългосрочните лихвени проценти се очаква леко да се повишат от 4.2% на крайната дата средно до 4.5% през 2009 г. и 4.7% през 2010 г. В сравнение с общите макроикономически прогнози, изгответи през юни 2008 г., допусканията за дългосрочните лихвени проценти през 2009 г. са ревизирани надолу средно с около 15 б.т. Тези сравнително незначителни ревизии се налагат независимо от сериозно коригираните надолу очаквания на участниците на пазара за кратко- и средносрочния растеж и инфлацията в периода юни – декември 2008 г. Те от

4 За еврозоната като цяло историческите данни за доходността на 10-годишните държавни облигации се изчисляват на база хармонизирана национална доходност на държавните облигации, претеглена с БВП (до декември 1998 г.), и номиналните салда на държавните облигации в 10-годишния матуритетен диапазон (след януари 1999 г.). Средната разлика между тези динамични редове и 10-годишната номинална доходност от кривата на доходност на всички облигации в еврозоната възлиза само на 4 б.т. за цялата извадка от разполагаеми дневни данни (с начало 1 януари 2007 г.) и на 3 б.т. на 14 ноември 2008 г. (крайната дата за изготвяне на общите макроикономически прогнози от декември 2008 г.).

5 Доходността на нулевия купон за даден матуритет m се изчислява, както следва:

$$y(m) = \beta_0 + \beta_1 \left(\frac{1 - \exp(-\frac{m}{\tau_1})}{\frac{m}{\tau_1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{1 - \exp(-\frac{m}{\tau_1}) - \exp(-\frac{m}{\tau_1})}{\frac{m}{\tau_1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{1 - \exp(-\frac{m}{\tau_2}) - \exp(-\frac{m}{\tau_2})}{\frac{m}{\tau_2}} \right)$$

където $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \tau_1, \tau_2$ са оценените параметри на кривата на доходност на еврозоната. Дисконтовият лихвен процент се задава по формулата:

$$D_t(m) = \exp\left(\frac{-y(m)}{100} m\right)$$

Допускания за дългосрочните лихвени проценти В макроикономическите прогнози на експертите от Евросистемата

(проценти годишно; тримесечни данни)

— действителни стойности
····· прогнози от юни 2008 г.
--- прогнози от декември 2008 г.



Източници: EuroMTS, Ройтерс, ЕЦБ.

Забележка: Действителните стойности в края на периода за отчитане представляват претеглената средна на хармонизираната доходност при падеж на националните държавни облигации в еврозоната с матуритет 10 години. Теглата са номиналните стойности на държавните облигации в обращение в съответния матуритетен интервал.

своя страна явно са повлияни в известна степен от нарастването на компонента на кредитния рисък, включен в доходността на дългосрочните държавни облигации в държавите от еврозоната в условията на потенциални рискове за бюджета, произтичащи от намесата на държавата за справяне със задълбочаващата се финансова криза.⁶

В заключение, използването на форуърдна номинална доходност, получена от кривата на доходност на ЕЦБ, дава възможност за последователен и ясен начин за изчисляване на допусканията за дългосрочните лихвени проценти при макроикономическите прогнози на експертите от Евросистемата.

⁶ Виж картото *Recent widening in euro area sovereign bond yield spreads*, Месечен бюллетин на ЕЦБ, ноември 2008 г.

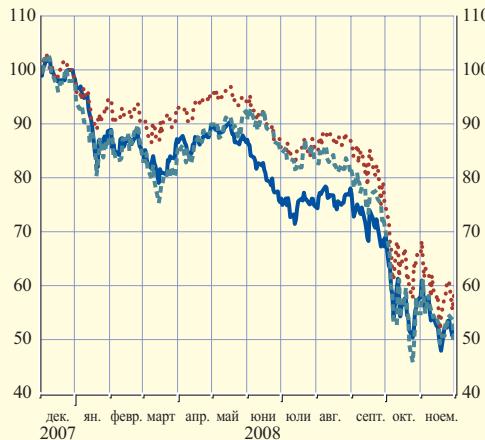
2.5 КАПИТАЛОВИ ПАЗАРИ

През изминалите три месеца универсалните индекси на борсовите цени значително спадат в целия свят. В еврозоната и САЩ цените на акциите се понижават с 32%, а тези в Япония с 39%. Понижението отразява в голяма степен засилените опасения на пазара относно жизнеспособността на банковия сектор и стабилността на финансовата система. Загрижеността за въздействието на настоящата криза върху реалната икономика засяга пряко и преоценката на акциите. В тези условия несигурността на фондовите пазари, измерена чрез очакваната колебливост, достига равница, каквито не са наблюдавани след краха на фондовите пазари през 1987 г.

Графика 24 Индекси на борсовите цени

(индекс: 3 декември 2007 г. = 100; дневни данни)

еврозона
САЩ
Япония

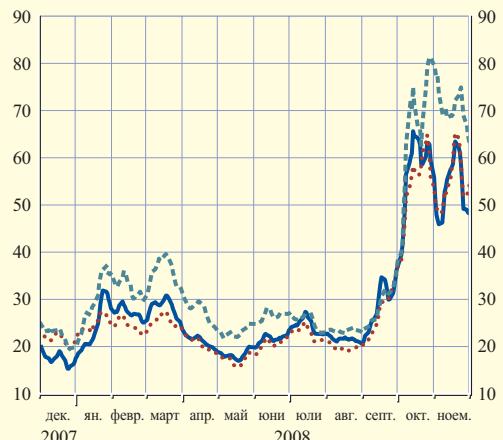


Източници: Ройтерс и Thomson Financial Datastream.
Забележка: Използваният индекс са универсален Dow Jones EURO STOXX за еврозоната, Standard & Poor's 500 за САЩ и Nikkei 225 за Япония.

Графика 25 Очаквана колебливост на фондовый пазар

(проценти годишно; 5-дневна пълзгаща се средна на дневни данни)

еврозона
САЩ
Япония



Източник: Блумбърг.
Забележка: 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.

От края на август до 3 декември наблюдаваният от средата на 2007 г. низходящ тренд на фондовия пазар се задълбочава, като отново са надхвърлени най-ниските циклични стойности. Универсалните индекси на борсовите цени в еврозоната и САЩ, измерени чрез *Dow Jones EURO STOXX* и *Standard & Poor's 500*, спадат с 32% през анализирания период при засилващите се трусове на финансовите пазари (виж графика 24). Същевременно в Япония измерените чрез индекса *Nikkei 225* цени на акциите се понижават с 39%.

През разглеждания период фондовите пазари се характеризират с висока степен на несигурност, измерена чрез извлечаната от цените на опциите очаквана колебливост (виж графика 25) и дневните колебания на борсовите цени. Колебливостта на капиталовите пазари рязко се засилва спрямо вече достигнатите високи равнища и през октомври достига рекордни нива, които не са наблюдавани след краха на фондовите пазари през 1987 г. При тези условия рисковите премии за акциите на основните капиталови пазари общо се покачват, което допринася за спада в цените на акциите. Въпреки че леко отслабва в началото на ноември, очакваната колебливост на капиталовите пазари отново се засилва в края на разглеждания период.

Макар че е преобладаващ на капиталовите пазари продължително време, в края на септември и началото на октомври низходящият тренд се задълбочава. Несигурността по отношение стабилността на финансата система рязко се засилва след национализацията на субсидираните от правителството на САЩ компании „Фани Мей“ и „Фреди Мак“, фалита на „Леман Брадърс“ и опасенията за жизнеспособността на АИГ и други финансова институции. Бяха предприети редица финансираны от правителствата мерки с цел стабилизиране на финансата система, въпреки че ефектът върху пазарите от тяхното одобряване и провеждане все още е неясен. През октомври и ноември негативното въздействие, което оказват сътресенията на финансовите пазари върху доверието на потребителите и бизнеса и върху реалната икономика, преминава в нарастваща загриженост сред участниците на пазара. Въпреки че правителствата и централните банки предприемат мерки в подкрепа на финансата система и на икономиката като цяло, несигурността и негативните нагласи относно бъдещото развитие на икономиката продължават да преобладават на фондовия пазар.

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

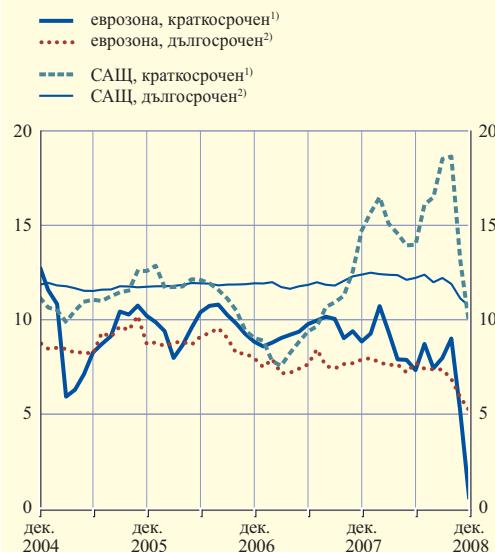
(процентно изменение на цените по цени в края на периода)

	Основни материали	Потребителски услуги	Потребителски стоки	Нефт и природен газ	Финанси	Здравеопазване	Промишленост	Технологии	Телекомуникации	Комунални услуги	EURO STOXX
Дял на сектора в пазарната капитализация (данини към края на периода)	7.1	7.0	12.0	8.3	24.2	4.2	11.1	4.8	10.0	11.4	100.0
Изменения на цените (данини към края на периода)											
2007, 3 тр.	0.1	-5.0	-0.8	-4.1	-7.5	-2.7	-10.4	7.7	9.1	2.1	-3.4
2007, 4 тр.	-1.2	-3.3	-1.6	-1.8	-4.9	2.1	0.1	-7.8	7.1	8.5	-1.2
2008, 1 тр.	-9.1	-16.2	-13.7	-15.2	-16.6	-17.9	-18.1	-22.2	-20.8	-16.5	-16.4
2008, 2 тр.	7.9	-13.9	-14.7	12.7	-14.8	-0.2	-7.0	-10.7	-5.8	0.6	-7.3
2008, 3 тр.	-25.0	-5.9	0.1	-22.9	-11.1	-6.3	-17.4	-9.9	-1.3	-14.6	-12.1
октомври	-22.2	-8.1	-5.0	-8.9	-26.3	-1.1	-21.6	-14.5	-5.6	-12.3	-15.9
ноември	-5.4	-1.0	-15.0	-4.4	-10.9	-9.6	0.6	-8.4	4.2	-4.4	-6.4
29 август – 3 декември	-43.7	-18.8	-22.4	-30.2	-43.9	-16.4	-35.5	-38.3	-3.9	-28.6	-32.2

Източници: Thomson Financial Datastream и изчисления на ЕЦБ.

Графика 26 Очакван прираст на дохода на предприятията от акция в САЩ и в еврозоната

(проценти годишно; месечни данни)



Източници: Thomson Financial Datastream и изчисления на ЕЦБ.

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

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

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

Отрицателният тренд на фондия пазар през изминалите три месеца се допълва от динамиката на печалбата. Действителният прираст на годишната печалба, изчислен на база дохода от акция на предприятията, включени в индекса Dow Jones EURO STOXX 50, е отрицателен и през трите разглеждани месеца, намалявайки до -10% на годишна основа през ноември. Постепенно очакванията за печалба се ревизират надолу. Отчетената печалба на предприятията от индекса Dow Jones EURO STOXX е средно с 8% под прогнозите за второто тримесечие, докато действителната печалба засега е съвсем малко под очакванията за третото тримесечие. Прогнозният темп на прираст на дохода от акция за 12 месеца напред спада от 8% в края на август до 3% в края на ноември, а в подългосрочен план се понижава от 7% на 5% през този период (виж графика 26).

В еврозоната и в САЩ най-сериозните загуби на фондия пазар търпи финансовия сектор, въпреки че нефинансовият също отбелязва значителни загуби. Като цяло от края на август до 3 декември фондовете на финансия сектор отчитат спад с около 39% и 43% съответно в САЩ и еврозоната, докато цените на акциите на нефинансовия сектор

се понижават с около 32% в САЩ и с 29% в еврозоната. В рамките на нефинансовия сектор акциите на основните материали, промишлеността и технологиите като цяло спадат с повече от 35% в еврозоната, което подчертава влиянието на понижаващите се цени на сировините и на общата икономическа рецесия върху фондовите пазари (виж таблица 3).

2.6 ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ И ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ НА НФП

Реалната цена на външното финансиране за НФП от еврозоната продължава да нараства през третото тримесечие на 2008 г. Това в голяма степен се дължи на по-високите разходи за пазарно дългово и дялово финансиране, свързани с продължаващото напрежение на финансовите пазари. През отчетния период прирастът на външното финансиране продължава да намалява в резултат от забавянето на растежа на кредитите на ПФИ за НФП, който въпреки всичко остава висок. Кофициентите на задължността на НФП запазват наблюдавания през предходните тримесечия възходящ тренд.

УСЛОВИЯ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

Реалната цена на външното финансиране за НФП от еврозоната, изчислена чрез претегляне на цената за различни източници на финансиране на база непогасените им салда (коригирани

за резултата от преоценки)³, се повишава с 33 б.т. през третото тримесечие на 2008 г. (виж графика 27). Нарастващите опасения относно икономическия растеж наред с несигурността на инвеститорите, свързана с продължаващите загуби в банковия сектор, доведоха до повишаване доходността на корпоративните облигации и до увеличаване рисковата премия на акциите, търсена от инвеститорите при вложения в акции на еврозоната. През третото тримесечие цената на изчисленото в постоянни цени пазарно дългово финансиране нараства умерено с около 10 б.т., а разходите за дялово финансиране се повишават рязко с близо 70 б.т. През октомври рязко нараства в постоянни цени цената на пазарното дългово и дялово финансиране съответно със 120 б.т. и 90 б.т. През третото тримесечие цената на банковото финансиране за фирми от еврозоната нараства незначително в реално изражение, за което свидетелства повишаването със 7 б.т. на реалния лихвен процент по кредити на ПФИ с по-краткосрочен матуриитет и с 10 б.т. на тези по кредити с по-дългосрочен матуриитет. В по-дългосрочна перспектива общата цена в реално изражение на финансирането за НФП от еврозоната се увеличава с около 70 б.т. след започналите през юли 2007 г. трусове на финансовите пазари. По-високите инфлационни очаквания преди септември 2008 г. подкопаха общото реално поскъпване на финансия ресурс.

Що се отнася до номиналните банкови лихвени проценти, прехвърлянето на лихвите по банковите кредити върху другите цени е съществен елемент от процеса на функциониране на предавателния механизъм на паричната политика. Последиците от това прехвърляне се измерват със степента, в която изменящите се лихвени проценти на паричния пазар влияят върху дългосрочните пазарни лихвени проценти и върху лихвените проценти при банковите услуги на дребно (виж също тук каре 5).

Що се отнася до тенденциите при лихвените проценти при банковите услуги на дребно, всички номинални лихвени проценти на ПФИ по кредити за НФП се повишават през третото тримесечие на 2008 г. (виж таблица 4). По-конкретно, краткосрочните лихвени проценти на ПФИ по кредити за НФП с период на първоначално фиксиране на лихвата до една година се увеличават с между 18 и 27 б.т. в зависимост от размера на кредита. Дългосрочните лихвени проценти на ПФИ, т.е. по заеми с период на първоначално фиксиране на лихвата над пет години, отбелзват сходно повишение при кредити до 1 млн. евро, докато тези по кредити над 1 млн. евро се увеличават с по-малко от 6 б.т.

³ За по-подробна информация относно начина на измерване на действителната цена на външното финансиране за НФП от еврозоната виж каре 4, *Месечен бюллетин* на ЕЦБ, март 2005 г.

Графика 27 Реална цена на външното финансиране на НФП от еврозоната

(проценти годишно)

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



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

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

Таблица 4 Лихвени проценти на ПФИ по нови кредити за НФП

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

							Изменения в б.т. до септ. 2008 г. ¹⁾		
	2007 3 тр.	2007 4 тр.	2008 1 тр.	2008 2 тр.	2008 авг.	2008 септ.	2007 юни	2008 юни	2008 авг.
Лихвени проценти на ПФИ по кредити									
Банкови овърдрафти към НФП	6.49	6.62	6.56	6.67	6.77	6.91	74	24	14
Кредити за нефинансови предприятия до 1 млн. евро									
С плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране на лихвения процент до 1 година	5.93	6.08	5.91	6.16	6.27	6.34	81	18	7
С първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години	5.23	5.30	5.23	5.43	5.49	5.67	64	24	18
Кредити за нефинансови предприятия над 1 млн. евро									
С плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране на лихвения процент до 1 година	5.20	5.35	5.19	5.35	5.45	5.62	73	27	17
С първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години	5.41	5.48	5.34	5.52	5.56	5.58	41	6	2
Допълнителни показатели									
Тримесечни лихвени проценти на паричния пазар	4.74	4.85	4.60	4.94	4.97	5.02	87	8	5
Доходност на 2-годишни държавни облигации	4.10	4.06	3.54	4.72	4.26	4.09	-36	-63	-17
Доходност на 5-годишни държавни облигации	4.19	4.14	3.65	4.75	4.28	4.21	-36	-54	-7

Източник: ЕЦБ.

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

Тенденциите при краткосрочните лихвени проценти на банките са повлияни главно от промените в тримесечния *EURIBOR*, докато дългосрочните лихви по банковите кредити обикновено отразяват промяната в доходността на 2- до 5-годишните държавни облигации. През третото тримесечие на 2008 г. *EURIBOR* и краткосрочните лихвени проценти по банкови кредити отбелязват повишение, като в повечето случаи при последните то е по-голямо, отколкото при тримесечния *EURIBOR*. По-голямо увеличение на банковите лихви противоречи на тенденцията от предходни тримесечия, когато повишиението на *EURIBOR*-лихвите е прехвърлено върху останалите цени само частично. През същия период доходността на държавните облигации с 2- и 5-годишен матуритет отбелязва рязък спад съответно с около 63 и 54 б.т. в условия на отслабващи опасения на пазара относно прогнозите за инфлацията и бягство към качество при преструктуриране портфейлите на инвеститорите. Така спредовете между дългосрочните лихвени проценти по кредити и доходността на държавните облигации нарастват значително през третото тримесечие на 2008 г.

Допълнителна информация относно поведението на банките във връзка с кредитирането за нефинансовия сектор можете да намерите в проучването на банковото кредитиране в еврозоната. В проведеното през октомври проучване, което обхваща третото тримесечие на 2008 г., банките отчитат значително нетно затягане на условията за предоставяне на кредити за предприятия в сравнение с второто тримесечие. Въсъщност броят на банките, посочващи затягане на критериите за предоставяне на кредити за предприятия, е най-голям, откакто през 2003 г. започват да се провеждат такива проучвания. Най-важните фактори, определящи нетното затягане, остават влошаването на очакванията за бъдещата икономическа активност и прогнозите за промишлеността като цяло или за отделните предприятия. В същото време влиянието на цената на банковото финансиране и на балансовите ограничения се увеличават значително и едновременно със затруднения достъп до финансов ресурс, отчетен в проучването на банковото кредитиране, помагат да се обясни динамиката на лихвените проценти по банкови кредити.

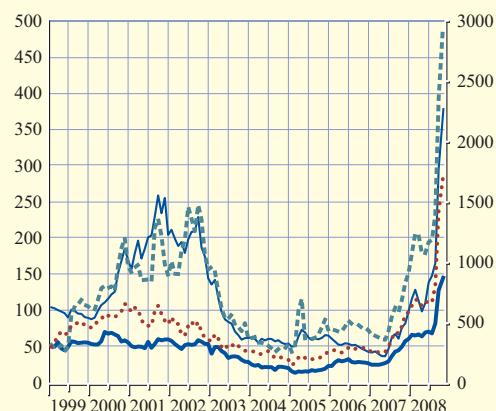
Реалната цена на пазарното дългово финансиране нараства с 9 б.т. през третото тримесечие на 2008 г. Същевременно кредитният спред, измерен като разлика между доходността на корпоративните и на държавните облигации, рязко се разширява за всички видове кредити (виж графика 28). Например през третото тримесечие кредитните спредове на корпоративните облигации с присъден рейтинг *A* се разширяват с 55 б.т., докато за същия период спредовете на облигации с рейтинг *BBB* отскакат с 95 б.т. През ноември спредовете на корпоративните облигации с рейтинг *A* и *BBB* скачат приблизително със съответно 170 и 290 б.т. Сегашното равнище на кредитните спредове за корпоративните облигации е най-високото, наблюдавано от началото на третия етап на ИПС.

След отбелоязаното през август 2008 г. известно стабилизиране в края на третото тримесечие цената на акциите допълнително се повишава. През септември засилващата се несигурност по отношение на икономическия растеж стимулира търсенето от страна на инвеститорите на по-голяма рискова премия на акциите от еврозоната, тъй като реалната цена на котираниите акции се повиши с около 50 б.т. През октомври, когато цената на акциите нараства с още 25 б.т., нагласите на фондовите пазари продължават да се влошават.

Графика 28 Спред на корпоративните облигации на НФП

(б.т.; средни месечни стойности)

- деноминирани в евро нефинансови облигации с рейтинг *AA* (лява скала)
- деноминирани в евро финансови облигации с рейтинг *A* (лява скала)
- деноминирани в евро нефинансови облигации с рейтинг *BBB* (лява скала)
- деноминирани в евро облигации с висока доходност (дясна скала)



Източници: Thomson Financial Datastream и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Спредът на облигациите се изчислява спрямо доходността на държавни облигации с присъден рейтинг *AAA*.

Каре 5

ПОСЛЕДИЦИ ОТ НАПРЕЖЕНИЕТО НА ПАРИЧНИЯ ПАЗАР ВЪРХУ ЛИХВЕННИТЕ ПРОЦЕНТИ НА ПФИ ПРИ СЕКЮРИТИЗАЦИЯ

Основен въпрос за справянето с предизвикателствата на противящата финансова криза е как напрежението на междубанковия паричен пазар влияе понастоящем върху условията за финансиране, пред които са изправени нефинансовите предприятия и домакинствата. Решаването на този въпрос е ключово за осъзнаване на начина, по който финансовите сътресения са засегнали предавателния механизъм на паричната политика в икономиката като цяло. На този фон настоящето каре разглежда в каква степен прехвърлянето на лихвените проценти на паричната политика върху краткосрочните лихвени проценти на ПФИ е засегнато от напреженията на паричния пазар през 2007 и 2008 г.

При обикновени обстоятелства паричният пазар играе централна роля в предавателния механизъм на паричната политика в еврозоната. Като се има предвид централното място на банките в структурата на финансовата система на еврозоната, пределните разходи за финансиране на банковото кредитиране (като необезпечените лихвени проценти на меж-

дубанковия паричен пазар) са основен определящ фактор за краткосрочните лихвени проценти по кредитите и депозитите, а от там и за условията на финансиране. Регулирайки краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар чрез своите редовни операции по паричната политика, ЕЦБ успява да влияе върху лихвените проценти на срочния паричен пазар, които от своя страна определят краткосрочните банкови лихвени проценти. От началото на сътресенията на кредитния пазар в средата на 2007 г. обаче обикновено тясната връзка между овърнайт лихвените проценти на паричния пазар, върху които паричната политика упражнява известен контрол, и лихвените проценти на срочния паричен пазар се разпадна (виж графика А).

Ето защо тези събития предизвикват въпроса, доколко е засегнат предавателният механизъм на паричната политика. Краткосрочните лихвени проценти при банковите услуги на дребно обикновено се определят на базата на *EURIBOR*, а лихвите по ипотечните кредити често се индексират спрямо тях. Затова и като се има предвид, че от началото на напрежението на финансовите пазари връзката между лихвените проценти при паричната политика и срочния паричен пазар вече не е същата както преди, може да се очаква най-малкото, че лихвените проценти при банковите услуги на дребно по съществуващи договори за кредити и депозити отразяват по-скоро продължаващата тенденция към повишаване при лихвените проценти на срочния паричен пазар, наблюдавана от средата на 2007 г. до септември 2008 г., отколкото забелязаното през същия период стабилизиране на ЕОНИА. Що се отнася до новите договори, възможно е с течение на времето конкуренцията да настъпи банките да индексират своите лихвени проценти по-скоро на базата на ЕОНИА, отколкото на *EURIBOR*, с което да възстановят тясната връзка между лихвените проценти при операциите по паричната политика и краткосрочните лихвени проценти при банковите услуги на дребно. Погледнато в перспектива, трябва да се отбележи, че сега пазарите очакват известно свиване на спреда между *EURIBOR* и ЕОНИА, както може да се види от форуърдните контракти, базирани на ЕОНИА, и *EURIBOR*-фючърсите.

Дали краткосрочните лихвени проценти на дребно в еврозоната са следвали в по-голяма

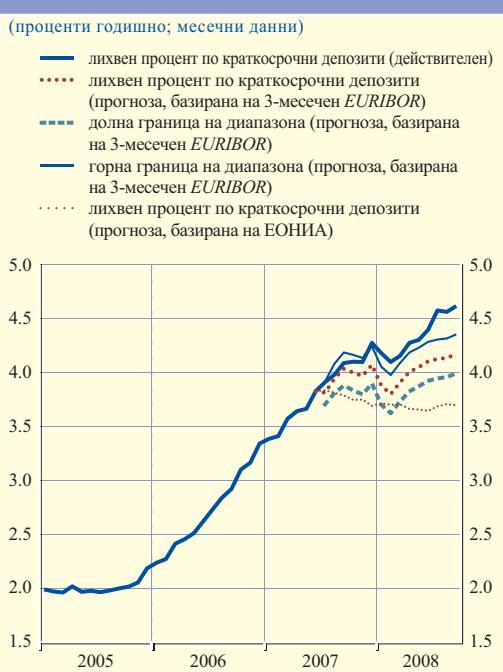
Графика А Тримесечен EURIBOR и тримесечен ЕОНИА за суапови операции



Източници: Ройтерс и ЕЦБ.

Забележка: Последното наблюдение е от 27 ноември 2008 г.

Графика Б N-стъпкова предварителна прогноза за лихвения процент по краткосрочни депозити



Източници: ЕЦБ и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Последното наблюдение е от септември 2008 г.

степен равнищата на ЕОНИА и *EURIBOR* през последната година, може да се проучи чрез стандартен векторен модел на корекция на грешката за прехвърлянето на банковите лихвени проценти, при който се прилага регресия на краткосрочните лихвени проценти на дребно по кредитите и депозитите или спрямо ЕОНИА, или към лихвения процент на срочния паричен пазар¹. Обикновено банките коригират своите лихвени проценти на дребно в по-голяма или по-малка степен спрямо промените на съответните пазарни лихвени проценти, макар че пълното прехвърляне често не се извършва незабавно, а постепенно, и в зависимост от продукта може да продължи от няколко месеца до над една година. Въз основа на прогноза извън модела за периода от юли 2007 г. до септември 2008 г. се сравнява реалната динамика на лихвените проценти при банкови услуги на дребно с предвижданията, базирани на ЕОНИА и съответния *EURIBOR*².

Като разглежда първо как лихвените проценти на паричния пазар се прехвърлят върху краткосрочните лихвени проценти по депозитите, графика В показва движението на действителните и прогнозните лихвени проценти по депозитите (на база ЕОНИА, съответно тримесечния *EURIBOR*) от юли 2007 г. досега. От графиката ясно личи тенденцията от средата на 2007 г., при която краткосрочните лихвени проценти по депозитите следват по-близо движението на лихвените проценти на срочния паричен пазар, отколкото на ЕОНИА. Заслужава да се отбележи също, че банките са повишили своите лихвени проценти по краткосрочните депозити дори повече от очакваното въз основа на движението на тримесечния *EURIBOR*, което вероятно отразява силната конкуренция за привличане на депозити през този период, в който банките трескаво се съревновават за ликвидност.

1 Рамката на модела и неотдавнашните резултати за еврозоната са описани в статията на G. de Bondt. *Interest rate pass through: Empirical results for the euro area, German Economic Review*, брой 6 (1), февруари 2005; и в Sørensen, C. Kok, T. Werner, *Bank interest rate pass-through in the euro area: A cross-country comparison, ECB Working Paper No 580*, 2006.

2 Статистиката за лихвите на ПФИ обхваща само периода до септември 2008 г. Затова влиянието на неотдавнашното понижение на основните лихвени проценти на ЕЦБ не е отразено в извадката.

Графика В N-стъпкова предварителна прогноза за лихвения процент по кредитите за домакинства за покупка на жилище

(проценти годишно; месечни данни)

- краткосрочен лихвен процент по кредити за покупка на жилище (действителен)
- краткосрочен лихвен процент по кредити за покупка на жилище (прогноза, базирана на 3-месечен *EURIBOR*)
- долната граница на диапазона (прогноза, базирана на 3-месечен *EURIBOR*)
- горна граница на диапазона (прогноза, базирана на 3-месечен *EURIBOR*)
- краткосрочен лихвен процент по кредити за покупка на жилище (прогноза, базирана на ЕОНИА)



Източници: ЕЦБ и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Последното наблюдение е от септември 2008 г.

Графика Г N-стъпкова предварителна прогноза за лихвения процент по големи кредити за НФП

(проценти годишно; месечни данни)

- краткосрочен лихвен процент по големи корпоративни кредити (действителен)
- краткосрочен лихвен процент по големи корпоративни кредити (прогноза, базирана на 3-месечен *EURIBOR*)
- долната граница на диапазона (прогноза, базирана на 3-месечен *EURIBOR*)
- горна граница на диапазона (прогноза, базирана на 3-месечен *EURIBOR*)
- краткосрочен лихвен процент по големи корпоративни кредити (прогноза, базирана на ЕОНИА)



Източници: ЕЦБ и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Последното наблюдение е от септември 2008 г.

По отношение на лихвените проценти по кредитите графиките В и Г показват, че както краткосрочните лихвени проценти по ипотечните кредити, така и краткосрочните лихвени проценти по кредитите за нефинансови предприятия много тясно отразяват динамиката на тримесечния *EURIBOR* от юли 2007 г. насам.

Като цяло горните данни показват, че въпреки напрежението на необезпечения паричен пазар и породеното от него разширяване на спреда между *EURIBOR* и ЕОНИА до края на септември 2008 г., банките от еврозоната все още продължават да коригират своите краткосрочни лихвени проценти на дребно към промените на лихвените проценти на срочния паричен пазар.

ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ

Повечето показатели за рентабилността на фирмите от еврозоната показват влошаване през третото тримесечие на 2008 г., което означава, че сътресенията на финансовите пазари са започнали да влияят отрицателно върху корпоративната рентабилност. Както е показано на графика 29, през третото тримесечие на 2008 г. годишният доход от акция намалява значително за борсово регистрираните НФП, като от 5.6% през септември се понижава до 3.3% през октомври. Още по-скоро, през ноември, това равнище се понижава съществено, ставайки отрицателен и достигайки почти -3% за месеца. В бъдеще въпреки очакваното постепенно забавяне на икономическата активност във и извън еврозоната наличните данни за очакваните печалби на борсово регистрираните предприятия показват, че доходите от акции на нефинансовите предприятия ще останат почти същите. Това означава значителна корекция надолу на очакванията за рентабилността на фирмите.

През третото тримесечие на 2008 г. нарастването на външното финансиране в реално изражение остава като цяло устойчиво. Реалният годишен темп на прираст на външното финансиране за НФП (включително кредити от ПФИ, дългови ценни книжа и котирани акции) се понижава незначително до около 3.9% през третото тримесечие спрямо 4% през предходното (виж графика 30). Както обикновено кредитите, предоставени от ПФИ, имат ключов принос за външното финансиране и отбелязват годишен темп от 3.4% през третото тримесечие на 2008 г., с 0.3 пр.п. по-нисък, отколкото през предходното тримесечие.

По-широки агрегати, включени във финансовите сметки на еврозоната, потвърждават по-бавния темп на нарастване на външното финансиране. Наличните данни до второто тримесечие на 2008 г. сочат, че годишиният темп на нарастване на финансирането за НФП отбелязва спад и от 3.8% през първото тримесечие на 2008 г. достига 3% в номинално изражение (виж таблица 5). Този по-широкообхватен измерител включва като източници за финансиране и некотираните акции, резервите на пенсионни фондове и други задължения, нето. През последните няколко години темпът на нарастване на по-широкия измерител е значително по-бавен,

Графика 29 Доход от акция на борсово регистрираните НФП в еврозоната



Източник: Thomson Financial Datastream.

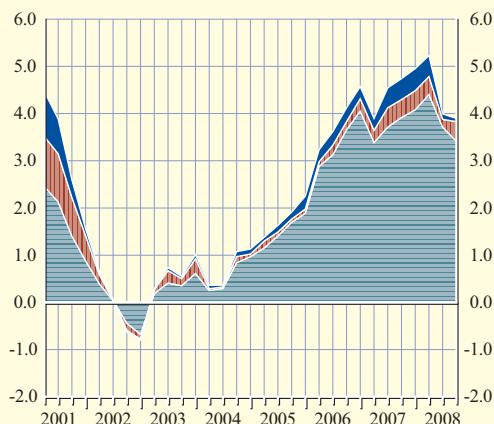
отколкото този на кредитите поради значително по-слабата динамика на котираниите и некотираниите акции. Това се вижда и от графика 31, в която са включени компонентите на спестяванията, финансирането и инвестициите на фирмите, отчитани във финансовите сметки на еврозоната.

Този показател доказва, че като цяло фирмите извършват средно повече разходи за веществени и финансови инвестиции, отколкото генерираните от тях средства позволяват. Тази нетна потребност обикновено се нарича „финансов недостиг“ и като цяло нараства значително след средата на 2004 г. В средата на 2008 г. финансият недостиг достигна 5.6% от съвкупната добавена стойност на нефинансовия сектор. Както се вижда от графиката, по-голямата част от вътрешните и външните средства се използват за финансиране на реални (веществени) инвестиции, а по-малката част са за финансови инвестиции. През второто тримесечие на

Графика 30 Развитие на годишния реален темп на прираст на финансирането за НФП

(годишно процентно изменение)

— котирани акции
— дългови ценни книжа
— кредити на ПФИ



Източник: ЕЦБ.

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

Таблица 5 Финансиране на НФП

(процентно изменение; данни към края на тримесечието)

	Годишен темп на прираст				
	2007 3 тр.	2007 4 тр.	2008 1 тр.	2008 2 тр.	2008 3 тр.
Кредити на ПФИ	14.0	14.5	15.0	13.7	12.2
До една година	12.6	12.7	14.0	11.9	10.1
Над една и до пет години	20.3	22.0	22.3	20.0	17.5
Над пет години	12.5	12.8	12.9	12.4	11.4
Еmitирани дългови ценни книжа	8.2	8.9	8.0	3.7	9.5
Краткосрочни	22.2	30.4	26.4	11.9	11.7
Дългосрочни, в т.ч. ¹⁾	5.8	5.3	4.6	2.0	9.1
С фиксиран лихвен процент	3.7	4.4	3.1	2.3	4.8
С променлив лихвен процент	18.6	10.9	12.5	2.7	26.2
Еmitирани акции, търгувани на фондова борса	1.2	1.3	1.2	0.3	0.2
Допълнителни показатели²⁾					
Общо финансиране	5.0	4.8	4.4	3.8	-
Кредити за НФП	11.1	10.9	10.6	9.5	-
Застрахователни технически резерви ³⁾	1.4	0.5	0.1	0.4	-

Източници: ЕЦБ, Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Данните в таблицата (с изключение на допълнителните показатели) са отчетени в паричната и банковата статистика и в статистиката на еmitираните ценни книжа. Незначителните разлики спрямо данните, посочени в статистиката на финансовите сметки, 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 сметки. Общото финансиране на НФП включва кредити, еmitирани дългови ценни книжа, акции, търгувани на фондова борса, застрахователни и технически резерви, други задължения и финансови деривати.

3) Включва резерви на пенсионни фондове.

2008 г. финансовите инвестиции продължават да намаляват в резултат от спада на притежаваните валута и депозити и от отрицателния принос на инвестициите в дългови ценни книжа. Вложението в акции и други капиталови инструменти остават като цяло устойчиви през същия период, а инвестициите в котирани акции продължават да нарастват.

Както бе посочено по-горе, най-голям дял за външното финансиране имат кредитите на ПФИ, които през третото тримесечие на 2008 г. продължават бързо да нарастват. Годишният темп на прираст в този период като цяло е 12.2% спрямо 13.7% през второто тримесечие на 2008 г. (виж таблица 5). Високите темпове на растеж са признак, че сътресенията на финансовите пазари не са оказали съществено влияние върху достъпа до кредити на предприятията от еврозоната въпреки наблюдаваното устойчиво забавяне след март 2008 г., когато темповете на прираст бяха достигнали върховата си стойност от 15%. Ако разгледаме темповете на прираст в краткосрочните матуритетни сектори, през третото тримесечие на 2008 г. при кредитите за НФП се забелязва подчертано по-бавна динамика. За това свидетелства и тримесечният темп на прираст на годишна база, който е около 9.5% през септември, отбелязвайки спад спрямо достигнатия през януари 2008 г. връх от 16%.

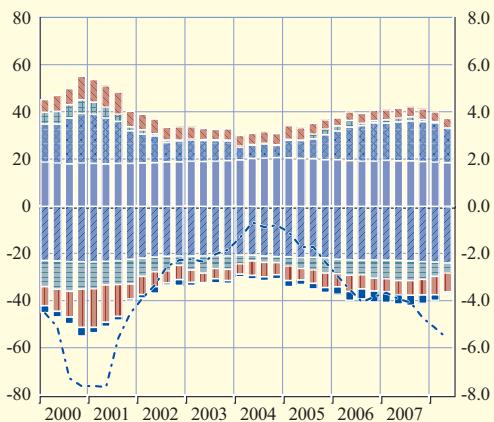
Очаква се през останалата част от годината устойчивият растеж на кредитите на ПФИ за НФП да забави темповете си. По-бавните темпове на кредитен растеж в бъдеще отразяват ефекта от затягането на условията за финансиране и очакваното забавяне на икономическия растеж. Нещо повече, възможно е част от предишната устойчивост на банковото кредитиране за НФП да е свързана с използването от страна на фирмите на кредитни улеснения, договорени при по-благоприятни пазарни условия. Ако тези улеснения се предговорят при по-неблагоприятни условия, в бъдеще това би могло да доведе до забавяне на кредитния растеж.

Резултатите от проведеното през октомври 2008 г. проучване на банковото кредитиране в еврозоната посочват нетно затягане на условията за предоставяне на кредити за предприятия. Съгласно емпиричните доказателства динамиката на приаста на кредитите обикновено следва промените в условията за предоставяне на кредити със закъснение от три до четири тримесечия. Що се отнася до търсенето на кредити, графика 32 показва, че за по-слабото търсене на кредити допринасят три фактора (инвестициите в основен капитал, дейностите

Графика 31 Спестявания, финансиране и инвестиции на НФП

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

- други
- нетно придобиване на капиталови инструменти
- нетно придобиване на финансово активи, без акции
- брутно капиталообразуване
- емитиране на некотирани акции
- емитиране на котирани акции
- дългово финансиране
- брутни спестявания и нетни капиталови трансфери
- финансова недостиг (дясна скала)



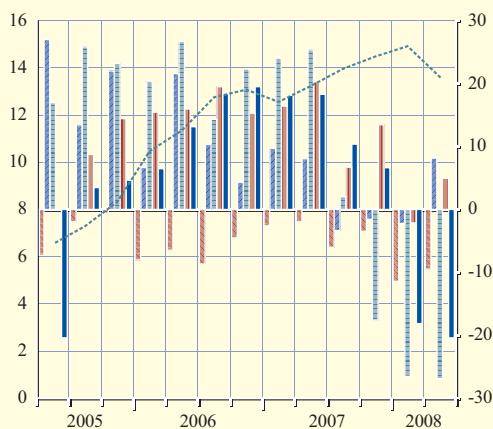
Източник: Сметки на еврозоната.

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

Графика 32 Прираст на кредитите за НФП и принос по сектори за търсенето на кредити

(годишно процентно изменение; нетен процент)

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



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Нетните проценти се отнасят за разликата между дела на банките, отчитащ, че даден фактор има принос за затягане на критериите за отпускане на кредити, и дела на тези, които допринасят за облекчаването им. Виж също проучването на банковото кредитиране от октомври 2008 г.

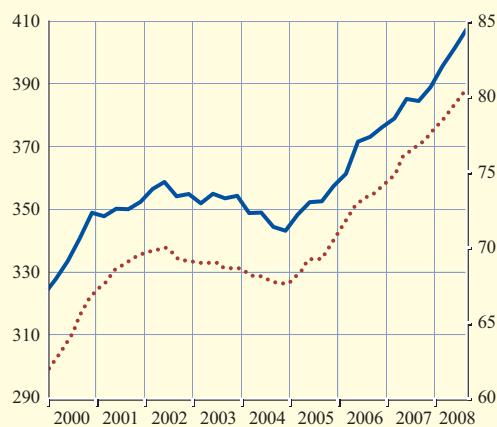
по слиивания и придобивания и вътрешното финансиране). В резултат от нетното затягане и по-слабото търсене през следващото тримесечие се очаква кредитният растеж да се забави с няколко процентни пункта. Освен от ПФИ предприятията имат пряк достъп и до ресурса на финансовите пазари. Последните данни за емитирането от НФП на дългови ценни книжа показват рязко повишаване на пазарното дългово финансиране, като през третото тримесечие на 2008 г. на годишна база темпът му нараства до 9.5% в сравнение с малко под 4% през второто тримесечие.

Годишният темп на прираст на котирани акции, емитирани от НФП, остава в общи линии устойчив през третото тримесечие на 2008 г. на равнище от 0.2%. Отслабващото доверие на инвеститорите и слабите показа-

Графика 33 Коефициенти на дълга на НФП

(процент)

- дълг/брутен опериращ излишък на НФП (лява скала)
- дълг/БВП (дясна скала)



Източници: ЕЦБ, Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Дългът се отчита от тримесечните сметки на еврозоната. Той включва кредити, емитирани дългови ценни книжа и резерви на пенсионни фондове. Данните за последното тримесечие са оценки.

Графика 34 Нетна тежест на банковите лихвени проценти за НФП

(б.т.)

- нетна тежест на банковите лихвени проценти (лява скала)
- среднопретегленни лихвени проценти по кредити (дясна скала)
- среднопретегленни лихвени проценти по депозити (дясна скала)



Източник: ЕЦБ.

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

тели на фондовите пазари оказват негативно влияние върху емитирането от НФП на котирани акции.⁴

ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ

Устойчивото търсене от НФП на дългово финансиране поражда през второто тримесечие на 2008 г. по-нататъшно нарастване на съотношенията *дълг/БВП* и *дълг/брутен оперативен излишък* (виж графика 33). В резултат на общото въздействие от повишаването на лихвените проценти и нарастването на дълга през третото тримесечие на 2008 г. се увеличава лихвеното бреме на НФП (виж графика 34). Като цяло в резултат от финансовите сътресения, от коригираните надолу прогнози за икономическия растеж, натрупването на дълг и увеличаващата се лихвена тежест нефинансовите предприятия стават по-увязими към бъдещи шокове.

2.7 ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ И ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ НА СЕКТОР ДОМАКИНСТВА

През третото тримесечие на 2008 г. условията за финансиране на домакинствата се характеризират с продължаващо повишаване на лихвените проценти на банките по жилищните кредити и със значително нетно затягане на условията за предоставяне на кредити. Кредитирането на сектор Домакинства продължава да се забавя през третото тримесечие, като задълъжността на домакинствата показва признания на стабилизиране. Като цяло по-бавният растеж на кредитите за сектор Домакинства съответства на наблюдаваната от първото тримесечие на 2006 г. тенденция и не показва никакви други негативни влияния, дължащи се от страна на предлагането на ограничения, свързани с напрежението на финансовите пазари.

УСЛОВИЯ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

През третото тримесечие на 2008 г. лихвените проценти на ПФИ по жилищни кредити за домакинства отбелоязват слабо повишение в сравнение със средните за второто тримесечие (виж графика 35). Това нарастване на лихвите по кредитите се наблюдава в целия матуритетен спектър, макар при кредити с период на първоначално фиксиране на лихвата до 1 година и от 1 до 5 години да е малко по-голямо, отколкото при тези с период на първоначално фиксиране на лихвата от 5 до 10 години и над 10 години. Ето защо през третото тримесечие сроковата структура на лихвените проценти по жилищните кредити остава обратна, като средният спред между лихвените проценти с кратък (т.е. до 1 година) и дълъг (т.е. над 10 години) период на първоначално фиксиране на лихвите от приблизително 40 б.т. е два пъти по-висок от равнището, наблюдавано през предходното тримесечие.

При потребителските кредити средните лихвени проценти по кредити на ПФИ също се увеличават през третото тримесечие на 2008 г. в сравнение с предходното тримесечие. Такава тенденция се наблюдава в целия матуритетен спектър. Както при жилищните кредити, при кредитите с период на първоначално фиксиране на лихвата до 1 година повищението е малко по-голямо, отколкото при тези с период на първоначално фиксиране на лихвата от 1 до 5 години и над 5 години. Така сроковата структура на лихвените проценти по потребителските кредити също остава обратна, като най-високи лихвени проценти все още се отчитат при кредитите с най-кратък период на първоначално фиксиране на лихвения процент.

4 Денните за емисията на дългови ценни книжа може да бъдат ревизирани надолу през следващото тримесечие.

През третото тримесечие на 2008 г. се разширява в сравнение с второто спредът между лихвените проценти по жилищните кредити и пазарния бенчмарк за съпоставими матуритети (доходността на 10-годишните държавни облигации). Обратно, спредът между лихвените проценти по потребителските кредити и съответния пазарен бенчмарк със съпоставими матуритети (лихвения процент на паричния пазар за 12-месечен период) се свива незначително, което се дължи на факта, че повишението при бенчмарка е по-силно изразено от това при лихвите по кредитите.

В проведеното през октомври 2008 г. проучване на банковото кредитиране банките отчитат по-сериозно нетно затягане на критериите за предоставяне на кредити на домакинства за покупка на жилище и на потребителски кредити, отколкото в това, проведено през юли. През третото тримесечие се осъществява допълнително затягане на условията посредством увеличаване средния размер на кредитите, включително рисковите. В противовес, нетното затягане на неценовите мерки и условия (например по-малко съотношение кредит/обезпечение и завишени изисквания за предоставяне на обезпечения) не се увеличава допълнително и остава на равнища, сходни с тези от предходното тримесечие. В проведеното през октомври проучване като фактор за допълнително затягане на критериите за предоставяне на жилищни кредити за домакинства се посочват влошаването на перспективите за пазара на жилища, по-високата цена на банковото финансиране и балансовите възможности на банките. При потребителските кредити по-нататъшното затягане на критериите се обуславя от влошените очаквания за общата икономическа активност и от наблюдаваната слаба кредитоспособност на заемополучателите.

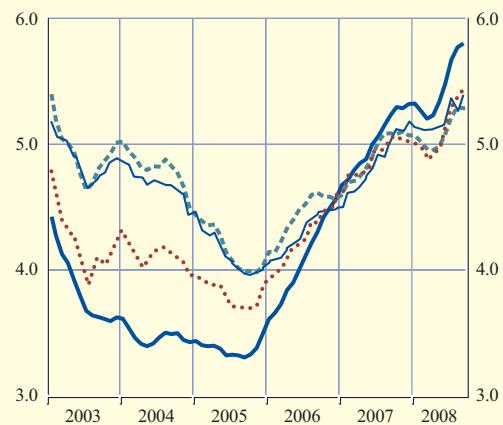
ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ

Годишният темп на прираст на всички кредити, предоставени на сектор Домакинства, се забавя, като през второто тримесечие на 2008 г. (последното, за което има налични данни от интегрираните финансови сметки на еврозоната) достига до 5.3% в сравнение с 6.0% през предходното тримесечие. Този темп на прираст остава по-висок, отколкото при кредитите на ПФИ за домакинства, отразявайки по-силната динамика на кредитите на НПФИ за домакинствата, чийто годишен темп на растеж се ускорява до 14.1% през второто тримесечие на 2008 г. в сравнение с 10.7% през предходното тримесечие. Тази разлика в темпа на прираст отчасти се дължи на ефекта от секюритизация чрез действителни продажби (*true-sale securitisation*), при която кредитите не се признават и следователно се отписват от балансите

Графика 35 Лихвени проценти по жилищни кредити на ПФИ за домакинства

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

- с плаваща лихва и с първоначален период на фиксиране на лихвения процент до 1 година
- с първоначален период на фиксиране на лихвения процент 1–5 години
- - - с първоначален период на фиксиране на лихвения процент 5–10 години
- с първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 10 години



Източник: ЕЦБ.

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

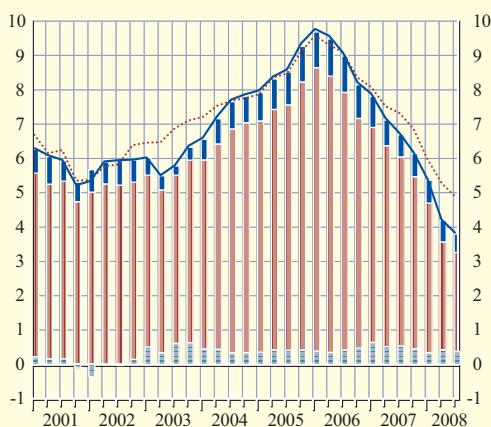
на ПФИ, като впоследствие се осчетоводяват като кредити на други финансови посредници. В същото време според наличните данни за кредитите на ПФИ низходящият тренд на годишния темп на прираст на кредитите за домакинствата, общо, се запазва и през третото тримесечие (виж графика 36).

През октомври 2008 г. годишният темп на прираст на кредитите на ПФИ за домакинства спадна до 3.3% в сравнение 4.0% и 5.0% съответно през третото и второто тримесечие на 2008 г. Наблюдаваното през последните няколко месеца забавяне в темпа на прираст на кредитите на ПФИ за домакинства е в съзвучие със започналия в началото на 2006 г. низходящ тренд, дължащ се главно на предишни повишения на лихвените проценти, на затягането на условията за предоставяне на кредити, на продължаващата слаба активност на жилищния пазар и на влошаващите се икономически перспективи. Краткосрочната динамика, измерена на годишна база чрез тримесечния темп на прираст, се забавя съществено през октомври след отбеляното през септември значително ускоряване. Тази тенденция обаче следва да се тълкува предпазливо, тъй като отразява наблюдаваните през последните няколко месеца промени дотолкова, доколкото поради секюритизация не са признати кредити. Предвид това данните за периода до октомври не свидетелстват (в рамките на еврозоната) задълбочаването на напрежението на финансовите пазари да е довело до сериозно прекъсване на потока от банкови кредити за домакинствата.

Графика 36 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 за домакинствата от всички институционални сектори, включително останалия свят. За второто тримесечие на 2008 г. общите кредити са оценени на база трансакциите, отчетени от паричната и банковата статистика. За информация относно разликите при изчисляването на темповете на прираст виж съответните методологически бележки.

Графика 37 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



Източник: ЕЦБ.

1) Включва кредити, други задължения и финансови деривати.

Умереният годишен темп на прираст на кредитите на ПФИ за домакинства се дължи главно на по-бавния растеж на кредитите за покупка на жилища – най-големият подкомпонент на жилищните кредити, а също, макар и по-слабо, и на забавянето на потребителското кредитиране. През октомври 2008 г. годишиният темп на прираст на жилищните кредити се понижава до 3.5% в сравнение 4.2% и 5.6% съответно през третото и второто тримесечие на 2008 г., а този на потребителските кредити достига през октомври 3.3%, намалявайки от 4.0% и 5.0% съответно в същите периоди.

От страната на активите в баланса на сектор Домакинства в еврозоната годишиният темп на прираст общо на финансовите инвестиции продължава да намалява и през второто тримесечие на 2008 г. достига 3.0% спрямо 3.3% през предходното (вж. графика 38). Това забавяне се дължи главно на по-съществения отрицателен принос на акции, други форми на собственост и други финансови активи, който до голяма степен компенсира по-големия принос на инвестициите в дългови ценни книжа. Приносът на вложенията във валута и депозити остава значителен, отразявайки кривата на доходност и по-големите усилия, полагани от банките за привличане на финансов ресурс в условията на финансовите трусы. На тази категория инвестиции сега се падат две трети от общия темп на нарастване на финансовите инвестиции на домакинствата.

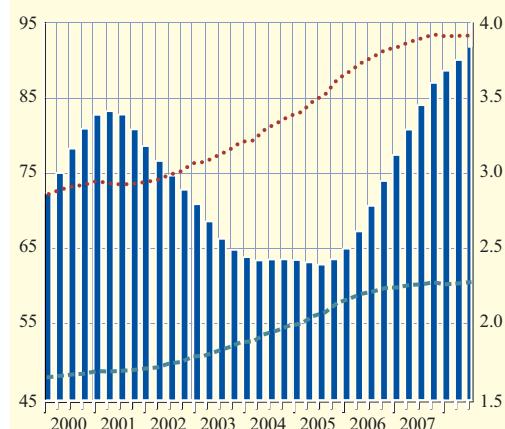
ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ

През последните тримесечия се наблюдава известно стабилизиране на задължнялостта на домакинствата в резултат от забавянето на кредитирането. През второто и третото тримесечие на 2008 г. оценките за съотношението *дълг/доход* не се изменят – около 93% (вж. графика 38). Съотношението *дълг/БВП* също се стабилизира през последните тримесечия, като през третото тримесечие достига близо 61%. През второто тримесечие бремето на лихвените плащания нараства до 3.7% от разполагаемия доход за 2008 г., като се очаква да се увеличи допълнително през третото преди всичко вследствие на наблюданото повишаване на номиналните лихвени проценти по банкови кредити.

Графика 38 Дълг на домакинствата и лихвени плащания

(проценти)

- бреме на лихвените плащания като процентен дял от брутния разполагаем доход (дясна скала)
- дълг на домакинствата/брутен разполагаем доход (лява скала)
- - - дълг на домакинствата/БВП (лява скала)



Източници: ЕЦБ и Евростат.

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

3 ЦЕНИ И РАЗХОДИ

ХИПЦ-инфлацията в еврозоната се понижава значително от лятото насам, като спад – според моментната снимка на Евростат – до 2.1% през ноември 2008 г., което е доста под ретроспективно максималната ѝ стойност от 4.0%, достигната през юли т.г. Същественият спад на водещата инфлация от лятото досега отразява предимно значителното успокояване на световните цени на сировините през последните няколко месеца, което надделява над ефекта от резкия скок на разходите за труд на единица продукция през първата половина на годината. По-ниските цени на сировините и по-слабото търсене показват, че годишният темп на ХИПЦ-инфлацията ще продължи да спада през следващите месеци. Според последните макроикономически прогнози на експерти от Евросистемата средната годишна ХИПЦ-инфлация ще бъде между 1.1% и 1.7% през 2009 г. и между 1.5% и 2.1% през 2010 г. В зависимост най-вече от бъдещата динамика на цените на петрола и други сировини не може да се изключи възможността за по-бързо понижаване на ХИПЦ-инфлацията в средата на следващата година, предимно вследствие на базови ефекти. Също поради базови ефекти обаче темповете на инфлация може отново да се повишат през втората половина на годината, така че всеки рязък спад на ХИПЦ-инфлацията би бил краткотраен. След успокояването на тази колебливост рисковете за ценовата стабилност в средносрочен план са по-балансирани, отколкото преди. Неочаквани допълнителни понижения на цените на сировините може да окажат натиск надолу върху инфлацията, а рисковете за ценовата стабилност може да се засилят особено ако движението на цените на сировините смени посоката си или ако вътрешният ценови натиск се окаже по-слен от очакваното.

3.1 ПОТРЕБИТЕЛСКИ ЦЕНИ

ХИПЦ-инфлацията в еврозоната спада устойчиво и значително от лятото насам. Последната моментна снимка на Евростат за ХИПЦ-инфлацията в еврозоната – 2.1% през ноември 2008 г. – е значително под историческия ѝ рекорд от 4.0%, достигнат през юли 2008 г. (виж таблица 6). Наличната информация показва, че понижението в последно време се дължи в голямата си част на динамиката на цените на сировините.

По-общо, колебанията в цените на сировините са основен фактор, задвижващ силно изразената динамика на ХИПЦ-инфлацията в еврозоната през последната година. Устойчивият

Таблица 6 Динамика на цените

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2006	2007	2008 юни	2008 юли	2008 авг.	2008 септ.	2008 окт.	2008 ноем.
ХИПЦ и неговите компоненти								
Общ индекс ¹⁾	2.2	2.1	4.0	4.0	3.8	3.6	3.2	2.1
Енергия	7.7	2.6	16.1	17.1	14.6	13.5	9.6	.
Непреработени храни	2.8	3.0	4.0	4.4	3.7	3.6	3.4	.
Преработени храни	2.1	2.8	7.0	7.2	6.8	6.2	5.1	.
Неенергийни промишлени стоки	0.6	1.0	0.8	0.5	0.7	0.9	1.0	.
Услуги	2.0	2.5	2.5	2.6	2.7	2.6	2.6	.
Други ценови показатели								
Цени на производител в промишлеността	5.1	2.8	8.0	9.2	8.6	7.9	6.3	.
Цени на петрола (евро за барел)	52.9	52.8	85.9	85.3	77.0	70.0	55.2	43.1
Цени на неенергийни стоки	24.8	9.2	9.6	9.8	10.5	5.5	-7.4	-7.7

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

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

спад на ХИПЦ-инфлацията в еврозоната през втората половина на годината е породен от бързия спад на цените на петрола, както и от понижението на световните цени на други основни стоки, например храните. Това бързо успокояване на световните цени на основните стоки идва след безprecedентно нарастване на външния ценови натиск, който оказващ силен ефект върху ХИПЦ-инфлацията в еврозоната до юли тази година.

На отраслово ниво колебливостта на световните цени на основните стоки се проявява в енергийния и продоволствения компонент на ХИПЦ-инфлацията в еврозоната. Ясно изразеното движение при енергийния компонент на ХИПЦ отразява съчетание от резки промени в цените на енергоносителите (като петрол, дизел и нафта), задвижвани от световните цени на сировия петрол, и отложената реакция на непетролните енергийни компоненти на ХИПЦ (като цените на електроенергията и природния газ), които проявяват тенденция да следват със закъснение движението на цените на сировия петрол. Наистина, най-новата информация за компонентите на ХИПЦ показва, че през октомври 2008 г. е имало силно повишаване на годишния прираст на цените на природния газ въпреки бързия спад в цената на сировия петрол. Годишният темп на нарастване на компонента на преработените храни в ХИПЦ-инфлацията в еврозоната следва профил, забележително сходен с този на енергоносителите в ХИПЦ, с голямо повишаване през есента на 2007 г., преди да се понижи силно в средата на 2008 г. Успокоеният годишен темп на нарастване на цените на преработените храни през последните месеци се дължи в голямата си част на компоненти, тясно свързани със световните цени на селскостопанските продукти, като хляб и зърнени храни, млечни продукти, както и растителни масла и животински мазнини. В контраст с досегашния опит на еврозоната през по-голяма част от 2008 г. цените на непреработените храни проявяват по-слабо изразена динамика от цените на преработените храни.

С изключение на енергоносителите и храните (като преработени, така и непреработени) ХИПЦ-инфлацията остава относително стабилна през последната година (виж графика 39). Тази стабилност се отразява върху годишния темп на прираст на цените на услугите, които останаха сравнително постоянни през по-голямата част от 2008 г. Макар че косвени ефекти, свързани с минали повишения на световните цени на сировините, оказваха силно и постоянно влияние върху някои компоненти на услугите, като транспорт, ресторант и кафенета,

Графика 39 ХИПЦ-инфлация: разбиране по основни компоненти

(годишно процентно изменение; месечни данни)

общ ХИПЦ (лява скала)

непреработени храни (дясна скала)

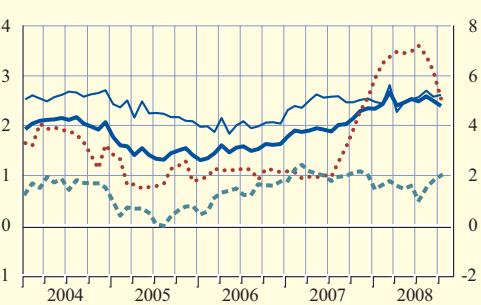
енергоносители (дясна скала)

общ ХИПЦ, без енергоносители и непреработени храни (лява скала)

преработени храни (дясна скала)

неенергийни промишлени стоки (лява скала)

услуги (лява скала)



Източник: Евростат.

тяхното действие се уравновесяващо в голяма степен от ценовата динамика при другите компоненти на услугите, например комуникациите, които отбелаяха забележим спад. Годишният темп на прираст на цените на неенергийните промишлени стоки беше все така умерен през първата половина на 2008 г., но след юли започна донякъде да се оживява. Това може да е свързано отчасти с динамиката на обменния курс през този период; по-специално обезценяването на еврото, особено спрямо долара, през втората половина на годината може донякъде да обясни скорошното повишение на годишния темп на прираст на цените на неенергийните промишлени стоки. Същевременно изглежда, че някакво извънредно сезонно намаление е повлияло върху цените на текстила през летните месеци и то вероятно е породено в известна степен от променящите се условия на търсенето.

3.2 ЦЕНИ НА ПРОИЗВОДИТЕЛ В ПРОМИШЛЕНОСТТА

Ценовият натиск по веригата на предлагането устойчиво намалява, след като достигна много високи нива през това лято. Годишният прираст на цените на производител в промишлеността (без строителството) спадна до 6.3% през октомври – стойност, която, макар и да остава под историческия максимум от 9.2% през юли, все пак е висока (виж графика 40). Както и при ХИПЦ, тази висока стойност и предишният продължителен спад са свързани в голяма степен с динамиката на енергийните и продоволствените цени. Инфлацията на цените на производител в промишлеността без енергоносителите и строителството също спада от лятото насам от 4.4% през юли до 3.2% през октомври. Този спад обхваща много междинни, инвестиционни и потребителски стоки и вероятно отразява отслабването на ценовия натиск по веригата на косвеното предлагане, свързан с предходни повишения на цените на сировините.

Графика 40 Разбиранка на цените на производител в промишлеността

(годишно процентно изменение; месечни данни)

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

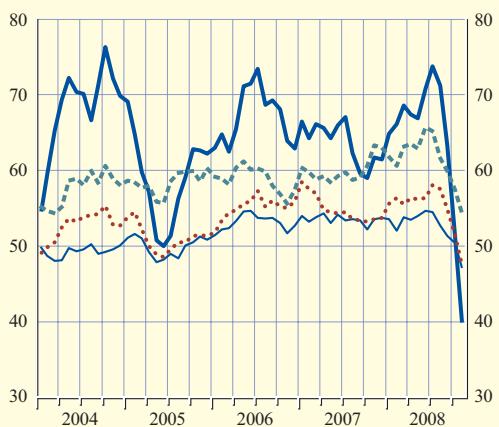


Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Графика 41 Проучвания за цените на производител на производствените фактори и на произведената продукция

(индекси на дифузия; месечни данни)

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



Източник: *Markit*.

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

Общото отслабване на активността в еврозоната през последните месеци може да е накарало фирмите да съсредоточат повече своето внимание върху ценовата конкурентоспособност в различните звена на производствената верига. По-нова информация от проучвания показва, че натискът върху цените по веригата на предлагането е отслабнал бързо тази есен (виж графика 41). Според последния индекс на мениджърите по продажбите индексът на цените на факторите на производство в промишлеността е спаднал значително през ноември 2008 г., достигайки за първи път от септември 2003 г. на сам ниво, което сочи отслабване на ценовия натиск на факторите на производството в този сектор. В сектора на услугите индексът на цените на факторите на производството е спаднал до най-ниското си ниво от март 2004 г. на сам и все още показва продължаващо засилване на натиска в този сектор. Индексите на цените на готовата продукция също се понижиха през последните месеци както в промишлеността, така и при услугите до нива, сочещи отслабване на ценовия натиск.

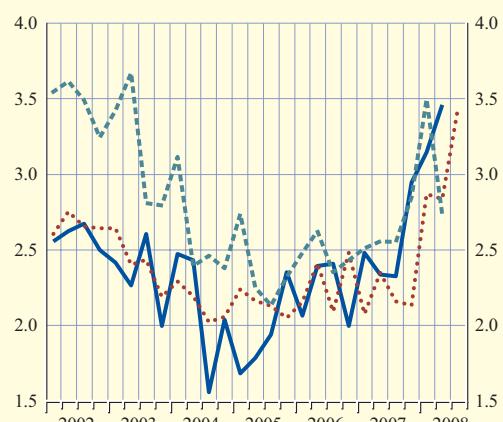
3.3 ПОКАЗАТЕЛИ НА РАЗХОДИТЕ ЗА ТРУД

Наличните данни за показателите на разходите за труд показват, че нарастването на заплатите в еврозоната продължава с бързи темпове през по-голямата част от 2008 г. За първата половина на годината всички налични данни за тези показатели показват нарастващ натиск от страна на заплатите, като и договорените заплати, и компенсацията на наето лице, и почасовите разходи за труд остават на високи нива през целия период (виж графика 42). Компенсацията на наето лице и договорените заплати показват силен темп на прираст и през двете тримесечия, докато профилът на почасовото заплащане е променен поради по-ранните великденски празници през 2008 г. и затова отработените часове през първото тримесечие бяха по-малко. Предвид по-бавния темп на повишаване на производителността, свързан поне отчасти с икономическият цикъл, прирастът на разходите за труд на единица про-

Графика 42 Избрани показатели на разходите за труд

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)

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



Източники: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.

Таблица 7 Показатели на разходите за труд

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2006	2007	2007 3 тр.	2007 4 тр.	2008 1 тр.	2008 2 тр.	2008 3 тр.
Договорени заплати	2.3	2.2	2.2	2.1	2.9	2.8	3.4
Почасови разходи за труд, общо	2.5	2.6	2.5	2.9	3.5	2.7	.
Компенсация на наето лице	2.2	2.5	2.3	2.9	3.1	3.5	.
<i>Допълнителни показатели:</i>							
Производителност на труда	1.2	0.8	0.7	0.4	0.6	0.3	.
Разходи за труд на единица продукция	1.0	1.7	1.6	2.6	2.6	3.2	.

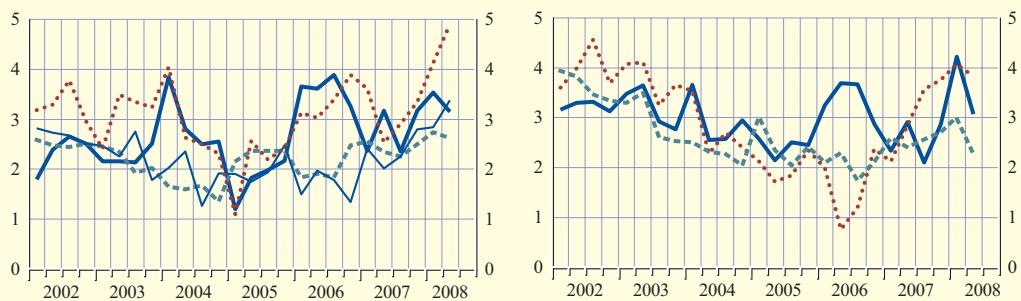
Източники: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.

Графика 43 Отраслова динамика на разходите за труп

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)

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

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



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

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

дукция се повиши през второто тримесечие на годината до най-високото си ниво за последните десет години. После, през третото тримесечие на годината, годишният темп на нарастване на договорените заплати продължи силно да се повиши (виж таблица 7).

Силното нарастване на заплатите през първата половина на годината вероятно е повлияно от предходното затягане на трудовия пазар, както и от вторични ефекти от индексирането им спрямо временно високите показатели за инфлацията. В бъдеще има риск от продължаващо силно повишиване на разходите за труд в период на забавена икономическа активност, особено в държавите от еврозоната, където съществува някаква форма на автоматично индексиране на заплатите спрямо цените. Много е вероятно обаче фирмите да се постарат да въведат мерки за ограничаване разходите за труд предвид несигурността относно перспективите за растеж на еврозоната. Наистина, скорошното бързо влошаване на трудовите пазари би трябвало в бъдеще да спомогне за поддържане на разходите за труд в умерени граници.

Неагрегираните данни за динамиката на разходите за труд показват различен принос на отделните отрасли за силното нарастване на разходите за труд, наблюдавано през първата половина на годината, макар че динамиката при почасовите разходи за труд може да е била донякъде деформирана от ранните великденски празници (виж графика 43). Всички показатели на разходите за труд по отрасли сочат особено изявен годишен темп на прираст на разходите за труд в строителството, а нарастването на компенсацията на наето лице в услугите също е значително. В противоположност, прирастът на разходите за труд в промишлеността показва много висока степен на колебливост през последните тримесечия (виж графика 43).

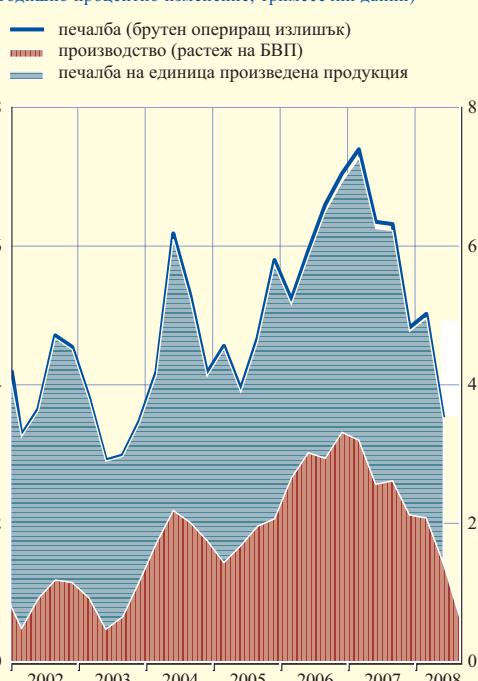
3.4 ДИНАМИКА НА КОРПОРАТИВНАТА ПЕЧАЛБА

По налични данни към второто тримесечие на 2008 г. от националните сметки годишният прираст на печалбата в еврозоната продължава тенденцията си към спад, наблюдавана от второто тримесечие на 2007 г. досега, след леко повишаване през първото тримесечие на тази година. Това е следствие от по-слабо увеличение на икономическата активност в съчетание с по-нисък прираст на печалбата на единица продукция (виж графика 44). Със стойност от 3.5% през второто тримесечие годишният прираст на печалбата в еврозоната беше най-ниският от пет години и под средния от 1996 г. насам.

За намаляване нормата на печалбата допринасят и вътрешни, и външни икономически фактори. Прирастът от 3.2% на разходите за труд на единица продукция през второто тримесечие на 2008 г. е най-високият, отчетен от 1993 г. насам. Външният ценови натиск върху разходите за фактори на производството продължи да се засилва през второто тримесечие на 2008 г. най-вече поради динамиката на енергийните цени и на валутните курсове. Наблюдаваното понижаване на прироста на печалбата е по-изявено в промишлеността, отколкото в услугите, вследствие по-резкия спад на икономическата активност в промишлеността и по-голямата уязвимост на промишлеността към външен ценови натиск.

Продължаващото забавяне на икономическата активност вероятно ще окаже допълнителен натиск за понижаване на печалбата, но той може да бъде смекчен донякъде от успокояването на цените на сировините и валутните курсове. През периода, за който още няма налични данни, може да се очаква годишният темп на прираст на печалбата да спадне допълнително през втората половина на 2008 и през 2009 г. Графика 45 показва, че респондентите на проучванията на *Consensus Economics* през ноември са понижили значително оценките си за перспективите за прираст на печалбата през 2008 и 2009 г. в сравнение с проучването от май 2008 г. За всяко

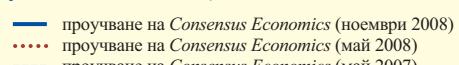
Графика 44 Разби^вка на прирастта на производствената печалба и на печалбата на единица произведена продукция
(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Графика 45 Проучвания на *Consensus Economics* за корпоративната печалба

(проценти; годишни данни)



Източници: *Consensus Economics* и изчисления на ЕЦБ.

последващо подобряване ще се разчита главно на възстановяване на икономическия растеж.

3.5 ПРОГНОЗИ ЗА ИНФЛАЦИЯТА

Годишната ХИПЦ-инфлация се понизи значително от лятото насам, като спадна – според моментното проучване на Евростат – до 2.1% през ноември 2008 г., което е доста под ретроспективната максималната стойност от 4.0%, достигната през юли тази година. Значителният спад на водещата инфлация от лятото досега отразява предимно значителното успокояване на световните цени на сировините през последните няколко месеца, което надделява над ефекта от резкия скок на разходите за труд на единица продукция през първата половина на годината.

В перспектива по-ниските цени на сировините и по-слабото търсене показват, че годишният темп на ХИПЦ-инфлацията ще продължи да спада през следващите месеци. Според последните макроикономически прогнози на експерти от Евросистемата средната годишна ХИПЦ-инфлация ще бъде между 1.1% и 1.7% през 2009 г. и между 1.5% и 2.1% през 2010 г. В зависимост най-вече от бъдещата динамика на цените на петрола и други сировини не може да се изключи възможността за по-бързо понижаване на ХИПЦ-инфлацията в средата на следващата година, предимно вследствие на базови ефекти (вж. каре 6). Също поради базови ефекти обаче темповете на инфлация може отново да се повишат през втората половина на годината, така че всеки рязък спад на ХИПЦ-инфлацията би бил краткотраен. След успокояването на тази колебливост рисковете за ценовата стабилност в средносрочен план са по-балансираны, отколкото преди. Неочаквани допълнителни понижения на цените на сировините може да окажат понижаващ натиск върху инфлацията, а рисковете за ценовата стабилност може да се засилят особено ако движението на цените на сировините смени посоката си или ако вътрешният ценови натиск се окаже по-силен от очакваното.

Каре 6

ОЧИТАНЕ НА СКОРОШНИ И БЪДЕЩИ ИЗМЕНЕНИЯ НА ХИПЦ-ИНФЛАЦИЯТА: РОЛЯТА НА БАЗОВИТЕ ЕФЕКТИ

През първата половина на 2008 г. се наблюдаваше силно повишаване на цените на енергносителите и храните. И обратно, през втората половина на годината се наблюдаваше умерено нарастващо на продоволствените цени, а енергийните цени се понижиха значително. В течение на 2008 г. тези промени оказаха силно влияние върху профила на инфлацията, достигната максималната си стойност от 4.0% през юни и юли, преди да спадне значително в последно време. В това каре е показано в каква степен тези промени ще влияят и върху темпа на годишната инфлация през 2009 г. вследствие на т. нар. базови ефекти.

При разглеждането на месечните изменения в годишните темпове на инфлация ключово значение има степента, в която тези изменения отразяват ценовата динамика през текущата година (т.е. действително „новото“ месец по месец) при изчисляването ѝ на годишна база, и степента, в която те отразяват прехвърляне на ценови изменения от предходната година, невключени при изчисляване на инфлацията на годишна база – така наречения базов ефект¹. Няма общоприето определение за базов ефект. В това каре той се дефинира като

1 Виж картето *Base effects and their impact on HICP inflation in early 2005*, Месечен бюллетин на ЕЦБ, януари 2005 г. Виж също картето *The role of base effects in driving recent and prospective developments in HICP inflation*, Месечен бюллетин на ЕЦБ, януари 2007 г.

принос към изменението на годишна база на темпа на инфляция през определен месец, като този принос произтича от отклонение на месечното процентно изменение през базовия месец (т.е. същия месец на предходната година) от неговата обичайна или нормална динамика, като се вземат предвид сезонните колебания². При оценката на ценовата динамика и на инфлационния натиск трябва да бъде анализиран приносът на такива базови ефекти към годишния темп на водещата ХИПЦ-инфляция.

Идентифицирането и тълкуването на базовите ефекти обаче не е напълно еднозначно. Важно е да се отбележи, че вариативността в сезонния профил на ценовите изменения

година по година може да породи „шум“ в отчитания годишен темп на инфляция. Освен това, макар че е възможно предварително да се определят базовите ефекти, поради текущи изменения на месечна база водещата инфляция може да промени динамиката си. Трябва също така да се има предвид, че базовите ефекти не означават, че темпът на инфляция на годишна база е до известна степен деформиран в посока нагоре или надолу. Темпът на инфляция на годишна база винаги коректно измерва процентното изменение на цените през предходната година. Базовият ефект само помага да се обясни в каква степен изменението месец за месец е резултат от минали промени, невключени при изчислението.

Графика А показва, че през първите седем месеца на 2008 г. има силен натиск за повишаване на инфляцията, пораждан най-вече от динамиката на цените на енергоносителите и храните. През втората половина на 2008 г. инфляцията спада отново поради поевтиняването на основните стоки.

Влияние на базовите ефекти върху профила на инфляцията в еврозоната през 2009 г.

Графика Б показва приноса на базовите ефекти (на енергийните и неенергийните цени) за изменението на годишния темп на инфляция през следващите дванадесет месеца. Най-силно е влиянието на енергийните базови ефекти, макар че базовите ефекти на неенергийните цени (най-вече на храните) също оказват влияние. Поради това, че изключително силните повишения на енергийните и продоволствените цени през първата половина на 2008 г. не са включени в темпа на инфляция на годишна основа, базовите ефекти ще имат силно понижаващо влияние през първата половина на 2009 г. (кумулативно с 1.2 пр.п. в периода декември 2008 г. – юли 2009 г., виж графика В). При това положение базовите ефекти ще действат в обратна посока през втората половина на 2009 г. и кумултивно ще допринесат за повишаване на темпа с 1.2 пр.п. през втората половина на годината до

² Методът, използван за изчисляване на тези обичайни или нормални месечни изменения на ХИПЦ, очевидно е условен. За целите на това карте са изчислени, като е взето средномесечното (сезонно изгладено) изменение за всеки разгледан месец от януари 1995 г. насам.

Графика А ХИПЦ-инфляция в еврозоната през последните 12 месеца

(процентно изменение)

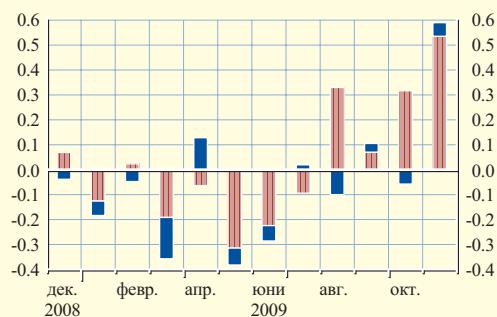


Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Графика Б Влияние на базовите ефекти върху ХИПЦ-инфлацията в еврозоната през следващите 12 месеца

(пр.п.)

■ неенергийни базови ефекти
■ енергийни базови ефекти

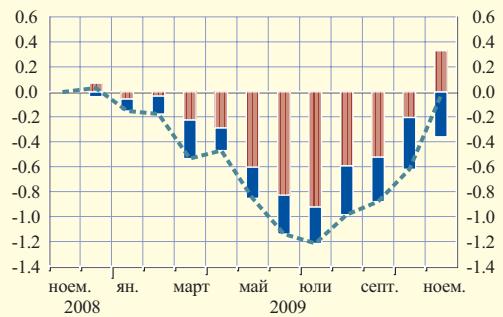


Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Графика В Кумулативно влияние на базовите ефекти

(пр.п.)

■ неенергийни базови ефекти
■ енергийни базови ефекти
— кумулативни базови ефекти



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

ноември (най-вече поради спада в цените на петрола, наблюдаван през втората половина на 2008 г.). Така при отсъствие на други фактори понижаващите базови ефекти до средата на следващата година и последващият им обрат очертават един „U“-образен профил на темпа на инфлацията в еврозоната през 2009 г.

Като цяло, степента, в която тези базови ефекти наистина ще бъдат решаващи за определяне модела на ХИПЦ-инфлацията през 2009 г., зависи по принцип от редица фактори. Те включват динамиката на по-колебливите компоненти – храните и енергносителите, – но също и ценовия натиск в по-общ аспект. Затова бъдещото развитие на инфлацията през 2009 г. не може да се оценява механично въз основа единствено на базовите ефекти.

4 ПРОИЗВОДСТВО, ТЪРСЕНЕ И ПАЗАР НА ТРУДА

От септември насам се наблюдава засилване и разширяване обхвата на сътресенията на финансовите пазари. Напрежението все повече се прехвърля от финансия сектор към реалната икономика и в еврозоната намират проявление редица рискове от спад на икономическата активност, установени по-рано, довеждащи до понижаването ѝ през 2008 г. Проучванията сочат значително влошаване на стопанската дейност към края на годината. Разходите на домакинствата се свиват поради все по-бавното нарастване на реалните доходи, влошаващото се финансово състояние, затегнатите условия за кредитиране и лошите перспективи на трудовия пазар. Обемът на инвестициите в стопанския сектор спада успоредно с намаляващата рентабилност, натискът за пълноценно използване на производствените мощности намалява, а затегнатите условия за кредитиране водят до по-труден достъп до финансиране и до увеличение на неговата цена. Успоредно със свиването на пазарите на жилищни имоти в няколко държави от еврозоната инвестициите в тях намаляват. Поради забавянето на развитите икономики и все по-силното отражение на финансовите трусы върху възникващите пазари отслабва външното търсене. Спадът на производството отслабва натиска за ефективно използване на производствените мощности в предприятията, а трудовият пазар изглежда в застой. Равнището на безработица нараства, а резултатите от проучванията относно очакванията за заетостта са въздържани. Макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата от декември 2008 г. предвиждат средногодишен растеж на реалния БВП в границите 0.8–1.2% за 2008 г., от -1.0–0.0% за 2009 г. и 0.5–1.5% през 2010 г. Тази прогноза за икономиката остава съпроводена с висока степен на несигурност. Рисковете за икономическия растеж нарастват.

4.1 КОМПОНЕНТИ НА РЕАЛНИЯ БВП И ТЪРСЕНЕТО

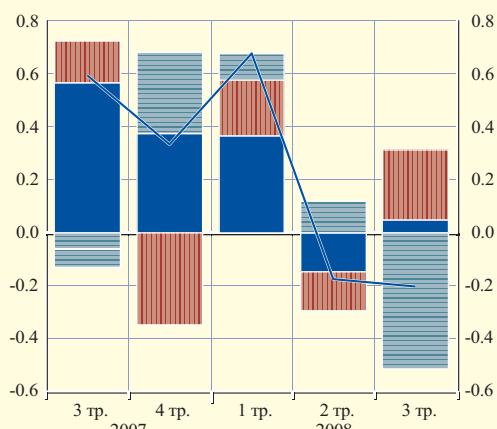
Със забавяне развитието на световната икономика и отслабването на вътрешното търсене през 2008 г. икономическата активност в еврозоната съществено спада. През второто и третото тримесечие растежът на реалния БВП беше 0.2% на тримесечна база (виж графика 46). Доколкото въздействието на засилващите се и разширяващи се сътресения на финансия пазар трудно се поддават на оценка, перспективите за икономическото развитие остават несигурни. Независимо от това проучванията относно перспективите за развитие сочат допълнително отслабване на икономическата активност към края на годината.

Влошаването на търсенето през последното полугодие се базира на широк кръг негови компоненти. С намаляването на външното търсене стопанската активност в развитите икономики отслабва, а възникващите пазари са все по-силно засегнати от финансовите трусы. Вътрешното търсене също отслабва.

Графика 46 Растеж на реалния БВП и принос по компоненти

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

- вътрешно търсене (без запаси)
- изменение на запасите
- ▨ нетен износ
- общ растеж на БВП (%)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Нарастващите цени на основните стоки съкращават доходите и разходите на домакинствата през първите месеци на годината. По-трудните условия за финансиране и спадащата рентабилност, както и задържането на цените на жилищата в няколко държави доведоха до успокояване на инвестиционната активност. Разбивката на разходите за третото тримесечие разкрива продължаващо сравнително слабо вътрешно крайно потребление с потиснат прираст на частното потребление и спадащ обем на инвестициите, което донякъде се компенсира от увеличаващите се правителствени разходи. Тъй като износът спада, прирастът на нетната търговия намалява, а на вноса се възстановява. Запасите имат положителен принос за общия растеж. По-долу е представен по-подробен коментар на динамиката на търсенето.

ЧАСТНО ПОТРЕБЛЕНИЕ

Изправени пред потиснат растеж на реалните доходи, намаляващо финансово благосъстояние, затягане на условията за кредитиране и влошаващи се перспективи за трудовия пазар, през 2008 г. домакинствата съществено свиват разходите си. През второто тримесечие на годината частното потребление намалява и остава без промяна през третото тримесечие. Растежът на годишна база спада до най-ниския си темп от 1993 г. Наличните данни сочат продължаване на тенденцията към намаляване на разходите и през четвъртото тримесечие. Обемът на продажбите на дребно през октомври е с 0.8% под нивото от предходния месец и регистрациите на нови леки автомобили спадат през октомври с 3.7% на месечна база (виж графика 47). През октомври и ноември доверието на потребителите рязко се влошава, достигайки най-ниското си ниво от 1993 г. насам.

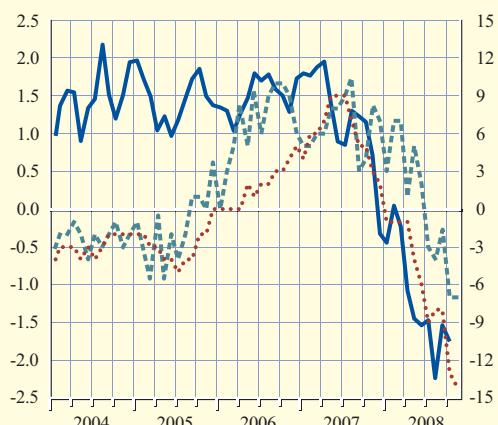
Решенията за разходи на домакинствата са мотивирани от редица фактори, но определящо е нивото на доходите. През последната година домакинствата са изложени на рязко съкращаване нарастването на реалните доходи. Голямото посърпване на основните стоки – особено на храните и енергията – увеличава разходите за стандартната потребителска кошница на домакинствата. До второто тримесечие на 2008 г. прирастът на реалния разполагаем доход на домакинствата на годишна база спада до най-ниското си ниво от 2003 г. насам.

Наблюдаваният напоследък мащабен спад на цените на основните стоки ще спомогне за облекчаване на натиска върху доходите на домакинствата и трябва в крайна сметка да подпомогне оживяването на частното потребление. След върховите си стойности през юли годишната ХИПЦ-инфлация спада, като през първото тримесечие на 2009 г. се очаква по-нататъшното ѝ снижение (виж раздел 3). Според проучването на Европейската комисия за потребителите опасенията на домакинствата относно динамиката на цените също донякъде намаляват след средата на годината.

Графика 47 Продажби на дребно, доверие на търговията на дребно и на сектор Домакинства

(месечни данни)

- продажби на дребно, общо¹⁾ (лява скала)
- доверие на потребителите²⁾ (дясна скала)
- - - доверие на търговията на дребно³⁾ (дясна скала)



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

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

2) Баланс на оценките; сезонно изгладени и осреднени.

Краткосрочното въздействие на последните спадове на цените върху частното потребление обаче ще зависи от степента, в която по-високата покупателна способност насърчава домакинствата да увеличат разходите си, а не спестяванията. Както се коментира в каре 5 в броя от юли 2008 г. на *Месечен бюллетин*, последният цикъл се характеризира с относително потиснати разходи на домакинствата при обща икономическа активност, като правило изпреварваща частното потребление. Последните тенденции показват, че потребителите от еврозоната остават предпазливи. С нарастването на инфлацията в края на 2007 г. и началото на 2008 г., вместо да изгладят потреблението чрез намаляване на равнището на спестяванията, домакинствата се насочват към съкращаване на разходите. Действително, според институционалните сметки на еврозоната през четирите тримесечия преди второто на 2008 г. нормата на спестяване нараства.

Един от факторите, стоящи зад неохотата на домакинствата да извършват разходи, са продължаващите финансови сътресения. При срива на фондовия пазар през 2008 г. домакинствата търсят загуби във финансовото си състояние. Доколкото тези по-ниски нива се възприемат като дългосрочни, домакинствата може да решат да ограничат своите разходи. Освен това финансовите трусы вероятно засилват несигурността на домакинствата относно икономическите перспективи и ги навеждат на мисълта да трупат буферни спестявания в случай на бъдещо намаляване на доходите.

Влошаващите се прогнози за трудовите пазари вероятно ще намалят желанието за потребление, а оттам – и разходите. Проучванията относно намеренията на фирмите за назначаване на персонал включват значително сдържане растежа на заетостта през следващата година (виж раздел 4.2 по-долу). Това би потиснало трудовите доходи, въпреки че автоматичните бюджетни стабилизатори, особено чрез социалните плащания, като например помощи при безработица, трябва да омекотят удара за домакинствата. Нарастването от началото на 2008 г. на безработицата е възможно също да е засилило несигурността на домакинствата относно перспективите за заетостта. Проучването на Европейската комисия за потребителите показва засилване опасенията на домакинствата относно прогнозите за трудовите пазари.

ИНВЕСТИЦИИ

Прирастът на инвестициите през последните тримесечия също спада. Тримесечният растеж е относително устойчив през първото тримесечие на 2008 г. донякъде поради това, че необичайно меката зима в много части на Европа ускори през периода строителните дейности, но инвестициите рязко спаднаха през второто и третото тримесечие (за пет години – първите тримесечни спадове).

Умереният растеж на инвестициите отчасти отразява забавянето им в строителството, включващо изграждането на жилищни и търговски площи. През последните две години нарастването на цените на жилищата в няколко държави от еврозоната се сви (виж каре 4 на *Месечен бюллетин*, юли 2008 г.), което потисна стимулите за инвестиране в жилища. Проучването на ЕЦБ за банковото кредитиране сочи съществено затягане на условията за кредитиране покупките на жилища от започването на финансовите сътресения през лятото на 2007 г., което може да е ограничило достъпа на домакинствата до средства, а оттам и търсенето на жилища. Успоредно с продължаващия спад на разполагаемия доход на домакинствата и влошаващите се нагласи на потребителите съществува вероятност сегашната слабост на жилищния пазар в еврозоната да се задържи за известно време и инвестициите в строителството да допринесат по-малко за растежа.

Инвестициите извън строителството също се забавят в последно време поради това, че слабото търсене намалява рентабилността, натискът за оползотворяване на производствените мощности спада, а по-строгите изисквания за кредитиране увеличават финансовите разходи и намаляват наличните средства. След силни тримесечни темпове на растеж през по-голямата част на 2007 г. през първото тримесечие на 2008 г. прирастът на инвестициите извън строителството намаля, а през второто инвестициите спадаха. Наличните показатели сочат по-нататъшно отслабване на инвестициите в стопанския сектор през третото тримесечие при спад на производството на капиталови стоки (виж раздел 4.2).

Един от факторите, влияещи върху капиталовите разходи, е цената и достъпността на финансовия ресурс. От началото на финансовите трусове условията за кредитиране на предприятията стават все по-строги. Общата реална цена на финансирането, която представлява обобщаваща мярка едновременно на цената на пазарното дългово и капиталово и на банковото финансиране, нарасна (виж раздел 2). Все по-строгите условия на кредитиране ще доведат до обезсърчаване растежа на инвестициите, но това влияние може да се усети със закъснение. Дружествата не са склонни често да прибягват към нови заеми с инвестиционна цел и може би са били в състояние да разчитат на предвидени по-рано средства от финансови институции. Също така независимо че в съвкупно изражение нефинансовият корпоративен сектор е нетен кредитополучател, фирмите, които имат намерения да инвестиират, в значителна степен разчитат също и на вътрешно генериирани средства, които са достатъчни въпреки спадащата през 2008 г. рентабилност. Това може би е една от причините, поради които в проучването на бизнеса от Европейската комисия делът на предприятията, които гледат на финансирането като на фактор, ограничаващ тяхното производство, остава сравнително нисък до юли 2008 г. В октомврийското проучване фирмите от сектора на услугите обаче отчитат по-големи опасения, свързани с финансовите фактори, което е признак за засилване въздействието на условията за финансиране върху бъдещите инвестиции.

Друг важен фактор за стагнацията в последно време на инвестиционните намерения в стопанския сектор вероятно е спадът на търсенето. Той свива ограниченията относно вътрешно-фирмените източници на финансиране и по възможност смекчава необходимостта от разширяване на производствените мощности. Според проучването на бизнеса от Европейската комисия оползотворяването на производствените мощности в промишлеността през октомври спада под дългосрочното средно равнище. Също така след достигнатия през третото тримесечие на 2007 г. връх силно спада делът на предприятията, определящи липсата на оборудване или пространство като фактор, който ограничава производството.

По-слабото търсене вероятно ще доведе до спад на рентабилността, което ще обезсърчи капиталовите разходи. С намаляването на търсенето през 2008 г. корпоративната рентабилност също спада (виж раздел 3). Годишният растеж на брутния предприемачески доход на нефинансовите предприятия се свива през първите две тримесечия на 2008 г. до най-слабия темп на растеж от пет години. Понастоящем показателите за рентабилност, базирани на фондовия пазар, сочат допълнително забавяне прираста на корпоративната рентабилност през втората половина на годината (виж раздел 2).

Песимистичните прогнози за търсенето и рентабилността вероятно ще бъдат съществен фактор за намаляване прираста на инвестициите през следващите години. Фирмите обаче

може да проявяват и неохота за бъдещи капиталови разходи, ако са по-несигурни относно икономическите перспективи. При несигурна икономическа среда фирмите може да преценят, че е по-изгодно да изчакат и отложат инвестиционните си решения до изясняване на икономическите перспективи. Различни показатели сочат, че подновяването на сътресенията на финансовите пазари от средата на септември засилва несигурността на икономическите прогнози. Измерителите на очакваната колебливост, извлечени от договорите за финансови опции, рязко нарастват в средата на септември (виж раздел 2). Извършеното наскоро проучване на експертите по икономическо прогнозиране на ЕЦБ също показва много по-голямо от обикновено разминаване в мненията на участниците в проучването относно перспективите за темпа на растеж на БВП през следващата година.

Като цяло инвестициите в стопанския сектор се очаква да отслабнат чувствително до края на 2008 г. и през 2009 г. Един показател на възможната величина на забавяне е двегодишното проучване на Европейската комисия за инвестициите в преработващата промишленост, кое то отчита, че през 2009 г. фирмите очакват спад на капиталовите си разходи с почти 5%.

НЕТНА ТЪРГОВИЯ

Външната среда се влоши значително, утежнена от финансата криза и сериозното напрежение в банковите системи и в кредитните условия в целия свят (виж раздел 1). Растежът на развитите икономики се забавя, а възникващите пазари са все повече засегнати от сътресенията. Това намалява търсенето на стоки и услуги от еврозоната. През второто тримесечие на 2008 г. износът на еврозоната спада и през третото тримесечие показва само леко възстановяване, като на годишна база растежът достигна най-ниското си ниво от третото тримесечие на 2003 г. насам. Проучванията на икономиката сочат продължаващ потиснат растеж на износа през четвъртото тримесечие.

В перспектива краткосрочните прогнози за износа на еврозоната остават слаби, доколкото световната икономическа активност се очаква да остане вяла. Стойностите на индекса на мениджърите по продажбите в еврозоната (ИМП) и на проучването на Европейската комисия за поръчките за износ в промишлеността спадат значително от средата на годината. Стойностите на ИМП за бизнес климата при износа за големите държави от еврозоната спадат до най-ниските си нива от 2001 г. досега. Все пак износът може да получи известна подкрепа от обезценяването от юли насам на номиналния ефективен обменен курс на еврото (виж раздел 7), което би трябвало да повиши експортната конкурентоспособност на износителите от еврозоната.

В съответствие със забавянето на износа и на вътрешното търсене през второто тримесечие на 2008 г. вносът в еврозоната е слаб. При очаквания за вяло търсене е вероятно в краткосрочен план вносът да продължи да е слаб. Растежът на вноса през третото тримесечие на 2008 г. обаче рязко се възстанови, което, съчетано със скромния прираст на износа, доведе до голям отрицателен принос на нетната търговия за растежа на БВП. Тъй като прирастът на крайното вътрешно търсене през този период бе слаб, нарастването на вноса се прояви в натрупването на запаси. В миналото зависимостта между тримесечния принос на нетната търговия и запасите бе силно отрицателна.

4.2 ТЕНДЕНЦИИ В РАЗВИТИЕТО НА ПРОИЗВОДСТВОТО, ПРЕДЛАГАНЕТО И ПАЗАРА НА ТРУДА

Основен определящ фактор за инфлационния натиск в краткосрочен план е балансът между съвкупното производство и потенциала на предлагането. Натискът на търсенето на ресурси – интензивността на използване от дружествата на наличния персонал и капитал и степента на затягане на пазара на труда – се отразява върху производствените разходи на фирмите и на свой ред върху решенията и начина им на ценообразуване. В средата на годината темпът на производство на еврозоната отбележва известно забавяне и в краткосрочен план се очаква да остане слаб (виж по-долу раздела за производството по сектори). Натискът за разширяване на производствените мощности в предприятията изглежда по-слаб. Натовареността им в промишлеността спадна. ИМП сочат значително съкращаване на времето за доставка в преработващата промишленост, свиване на обемите на незавършеното производство или на неизпълнените поръчки както в сектора на услугите, така и в промишлеността. Трудовият пазар също изглежда в застой (виж по-долу раздела за трудовия пазар). От началото на годината безработицата нараства и според октомврийското проучване на бизнеса от Европейската комисия делът на фирмите, изпитващи недостиг на работна ръка, намалява.

В перспектива степента, в която продължаващото да отслабва търсене допринася за понататъшното разрастване на ненатовареността на икономиката – баланса между производството и производствения капацитет, зависи от влиянието на последните тенденции върху потенциала на икономиката за предлагане. Някои от шоковете, които сега засягат икономиката на еврозоната, вероятно ще понижат възможностите за растеж. Независимо от последните спадове на цените по-скъпият петрол, който е важен компонент на производствения процес, повиши производствените разходи и вероятно направи някои технологии нерентабилни. Поради факта, че фирмите не са в състояние да заменят (поне в краткосрочен план) петрола с друг ресурс (капитал или труд), предприятията вместо това може да предпочетат да бракуват най-вече енергоемките си машини, което ще задуши потенциала им за растеж. Освен това нарастването на рисковите премии на финансовите пазари повиши цената на финансирането, което означава намаляване на инвестициите и по-малък размер на капитала (виж каре 7). Това може да ограничи способността на фирмите да финансират някои инвестиционни проекти или да принуди някои от тях да отложат реализацията на съществуващи планове. Това може и да ограничи достъпа на фирмите до оборотен капитал, което също ще засегне производството. Взети заедно, тези фактори сочат, че вероятно в последно време растежът на потенциалното производство намалява. Още повече, ако кредитните спредове и цените на петрола се задържат продължително време високи, потенциалното предлагане може да остане ниско в средносрочен аспект.

Каре 7

ТЕНДЕНЦИИ В ПОТЕНЦИАЛНОТО ПРОИЗВОДСТВО С ОГЛЕД НА ПРОМЕНИ В ЦЕНИТЕ НА ПЕТРОЛА И В ПРЕМИИТЕ ЗА КРЕДИТЕН РИСК

В условията на сериозните шокове, засягащи икономиката на еврозоната, преобладават очаквания за рязко забавяне на темповете на икономическа активност. За да се оцени обаче степента, в която прогнозираният спад ще бъде съпътстван от свиване на ресурсоемкостта на икономиката, е необходимо да се вземат предвид възможните промени в потенциалното производство. Поради възможността снижаващата се активност да отразява отчасти неблагоприятното въздействие на фактори, свързани с предлагането, те също биха могли да допринесат за свиването на потенциалното производство, така че опасността от застой на икономиката може да е по-малка в сравнение със случаите, при които той е изцяло циклично обусловен от спада на търсенето.

Както е добре известно, съществуват значителни трудности при измерването на потенциалното производство в реално време. Европейската комисия прогнозира, че от 2007 г. до 2009 г. потенциалният темп на растеж на производството ще намалее от 2.0% до 1.5%, а според очакванията на ОИСР спадът ще бъде от 2.1% до 1.9% (виж таблицата). Като цяло последните оценки на тези международни организации отчитат забавяне на потенциалните темпове на производството в еврозоната в диапазона от 0.2 до 0.5 процентни пункта на годишна база за периода 2007–2009 г.

Потенциалното производство зависи от редица условия по линия на предлагането, свързани с факторите на производството, като капитал, труд и енергия, а също и производителност на труда. Колебанията в прираста на потенциалното производство ще отразят съответно промените в тези фактори по линия на предлагането, но подобни колебания могат да бъдат породени от циклични или структурни тенденции. Примери за първите включват циклични изменения в инвестиционния процес или в участието на работната сила. Вторите могат да произтичат от фактори като демографски тенденции, институционни реформи, технологични нововъведения или устойчиви промени в разходите за фактори на производството. Много е трудно в реално време да се разграничат цикличните от структурните фактори. По принцип само вторите са от значение за оценката на тренда на растеж на потенциалното производство.¹

От възможните структурни фактори, допринасящи понастоящем за снижаване темпа на растеж на потенциалното производство, в карето се разглежда главно ефектът от двата шока, засегнали еврозоната, и по-конкретно поскъпването на петрола и по-високите

¹ Виж картата *The (un)reliability of output gap estimates in real times and Trends in euro area potential output growth*, Месечен бюллетин на ЕЦБ, съответно февруари и юли 2005 г.

Оценки за годишния прираст на потенциалното производство в еврозоната

	2007	2008	2009
Европейска комисия	2.0	1.7	1.5
ОИСР	2.1	2.0	1.9

Източники: На база есенните икономически прогнози на Европейската комисия (2008 г.); Икономически прогнози на ОИСР, № 83, юни 2008 г.

премии за кредитен риск. През последните години цените на петрола се колебаят особено силно, като след резките скокове до средата на лятото на 2008 г. продължават да бележат значителен спад. Предвид използването на петрола като суровина за производството силното му посърпване води до по-високи преки разходи за същото равнище на производство. Тогава равенството между преките разходи и пределния обем на продукцията в икономиката се възстановява посредством по-слабо използване на факторите на производството. Това на свой ред означава по-малък обем произведена продукция. Нещо повече, от средата на 2007 г. цената на финансовия ресурс също нараства след разширяването на кредитните спредове. Ако тези кредитни спредове останат по-големи за продължителен период от време, това би довело до продължително намаляващо търсене на капитал и следователно до по-ниско равнище на потенциалното производство.

За илюстрация на евентуалния мащаб на последиците може да се използва производствената функция. Увеличение в цената на даден ресурс, влаган в производствения процес и свързан с цената на продукцията, ще доведе до нарастване на неговите реални преки разходи. При равновесие това предполага повишаване на производителността, което се постига чрез по-малко използване на този вид ресурс, намалявайки по този начин произведената продукция. И обратно, по-малкото използване на този ресурс води до влошаване на пределната производителност на другите фактори на производството. Може да се покаже, че степента, в която това влияе върху потенциалния растеж на производството, тогава зависи от гъвкавостта на цените на други вложени ресурси и капиталовите амортизационни отчисления. Важно е да се отбележи, че колкото по-нееластични са цените, толкова по-силни ще бъдат корекциите в посока снижаване на потенциалното производство. Аналогично, колкото по-високи са капиталовите амортизационни отчисления, толкова по-силни са краткосрочните влияния върху потенциалния растеж.

През юни 2008 г. ОИСР (2008)² използва метода на производствената функция, за да изготви някои прогностични оценки за въздействието на трайно по-високите рискови премии и цени на петрола върху потенциалното производство. Оценките на ОИСР се основават на допускането, че реалните цени на петрола са със 170% над 20-годишните средни стойности за еврозоната (това съответства на цени на петрола от 120 щ.д. за барел). С много уговорки, посочени от ОИСР, по-високите цени на петрола биха намалили потенциалния темп на производство с 0.1–0.2 пр.п. на годишна база през първите години на приспособяване. С оглед на значителното понижаване на цените на петрола след върховата им стойност от средата на лятото евентуалният ефект, който може да бъде изчислен при допускането, че цените на петрола останат на сегашното си равнище, вероятно ще бъде много по-слаб.

В случая с кредитните спредове за периода от второто тримесечие на 2007 г. (т.е. преди началото на финансовите трусове) до третото тримесечие на 2008 г. тези премии за кредитите на ПФИ за нефинансови предприятия са се увеличили с около 50 пр.п. Оценките на ОИСР, основани на сходно по размер структурно увеличение на реалната цена на финансиране, предполагат спад на потенциалния темп на производството между -0.2 и -0.3 пр.п. годишно през първите няколко години на приспособяване.

2 OECD, *The implications of supply-side uncertainties for economic policy*, Икономически прогнози на ОИСР, № 83, юни 2008 г.

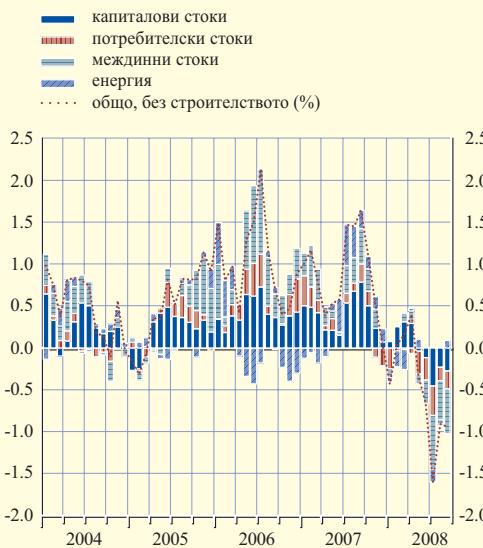
По този начин трайно по-широките кредитни спредове, които намират израз в структурно по-високата цена на капитала, както и устойчиво по-високите цени на петрола може да се очаква да доведат до свиване на потенциалния темп на растеж на производството. Все пак трябва да се има предвид фактът, че когато става въпрос за оценяване мащаба на това въздействие, е необходимо да се направят няколко допускания, което означава, че получените резултати са свързани с висока степен на несигурност. Все пак, ако в рамките на по-дълъг период от време преобладава сегашното високо ниво на рискови премии или ако цените на петрола отново достигнат много високи равнища, това ще се отрази неблагоприятно върху тренда на потенциалния растеж на еврозоната в следващите години.

ПРОИЗВОДСТВО ПО СЕКТОРИ

Обикновено в миналото промишлените отрасли – преработващата промишленост и строителството – показват по-висока чувствителност от другите отрасли спрямо цикличността на икономиката. Така и тази година по време на последния спад основният удар бе върху промишлеността, въпреки че свиване на икономическата активност се наблюдаваше във всички отрасли. Добавената стойност в промишлеността (без строителството) се понижи през второто и третото тримесечие на 2008 г. Производството намаля във всички основни подотрасли на преработващата промишленост, но последният спад при производството на инвестиционни стоки беше особено силно изразен (виж графика 48). По-рано през годината темпът на растеж на производството на капиталови стоки бе подкрепян от външното търсене, особено от държавите с възникващи пазари. Освен това големият брой натрупани поръчки

Графика 48 Прираст на промишленото производство и принос по сектори

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

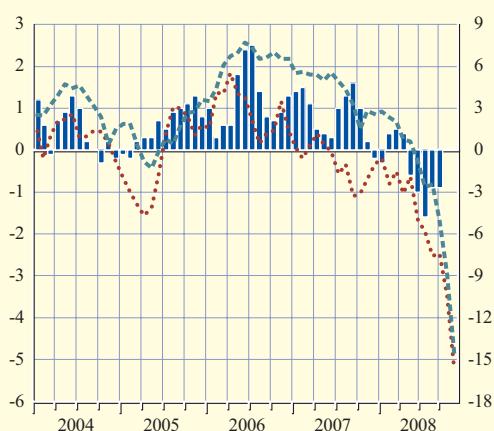


Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Данните са изчислени като тримесечни пълзгачи се средни спрямо съответните средни стойности за предходното тримесечие.

Графика 49 Промишлено производство, доверие на промишлеността и ИМП

(месечни данни; сезонно изгладени)

— промишлено производство¹⁾ (лява скала)
···· доверие на промишлеността²⁾ (дясна скала)
--- ИМП³⁾ (дясна скала)



Източници: Евростат, проучвания на бизнеса и потребителите на Европейската комисия и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Всички динамични редове се отнасят за преработващата промишленост.
1) Тримесечно процентно изменение.
2) Баланс на оценките; изменение спрямо предходното тримесечие.
3) ИМП; отклонения от стойност 50 на индекса.

поддържаха производството на високи нива. С намаляването на търсенето на инвестиции в световен мащаб обаче и поради факта, че възникващите пазари са все по-засегнати от продължаващата криза, обемът на новите поръчки за производството на капиталови стоки спада. Неотдавншното свиване на производството на инвестиционни стоки може да е проявление на изчерпването на неизпълнените стари поръчки.

Активността в строителството намаля след успокояването на пазарите на жилищни имоти. Добавената стойност в строителството спадна рязко през второто тримесечие на годината. Както бе коментирано в предишни броеве на *Месечен бюллетин* на ЕЦБ, това отчасти представлява техническа реакция спрямо необикновено силния растеж през първите месеци на годината, когато некото време в някои части на Европа предизвика бум в строителството. Общата тенденция при активността в строителството обаче е низходяща. Тя намаля и през третото тримесечие на 2008 г., като разрешенията за строителство на нови жилища отчитат през август на годишна база рязък спад, а проучванията за икономическата активност сочат продължаваща слабост в края на годината.

Активността е по-устойчива при услугите в сравнение с останалите сектори и независимо от темпа на растеж с 0.3% и 0.2% на тримесечна база съответно през второто и третото тримесечие на 2008 г. нарастващето ѝ е най-ниското от началото на 2004 г. За остатъка от годината проучванията сочат по-нататъшно отслабване на активността в сектора на услугите. Там спадът е сравнително всеобхватен. Активността при хотелите и ресторантите е ниска, отразявайки свиването на разходите на домакинствата и повишението на цените на храните в началото на годината. Транспортът и телекомуникациите също усещат забавянето на преработващата промишленост, която е важен междинен потребител на техните услуги.

Точно обратното се наблюдава при бизнес услугите и финансовия сектор, където растежът бе стабилен през второто тримесечие и остава положителен през третото. При продължаващите сътресения на финансовите пазари, за които се предполага, че са засегнали финансовото посредничество, може да се очаква още по-сериирен спад на активността в този сектор. Все пак той обхваща широка гама от дейности – например правни, счетоводни, данъчни, консултантски, свързани с недвижими имоти услуги, – не всички от които са пряко засегнати от финансовите трусы. Въпреки това през последната година проучванията сочат мащабен спад на всички тези различни подотрасли, което подсказва, че може би предстои понататъшно понижаване на добавената стойност в бизнес услугите.

В перспектива краткосрочните прогнози за общата стопанска активност рязко се влошават през последните месеци. Обемът на новите поръчки в промишлеността силно се сви през третото тримесечие. През ноември съставният ИМП за производството отчете най-стръмния месечен спад, достигайки до най-ниското равнище от началото на провеждането на това проучване през 1998 г. (виж графика 49). Както в сектора на услугите, така и в промишлеността активността спада с най-високата отчетена досега скорост. Проучването на Европейската комисия за ноември също показва най-ниското равнище на доверие на бизнеса от 1993 г. Тези изследвания обикновено са добри индикатори за тенденциите в активността на еврозоната, но е възможно в момента да не отразяват точно текущите тенденции, може би защото нагласите са прекалено силно повлияни от разразилите се неотдавна финансови сътресения и от лавината пессимистични съобщения в медиите. Както обаче се коментира в каре 6, *Месечен бюллетин*, ноември 2008 г., поне до третото тримесечие на годината тези проучвания са допринесли за осигуряването на доста верен поглед за развитието по сектори.

Ето защо рязкото спадане, отчетено през ноември, изглежда, ще бъде сигнал за по-нататъшно очевидно отслабване на инерцията в растежа на икономиката на еврозоната при особено неблагоприятна прогноза за промишлеността. Това становище се подкрепя в известен смисъл от епизодични съобщения за по-дълги коледни ваканции в някои сектори, отмяна на поръчки и нарастващо беспокойство относно въздействието на утежнените условия за кредитиране върху производството. Като цяло се очаква икономическата активност да спадне допълнително през четвъртото тримесечие на 2008 г. и да остане силно понижена в началото на 2009 г.

ПАЗАР НА ТРУДА

През последните няколко години пазарите на труда в еврозоната се подобриха значително. Заетостта силно нарасна, степента на участие се повиши и до началото на 2008 г. безработицата спадна до най-ниското си равнище от началото на 80-те години на миналия век. В резултат на това пазарите на труда бяха в затруднено положение към края на 2007 г., а натисът върху заплатите нарасна (виж раздел 3). По-късно обаче перспективите за развитие на пазарите на труда се влошиха значително. От началото на 2008 г. равнището на безработицата се повиши и въпреки че растежът на заетостта бе сравнително стабилен през първите няколко месеца на 2008 г., проучванията оттогава относно очакванията за заетостта показват низходяща тенденция. Търсенето на работна ръка намаля по-бързо в сравнение с наличното предлагане и се очаква процесът да продължи и в бъдеще. Вследствие на това се очаква през следващите тримесечия да отслабне натисът върху пазара на труда.

Независимо че растежът на заетостта не поддържал високите темпове от 2007 г., през първата половина на 2008 г. наемането на работници беше сравнително гъвкаво в зависимост от прираста на производството. Заетостта се повиши леко с 0.3% на тримесечна база през първото тримесечие на 2008 г. и с 0.2% през следващите три месеца (таблица 8). Изоставането между промените в заетостта и икономическата активност не е необичайно. Наемането и освобождаването на персонал е скъпо за фирмите, особено при служители с постоянни договори. Дружествата може да са взели решение първоначално да изчакат, за да оценят доколко ще се забави растежът на производството, преди да направят разходи за значителни корекции в персонала. Ако първоначалните очаквания са били за леко или относително краткосрочно понижаване, те може просто да са решили да запазят броя на персонала при

Таблица 8 Прираст на заетостта

(процентно изменение спрямо предходния период; сезонно изгладени данни)

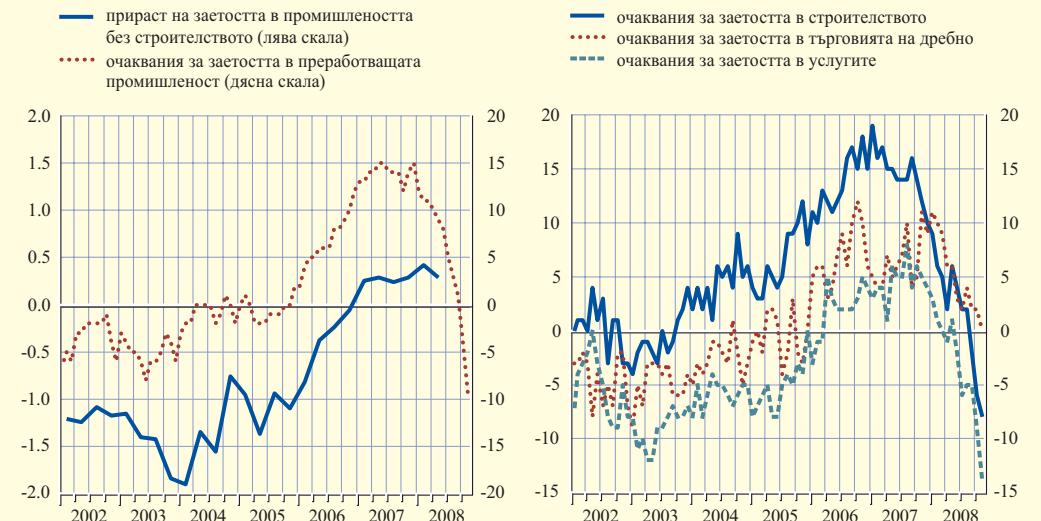
	Годишни стойности		Тримесечни стойности				
	2006	2007	2007 2 тр.	2007 3 тр.	2007 4 тр.	2008 1 тр.	2008 2 тр.
Общо за икономиката	1.6	1.8	0.5	0.4	0.3	0.3	0.2
от които:							
Селско стопанство и риболов	-1.9	-1.2	-0.4	-1.2	-0.5	0.5	-1.0
Промишленост	-1.9	-1.2	-0.4	-1.2	-0.5	0.5	-1.0
Без строителството	-0.4	0.3	0.1	0.0	0.1	0.2	0.0
Строителство	2.6	3.9	0.5	0.0	0.0	0.1	-1.1
Услуги	2.2	2.1	0.7	0.6	0.4	0.4	0.4
Търговия и транспорт	1.6	1.8	0.9	0.7	0.1	0.4	0.4
Финанси и бизнес	3.9	4.1	1.3	0.8	0.7	0.9	0.4
Публична администрация ¹⁾	1.9	1.3	0.1	0.5	0.4	0.0	0.5

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

1) Включва още образование, здравеопазване и други услуги.

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.

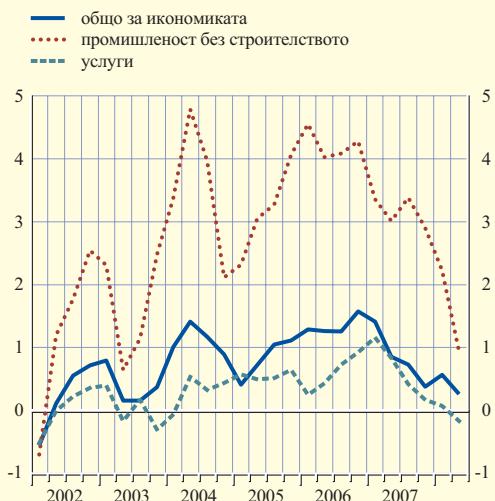
по-малка от обичайното натовареност на служителите. Подобно натрупване на работна ръка ще се прояви в намаляване на отработените часове и в спадане на обема продукция на човек. Действително производителността в еврозоната, измерена чрез добавената стойност на един работник, нарасна с много по-бавен темп през второто тримесечие на 2008 г., отколко през предходните периоди (виж графика 51), а годишният прираст на средно отработените часове се понизи през първата половина на 2008 г. в сравнение 2007 г. Фирмите са изправени пред избора първоначално да намалят броя на излишните служители, като се откажат да търсят замяна на напускащите или пенсиониращите се, или да съкратят работещите на временни договори, чието освобождаване е свързано с по-малки разходи. Според статистическото проучване за работната сила през второто тримесечие на 2008 г. темпът на растеж на годишна база при временно заетите спада значително по-бързо от този на постоянно заетите. Това може да отразява и рязкото намаляване на активността в строителството, който разчита в голяма степен на временно наети работници.

Краткосрочните прогнози за търсенето на работна ръка зависят от това по какъв начин са се влошили оценките на фирмите за икономическите перспективи. Проучванията сочат, че с по-рязкото забавяне на темповете на развитие на икономиката и с вероятността от удължаване на периода на свита активност фирмите преразглеждат намеренията си относно наемането на работници и перспективите за търсене на работна ръка се влошават значително. Проучванията през ноември както на ИМП, така и на Европейската комисия относно намеренията за назначаване на персонал показват спад, близък до най-ниските равнища от 2003 г. (виж графика 50).

Влиянието на очакваното отслабване на търсенето на работна ръка зависи от части от тенденциите в предлагането ѝ. Нарастването на работната сила отразява промените в броя на населението в трудоспособна възраст и желанието на отделните хора да участват в работната сила. По същия начин, както търсенето на работна ръка остана относително

Графика 51 Производителност на труда

(годишно процентно изменение)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

трайно, така и растежът на предлагането на работна ръка бе устойчив до средата на годината. Броят на населението в трудоспособна възраст се увеличава устойчиво и степента на участие на пазара на труда се подобрява. Увеличението на работната сила на годишна база през второто тримесечие на 2008 г. беше близо до средното ниво от последните две години.

Със забавянето на темповете на икономиката потенциалното предлагане на работна ръка вероятно ще нараства по-бавно. С намаляването на свободните работни места хората могат да се обезсърчат да търсят работа. Процентите на участие на трудовия пазар ще спаднат при фактическото отпадане на работници от състава на работната сила. В средносрочен план наличната работна сила също може да намалее, ако работниците останат незаети за продължителен период от време.

Трудовите умения на безработните вероятно

ще се влошат или евентуално няма да отговарят напълно на изискванията на работодателите. Така впоследствие може да стане все по-тежко за тях да намерят работа дори ако настъпи оживление в икономическата активност. Както е обяснено в каре 8, от голямо значение е правителствата на страните от еврозоната да продължат да прилагат на трудовия пазар мерки, които са в състояние да намалят вероятността за подобни структурни нарушения в равнищата на безработицата и в участието в пазара на труда.

Каре 8

СТРУКТУРНА ПОЛИТИКА ПО ВРЕМЕ НА КРИЗА

С оглед на продължаващата криза на финансовите пазари и свиването на икономическата активност в еврозоната в това каре са представени мерки на фискалната и структурната политика, насочени към повишаване устойчивостта на икономиката и стимулиране на производителността и нововъведенията, така че да се осигури дългосрочно икономическо оживление и растеж. Паричната политика, като осигурява сдържането на инфационните очаквания твърдо стабилизириани в съответствие с дефиницията на ЕЦБ за ценова стабилност при ХИПЦ-инфлация под, но близо до 2% в средносрочен план, поддържа доверието и допринася за икономическото оживление. Паричната политика обаче очевидно не може да се справя с положението в отделните региони или сектори или да създаде структурни условия за ефективното разпределение на работната сила и преструктурirането на фирмите. Държавите с нееластични в структурно отношение трудови и продуктови пазари и с относително големи фискални диспропорции и неефективна публична администрация вероятно ще бъдат по-малко устойчиви спрямо кризата и по-силно изложени на глобалния спад на икономиката. В по-дългосрочна перспектива прирастът

на производството в дадена държава зависи, освен от други фактори, също и от степента, в която кризата и икономическият спад засягат потенциалното производство чрез корпоративното преструктуриране, корекциите на трудовия пазар и качеството на дейностите в публичния сектор.

При сегашните обстоятелства от решаващо значение е правителствата незабавно да предприемат решителни действия за прилагането на необходимите структурни реформи в своите държави и за подобряване качеството на публичните финанси в съответствие с Лисабонската стратегия. Такива мерки са за предпочитане пред краткосрочното управление на търсенето, тъй като те поставят здрави основи за оживлението на икономиката, както и за растеж и заетост в средно- и дългосрочен план. В едно от последните си съобщения¹, въз основа на което Европейският съвет ще обсъжда европейски план за икономическо оживление, Европейската комисия също предлага множество мерки на фискалната и структурната политика, насочени към тази цел. С оглед на това при формирането на макроикономическата политика е важно да се поддържа дисциплина и да се работи съобразно средносрочните перспективи. Опитът сочи, че активната намеса на държавата води единствено до натрупване на фискални диспропорции и не спомага за решаването на фундаменталните икономически и структурни проблеми.

Мерки за стимулиране на трудовия пазар и на прираста на производителността²

На трудовия пазар са необходими мерки, които да спомогнат за овладяване въздействието на финансовата криза и да осигурят условия, в които икономическото оживление ще се извърши без структурно влошаване в нивото на безработицата и без намаляване на равнището на участие на трудовия пазар в дългосрочен план. Те са:

- a) Мерки за поддържане на гъвкаво заплащане и умерено нарастване на заплатите. Те включват премахването на схемите за индексиране на заплатите, което ще намали натиска върху фирмите да повишават заплатите и разходите и така ще засилва конкурентоспособността и ще подкрепя заетостта. В среда, в която отделните отрасли са засегнати по различен начин от кризата, ще бъде полезно да се отчитат институционните характеристики в системата за трудово договаряне, които могат да гарантират, че заплатите отразяват местното равнище в развитието на производителността, нивото на безработица и конкурентоспособността на фирмено ниво. По-специално, в отраслите и в държавите, които са най-тежко засегнати от кризата, понижаването на цените и на разходите за единица продукция е в подкрепа на търсенето и заетостта. Освен това при разискванията върху законодателството, свързано с минималната работна заплата, вниманието трябва да бъде насочено към подкрепа на заетостта и избягване закриването на работни места, тъй като то ще засегне главно нискоквалифицираните работници и социално слабите слоеве.
- b) Мерки за укрепване (подновяване) на заетостта. Реформите за повишаване ефективността и ефикасността на активната политика относно трудовия пазар и на публичните агенции по заетостта ще спомогнат за (пре)квалифицирането на безработните и ще им съдействат при намирането на работа. При работещите по-голямата гъвкавост на

1 Съобщение на Европейската комисия до Европейския съвет – Европейски план за икономическо оживление, 26 ноември 2008 г.

2 Виж например ECB (2008) *Labour Supply and Employment in the Euro Area Countries, 2008 Structural Issues Report*.

работното време ще даде на фирмите допълнителна възможност за намаляване на работното време в дадени периоди според производствените нужди, без да се прибягва до освобождаване на ценен за фирмата квалифициран човешки капитал. По-голямата гъвкавост при подновяването на временни трудови договори би могла също да подпомогне заетостта по време на криза.

- в) Мерки за приспособяване на икономиката в средносрочен план. Други мерки могат да спомогнат за засилване способността на икономиката да се приспособи в средносрочен план и да я подгответят за фазата на оживление, като същевременно се избегне повишаване на структурната безработица. Тук спадат мерките за стимулиране на географската (в рамките на една държава и между държавите) и на професионалната мобилност на работната ръка, като осигуряване прехвърлянето на пенсиите и международното признаване на образователните степени, които ще спомогнат за преразпределението на активността между отделните сектори. С реформите на системата за помощи при безработица, които задават подходящото равнище и/или продължителност на получаване на помошите, се избягват задържането на прираста в предлагането на работна ръка и натискът към повишаване на разходите за труд. Намаляването на данъчния клин върху трудовите доходи чрез промяна на данъците и на социалноосигурителните вноски може да подпомогне предлагането на работна ръка и заетостта чрез намаляване на вноските от страна на работодателите и свиване на ножицата между брутните заплати и реално получуваното възнаграждение на заетите. По-гъвкавото законодателство за защита на заетите на постоянен трудов договор намалява демотивираността на фирмите да наемат нови работници. И накрая, стъпките в посока към разширяване обхвата на професионалните умения и промяната в тяхната структура чрез по-добро образование подобряват възможностите за увеличаване на заетостта в средно- и дългосрочен план.

На продуктовите пазари са необходими мерки, които да намалят нормативното бреме, възпрепятстващо стопанската дейност, да повишават конкуренцията и да стимулират нововъведенията. Те включват:

- а) Мерки, насочени към допълнително повишаване на устойчивостта. Политиката, насочена към намаляване на регулативите в стопанската дейност и към повишаване на конкуренцията, носи ползи за клиентите, защото води до по-ниски цени, което от своя страна засилва покупателната способност на домакинствата. Това важи най-вече за сектора на услугите (например в областта на инфраструктурата и търговията на дребно) и в селското стопанство. Такива мерки не само ще доведат до повишаване на производителността поради промени в предлагането от страна на най-ефективно работещите фирми, но по всяка вероятност и ще стимулират средносрочното съвкупно търсене и ще повишат устойчивостта на икономиката на еврозоната към неблагоприятни шокове.

3 Виж също N. Leiner-Killinger, C. Madaschi and M. Ward-Warmerdinger, *Trends and patterns in working time across euro area countries 1970-2004: causes and consequences*, Тематични материали на ЕЦБ № 41, декември 2005 г.

4 Счита се, че причините за това различие са свързани с разлики в правната рамка (включително разпоредби за работното време, режими на облагане на доходите на физическите лица и други), право на отпуски и почивка по време на празници и лични предпочтения за отдих. Виж напр. O. Blanchard (2004), *The economic future of Europe, Journal of Economic Perspectives, Vol. 18, № 4*, с. 3–26; или по-новото изследване в глава 3 на OECD (2008), *Economic Policy Reforms: Going for Growth*.

- б) Мерки, стимулиращи производителността и нововъведениета. В държави, където има възможности за маневриране в рамките на бюджета, трябва да се поощрява повишаването на разходите за научноизследователска и развойна дейност с оглед стимулиране на съвкупното търсене и на дългосрочната производителност и конкуренто-способност чрез инновации. Освен това при стабилна нормативна среда един подходящ пазар на рисков капитал гарантира осигуряването на достатъчно финансиране на новосъздадените и на малките и средните предприятия. При особено усложнени или капиталоемки проекти от голяма полза може да бъде също така и публично-частното партньорство. За подпомагане преструктурирането на корпоративния сектор чрез появата на нови фирми е нужно да се намалят или да се премахнат нормативните бариери за навлизане и за започване на нов бизнес.

Фискални мерки за повишаване на качеството и растежа

Мерките, насочени към подобряването на качеството на публичните финанси, които засягат както нивото, така и структурата на държавните приходи и разходи, имат за цел да се извлекат дългосрочни икономически изгоди от по-эффективното и ефикасно разпределение и използване на бюджетните ресурси за установени стратегически приоритети. Продуктивните разходи имат положително влияние върху потенциала за растеж на икономиката чрез повишаване на пределната производителност на капитала и/или на общата факторна производителност. С оглед на това „ядрото“ на държавните разходи може да бъде толкова важно за дългосрочния прираст на производството, колкото и частният капитал и трудът³. Те могат да повишат нивото на наличния човешки и веществен капитал и да ускорят техническия напредък в икономиката пряко или косвено, чрез изграждането на взаимодействие между частните дейности. Освен това публичните услуги трябва да бъдат предоставяни при висока ефективност на разходите. Накрая, след като приемем за даденост определено ниво на „висококачествени“ държавни разходи, важно е съответната структура за финансиране да сведе до минимум данъчните изкривявания и да осигури простота и прозрачност на данъчните правила и данъчната администрация.

Наличните данни сочат, че по-голямо присъствие на държавата оказва отрицателно въздействие върху растежа, особено в съчетание с голямо данъчно бреме върху труда и капитала и с неефективни разходи⁴. Освен това емпирични изследвания на ефективността на публичните разходи също установяват значителни възможности за подобрения в еврозоната и в Европа като цяло⁵. Практиките на добро управление по отношение на публичните финанси (например фискалните правила), освен че укрепват бюджетната дисциплина и устойчивостта, могат да спомогнат и за пренасочването на публичните разходи към разходни пера, стимулиращи растежа, при използване на по-малко бюджетни ресурси за други цели.

Като цяло, фискалната политика е с високо качество и подпомага растежа, ако изпълнява следните изисквания:

3 Основните разходи може да включват разходи за вътрешна и външна сигурност, основни административни услуги и право-съдие, фундаментални изследвания, основно образование и здравеопазване, социално осигуряване, публична инфраструктура.

4 A. Afonso, W. Ebert, L. Schuknecht and M. Thöne, *Quality of Public Finances and Growth*, Работни материали на ЕЦБ, № 438, 2005, и Европейска комисия, *Public finances in EMU – 2008, European Economy*, 4 юли 2008 г.

5 S. Deroose and C. Kastrop (eds.), *The Quality of Public Finances: Findings of the Economic Policy Committee-Working Group (2004-2007)*, Occasional Papers of EC N 37, 2008 г.

- осигурява институционална среда, подкрепяща растежа и стабилните публични финанси;
- ограничава ангажиментите на държавата до нейната същностна роля при осигуряването на стоки и услуги;
- дава импулси и поощрява инициативи на частния сектор за икономически растеж и повишаване на заетостта;
- използва ефективно публичните ресурси;
- финансира дейностите на държавата, а когато е уместно, и дейности на частния сектор чрез ефективна и стабилна данъчна система;
- поддържа макроикономическата стабилност чрез стабилни и устойчиви публични сметки.

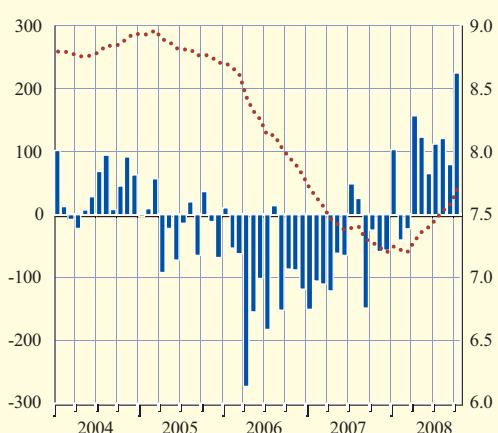
Тези мерки трябва да са в съответствие с принципа на отворената пазарна икономика със свободна конкуренция, така че да се избягват ситуации, в които държавната подкрепа за местните дружества дискриминира чуждите фирми.

Като цяло комбинацията от отслабено търсене на работна ръка и по-устойчив прираст на потенциалното предлагане на работна ръка е признак, че пазарите на труд започват да се успокояват. Макар да остава на доста ниско в сравнение с данни от миналото, равнището на безработица в еврозоната нараства рязко от началото на годината от 7.2% през първото тримесечие до 7.7% към октомври. За седми пореден месец през октомври се повиши броят на безработните, като увеличението му с 225 000 е най-голямото месечно повишение от 1993 г. досега (виж графика 52). Проучването на бизнеса на Европейската комисия също показва намаляване в дела на фирмите, отчитащи недостиг на работна ръка като пречка за производството през октомври. Със съкращаване на търсенето на работна ръка от страна на фирмите през идната година може да се очаква натискът от страна на трудовия пазар да продължи да отслабва.

Графика 52 Безработица

(месечни данни; сезонно изгладени)

■ месечно изменение в хиляди (лява скала)
..... % от работната сила (дясна скала)



Източник: Евростат.

4.3 ПЕРСПЕКТИВИ ЗА ИКОНОМИЧЕСКАТА АКТИВНОСТ

От септември се наблюдава засилване и разпространяване на сътресенията на финансовите пазари. Напрежението се прехвърля все повече от финансия сектор към реалната икономика и много рискове за забавянето на икономическата активност, установени преди това, се проявиха, предизвиквайки спад в темповете на стопанската дейност на еврозоната през 2008 г. Проучванията сочат значително влошаване на активността към края на годината. Разходите на домакинствата се понижиха под влияние на намаляващия прираст на реалните доходи,

спадащото финансово благосъстояние, затягащите се условия за кредитиране и влошаващите се прогнози за пазара на труда. Инвестициите в стопанския сектор се забавят с понижаването на рентабилността, с отслабващия натиск за нови производствени мощности и повишението на изисквания при предоставяне на заеми, които увеличават финансовите разходи и затрудняват достъпа до финансиране. Инвестициите в жилищни имоти също станаха по-умерени успоредно със свиването на пазарите на недвижими имоти в някои държави от еврозоната. Външното търсене отслабна поради това, че развитите икономики забавиха темповете си, а възникващите пазари са все по-засегнати от финансовите сътресения. Намаляването на темповете на производство отслаби натиска за допълнителни мощности в предприятията, а условията на пазара на труда, изглежда, се успокояват. Равнището на безработица нараства и резултатите от проучванията за заетостта сочат задържане.

Прогнозите за икономическата активност са изключително несигурни, което в голяма степен се дължи на засилването и разпространяването на сътресенията на финансовите пазари. Очаква се, че отслабването на световната икономика и изключително вялото вътрешно търсене ще се запазят и през следващите няколко тримесечия. Според макроикономическите прогнози от декември 2008 г. за еврозоната на експерти от Евросистемата след това ще се стигне до постепенно оживление, подкрепено от спадане на цените на основните стоки, и се предполага, че ще се подобри общата външна среда и ще отслабне финансовото напрежение. Макроикономическите прогнози на експерти от Евросистемата предвиждат среден годишен темп на растеж на БВП между 0.8% и 1.2% за 2008 г., между -1.0% и 0.0% за 2009 г. и между 0.5% и 1.5% за 2010 г. В сравнение с прогнозите от септември на експертите на ЕЦБ тези числа са съществено ревизирани надолу.

Рисковете за икономическия растеж нарастват. Те са свързани главно с възможността за значително въздействие на сътресенията на финансовите пазари върху реалната икономика, както и с опасенията за протекционистичен натиск и евентуални неочаквани тенденции в резултат от диспропорции в световен мащаб.

5 ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ

Текущата фискална перспектива сочи рязко влошаване на бюджетните салда в еврозоната, като съществуват рискове за по-нататъшно задълбочаване на проблема. Според икономическата прогноза на Европейската комисия от есента на 2008 г., която не отразява изцяло неотдавнашното забавяне в макроикономически план, средното съотношение консолидиран бюджетен дефицит/БВП ще нарасне значително през 2008 г. и 2009 г. Три държави от еврозоната се очаква да отчетат дефицит, равен на или над референтната стойност от 3% от БВП за 2008 г. Неблагоприятната бюджетна прогноза се дължи на влошаващата се макроикономическа среда, както и на намаляването на данъците в отделни държави. Съществуват рискове за влошаване на прогнозата за бюджетните салда поради несигурната макроикономическа перспектива, въздействието на финансовата криза върху бюджета и плановете за предприемане на мерки за фискално стимулиране. За да се запази доверието в устойчивостта на фискалната политика, важно е всички участващи страни да изпълняват ангажимента си за цялостно прилагане на разпоредбите на Пакта за стабилност и растеж.

ПУБЛИЧНИТЕ ФИНАНСИ ПРЕЗ 2008 Г.

Перспективите за публичните финанси в еврозоната сочат рязко влошаване на бюджетните салда на водещи икономики. Според есенната икономическа прогноза на Европейската комисия, публикувана на 3 ноември 2008 г., средното съотношение консолидиран бюджетен дефицит/БВП ще възлезе на 1.3% през 2008 г. (виж таблица 9), като през 2007 г. увеличението е било 0.6%, и така бележи края на устойчивия спад, наблюдаван през последните няколко години. В сравнение с осъвременените програми за стабилност от края на 2007 г. тези данни показват понижаване с 0.4 пр.п. спрямо първоначалните целеви стойности на равнище еврозона и се обясняват с намалени данъци, извънредни приходи и по-високи първични разходи. Комисията прогнозира съотношение на дефицита, равно на или над референтната стойност от 3% от БВП за Франция, Ирландия и Малта през 2008 г., докато през 2007 г. само Гърция отчита дефицит, по-висок от 3% от БВП. Консолидираният бюджетен дефицит на

Таблица 9 Публични финанси в еврозоната

(процент от БВП)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Икономически прогнози на ЕК, есен 2008 г.						
а. Общи приходи	44.6	44.8	45.3	45.5	45.0	45.0
б. Общи разходи	47.5	47.3	46.6	46.1	46.3	46.9
<i>от които:</i>						
в. Лихвени разходи	3.1	2.9	2.9	3.0	3.0	2.9
г. Първични разходи (б – в)	44.4	44.4	43.8	43.1	43.3	43.9
Бюджетно салдо (а – б)	-2.9	-2.5	-1.3	-0.6	-1.3	-1.8
Първично бюджетно салдо (а – г)	0.2	0.4	1.6	2.3	1.6	1.1
Циклично изгладено бюджетно салдо	-2.7	-2.2	-1.5	-1.2	-1.6	-1.4
Брутен дълг	69.5	70.0	68.3	66.1	66.6	67.2
Допълнителен показател: реален БВП (годишно процентно изменение)	2.2	1.7	2.9	2.7	1.2	0.1
Средни стойности за еврозоната, основаващи се на осъвременените програми за стабилност за 2007–2008 г.						
Бюджетно салдо			-1.5	-0.8	-0.9	-0.4
Първично бюджетно салдо			1.5	2.2	2.1	2.3
Циклично изгладено бюджетно салдо			-1.4	-1.0	-0.9	-0.5
Брутен дълг			68.4	66.4	64.9	63.3
Допълнителен показател: реален БВП (годишно процентно изменение)			3.0	2.7	2.3	2.2

Източници: Европейска комисия, осъвременени програми за стабилност за 2007–2008 г. и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: Данните не включват постъпления от продажби на универсални мобилни телекомуникационни системи; в резултат на закръгление сумите може да не се равняват. Данните включват Кипър, Малта и Словакия за всички цитирани години.

Гърция за 2007 г. беше ревизиран в посока нагоре до 3.5% от БВП в уведомление на Евростат през есента на 2008 г., докато през пролетта на 2008 г. той възлиза на 2.8% от БВП. Евростат оттегли уговорката си към уведомлението от пролетта на 2008 г. след отчитането на помошните от ЕС и подобренето в оползотворяването на средствата за извънбюджетните фондове, за местното държавно управление и социалноосигурителните фондове.

Дори и без да се вземат предвид ефектите от мащабните интервенции на правителството с цел стабилизиране на финансовите институции, Комисията предвижда съотношението на брутния държавен дълг да нарасне от 66.1% от БВП през 2007 г. на 66.6% от БВП през 2008 г.¹ За да бъде подходът последователен, Евростат текущо преразглежда статистическото отчитане на повечето оздравителни операции.

ФАКТОРИ, ОПРЕДЕЛЯЩИ БЮДЖЕТНИТЕ ПРОМЕНИ ПРЕЗ 2008 Г.

Влошаването на бюджетното салдо на еврозоната се дължи отчасти на спада в средния годишен темп на реалния БВП (виж графика 53). По-специално, забавянето на икономиката оказа отрицателно въздействие върху съотношението *приходи/БВП* поради по-ниската данъчна основа и преминаването от високо облаганото с данъци нарастване на трудовите възнаграждения и (номинално) частно потребление към по-облекчено по отношение на данъчното облагане външно търсene. Част от намаляването на приходите беше свързана с цените на активите в някои страни, например държавните такси. Делът на разходите нарасна в резултат главно от цикличното увеличение на социалните помощи и трансфери. Освен под влиянието на влошаващите се макроикономически показатели съотношението на дефицита се увеличи и

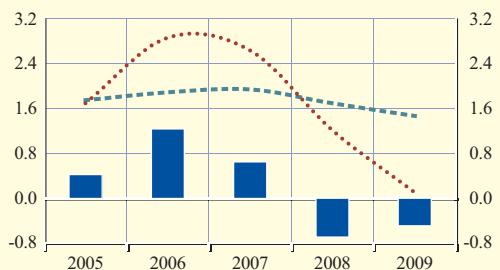
¹ Бюджетните разходи за правителствените интервенции в подкрепа на финансия сектор много трудно може да бъдат оценени. В края на ноември 2008 г. потенциалният пряк ефект от отпуснатите от правителството средства за държавния дълг в еврозоната възлиза на 288.6 млрд. евро (около 3% от БВП на еврозоната); въздействието на взетите мерки за справяне с бюджетния дефицит в еврозоната се оценява на 2.5 млрд. евро (около 0.03% от БВП на еврозоната), а ефектът върху правителствените условни пасиви – на 2 трилиона евро (или 21% от БВП на еврозоната).

Графика 53 Фактори, определящи промените в бюджета на еврозоната

(пр.п. от БВП, процентно изменение)

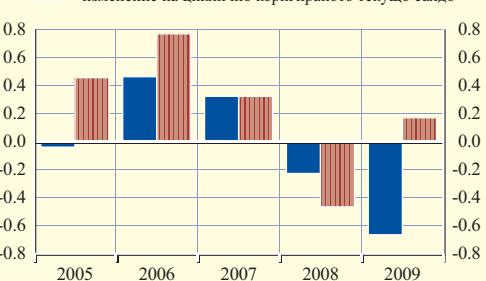
а) Растеж на БВП и годишно изменение на бюджетното салдо

изменение на бюджетното салдо
темпер на растеж на БВП
темпер на растеж на потенциалния БВП



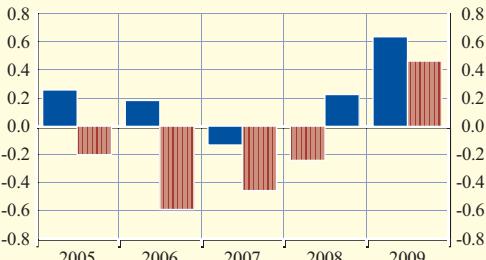
б) Годишно изменение на циклично коригираното салдо и на цикличния компонент на текущото салдо

изменение на цикличния компонент на текущото салдо
изменение на циклично коригираното текущо салдо



в) Годишно изменение на факторите за циклично коригираното бюджетно салдо

изменение на циклично коригираните общи разходи
изменение на циклично коригираните общи приходи



Източници: ЕК (есен 2008 – икономическа прогноза) и

изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Кипър, Малта и Словакия са включени в агрегата на еврозоната.

поради намаляването на данъците в отделни държави от еврозоната. Следователно по-големият циклично изгладен бюджетен дефицит отразява това дискреционно разхлабване на фискалната политика, както и влиянието на намаляващите извънредни приходи.

Влошаването на агрегираното бюджетно салдо в еврозоната прикрива съществени различия в отделните страни. В сравнение с прогнозата на Комисията от пролетта на 2008 г. перспективите за бюджета рязко се влошават в Ирландия, Испания и Малта, като дефицитът там е ревизиран в посока надолу съответно с 4.1, 2.2 и 2.2 пр.п. В противовес Европейската комисия ревизира в посока нагоре прогнозата си за бюджетното салдо на Германия, Люксембург, Словения и Финландия.

Наличните данни за периода до второто тримесечие на 2008 г. показват, че общият прираст на приходите спада от предходните високи равнища, докато прирастът на разходите се увеличава, особено ако бъде коригиран за въздействието на специфични фактори в Италия (виж графика 54). В перспектива годишният темп на прираст на приходите се очаква да продължи да спада равномерно и да се задържи значително под темпа на нарастване на разходите през целия прогнозен хоризонт.

ПЕРСПЕКТИВИ ЗА ПУБЛИЧНИТЕ ФИНАНСИ ПРЕЗ 2009 Г.

Въз основа на наличната информация до есента на 2008 г. Комисията прогнозира за 2009 г. средният дефицит в еврозоната да се влоши допълнително, нарастващи до 1.8% от БВП. Прогнозираното влошаване произтича главно от по-неблагоприятните макроикономически условия, докато циклично изгладеното текущо бюджетно салдо се очаква слабо да се подобри. За всички държави от еврозоната с изключение на Гърция, Малта и Словакия се очаква влошаване на бюджетните позиции. В Ирландия и Франция бюджетният дефицит се предвижда да остане над референтната стойност от 3% от БВП. Има твърда тенденция за засилване на рисковете относно перспективата за бюджетните салда поради несигурната макроикономическа перспектива, въздействието на финансовата криза върху бюджета и плановете за предприемане в Европа на мерки, свързани с фискални стимули. Според оповестените неотдавна макроикономически показатели и последните макроикономически прогнози на експерти от Евросистемата (виж раздел 6) някои от рисковете, определящи тази тенденция, вече са факт, което означава, че перспективите за публичните финанси през 2009 г. са значително по-неблагоприятни от представените в есенната прогноза на Комисията през 2008 г.

Графика 54 Тримесечна правителствена финансова статистика на еврозоната и прогнози

(процентен темп на растеж на пълзгаща се сума за 4 тримесечия на годишна база)

- общи приходи, тримесечно
- общи разходи, тримесечно
- - - общи разходи, тримесечно
(без специалните фактори за Италия)
- ▲ общи приходи, годишно (прогноза на ЕС)
- общи разходи, годишно (прогноза на ЕС)



Източници: Изчисления на ЕЦБ на базата на данни от Евростат и национални данни, Европейска комисия.

Забележки: Графиката показва развитието на общите приходи и общите разходи по отношение на пълзгаща се сума за 4 тримесечия (периода от 1 тримесечие на 2006 г. до 2 тримесечие на 2008 г., плюс годишните прогнози за 2008 и 2009 г., направени от Европейската комисия през есента на 2008 г. За Италия в общите разходи през втората половина на 2006 г. не се включват специфични фактори в размер на 0.3% от БВП; те са свързани с поемане на дълг на железниците.

Рязкото влошаване на макроикономическите условия доведе до отправяне на призови за съгласувани действия по отношение на бюджета от страна на правителствата на европейските държави, за да се стимулира съвкупното търсене. На 26 ноември Европейската комисия предложи фискален пакет в размер на 200 млрд. евро (1.5% от БВП на ЕС), от които 170 млрд. евро (или 1.2% от БВП) ще бъдат за сметка на отделните държави и 30 млрд. евро ще бъдат отпуснати от бюджетите на ЕС и на Европейската инвестиционна банка. Пакетът предлага съвкупност от мерки за приходите и разходите, които държавите-членки може да приложат в съответствие с нуждите на своите икономики и със стартовата позиция на публичните си финанси. Предложените мерки включват: а) временно увеличаване на публичните разходи (например трансфери към домакинства, помощи при безработица и публични инвестиции); б) гаранции и субсидии под формата на заеми за компаниите, на които са наложени кредитни ограничения; в) добре обмислени финансови стимули за фирмите в определени отрасли (например за увеличаване на енергийната ефективност и за приспособяване към климатичните промени); г) по-ниски данъци върху трудовите доходи и по-ниски социалноосигурителни вноски от работодателя; д) временно намаляване на обичайната ставка на данъка върху добавената стойност. В края на декември 2008 г. държавите-членки, които ще приемат контрациклични бюджетни мерки, трябва да представят осъвременена програма за стабилност или за сближаване. Що се отнася до приноса на ЕС, планира се той да бъде финансиран от бюджета на ЕС за периода 2007–2013 г.

ПРИНЦИПИ НА ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА

В сегашната икономическа обстановка, която се характеризира с висока степен на несигурност по отношение на макроикономическото въздействие на финансова криза, фискалната политика би трябвало да се ръководи от няколко основни положения и принципи. Първо и от първостепенна важност, трябва да се запази доверието в здравината на публичните финанси, особено във време на слабо доверие в банковия сектор. Предварително условие за това е поддържането на общественото доверие в здравината на фискалната политика, както и на интегритета на основаната на правила фискална рамка на ЕС. Важно е всички участващи страни да изпълняват ангажимента си за цялостно прилагане на разпоредбите на Пакта за стабилност и растеж, което осигурява нужната гъвкавост.

Второ, трябва да се има предвид силата на автоматичните бюджетни стабилизатори в еврозоната. Те са широко застъпени и би трябвало да бъдат авангардът за фискална подкрепа при забавяне на икономиката. Освен това правителствата би трябвало вече да са отпуснали значителни средства за подпомагане на банковата система, насочвайки се към корените на сегашните проблеми. Макар че повечето от ангажиментите не са включени при изчисляването на дефицита и дълга, те ще имат пряко въздействие върху двата показателя, ако и когато бъдат изпълнени. Трето, където има възможност за маневриране, допълнителните бюджетни мерки може да бъдат най-ефикасни, ако са своевременни, целеви и временни. Особено ползотворни ще бъдат мерките, които същевременно ще укрепват основите за оживление и потенциален растеж, ще подобряват качеството на публичните финанси и ще подпомагат структурните реформи (виж каре 8). Държавите трябва да постоянстват в провеждането на съответните реформи, за да се възползват изцяло от предимствата, предоставени им от засилващата се международна търговия и пазарна интеграция в съответствие с принципа на отворената пазарна икономика със свободна конкуренция.

6 МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА ЗА ЕВРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 20 ноември 2008 г., експерти на Евросистемата изготвиха прогнози за макроикономическото развитие в еврозоната.¹ Според тях средногодишният растеж на реалния БВП ще бъде между 0.8% и 1.2% през 2008 г., между -1.0% и 0.0% през 2009 г. и между 0.5% и 1.5% през 2010 г. Предвижда се средният темп на прираст на общия ХИПЦ да бъде между 3.2% и 3.4% през 2008 г., между 1.1% и 1.7% през 2009 г. и между 1.5% и 2.1% през 2010 г.

Каре 9

ТЕХНИЧЕСКИ ДОПУСКАНИЯ ЗА ЛИХВЕНИТЕ ПРОЦЕНТИ, ОБМЕННИТЕ КУРСОВЕ, ЦЕНИТЕ НА СУРОВИННИТЕ 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 14 ноември 2008 г.¹ Допускането за краткосрочните лихвени проценти е от чисто техническо естество. Тези лихвени проценти се измерват чрез тримесечния *EURIBOR*, като пазарните очаквания се извеждат от фючърсните цени. Методиката предполага общо средно равнище на краткосрочните лихвени проценти от 4.7% през 2008 г., спадането му до 2.8% през 2009 г. и ново покачване до 3.2% през 2010 г. Пазарните очаквания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации в еврозоната допускат известно повишение от средно 4.4% през 2008 г. до 4.5% през 2009 г. и 4.7% през 2010 г.² Базовата прогноза включва също допускането, че спредът на банковите кредити ще продължи да се увеличава спрямо сегашното равнище, отразявайки засиленото усещане за риск на финансовите пазари. Що се отнася до суровините, трендът на фючърсните пазари през двуседмичния период, приключващ на крайната дата, дава основание да се определят средни цени на петрола от 99.9 щ.д./барел през 2008 г., 67.3 щ.д./барел през 2009 г. и 76.6 щ.д./барел през 2010 г. Очаква се международните цени на храните да се повишат рязко, с 28.9% през 2008 г., да намалеят с 9.7% през 2009 г. и отново да се увеличат с 4.9% през 2010 г. Цените на останалите (неенергийни и нехранителни) суровини в щатски долари се очаква да нараснат с 3.5% през 2008 г., да спаднат значително (с 22.9%) през 2009 г. и да се увеличат с 5.4% през 2010 г.

Направено е и техническото допускане, че през прогнозния период двустранните обменни курсове ще останат непроменени на средните равнища за двуседмичния период, завършващ на крайната дата. Това означава обменен курс *euro/щатски долар* от 1.27 и ефективен обменен курс на еврото през 2008 г., по-висок средно с 4.1% от средната стойност за 2007 г., а през 2009 г. – с 5.5% по-нисък от средната стойност за 2008 г.

1 Допусканията за цените на петрола и храните се основават на цените на фючърсите до края на 2010 г. Приема се, че цените на други суровини ще следват фючърсите до края на 2009 г., а впоследствие ще се променят в съответствие с глобалната икономическа активност.

2 Вж. тук каре 4.

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 представляват входни данни (на шестмесечна база) 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 отразяване на несигурността, свързана с тези прогнози, резултатите за всяка отделна променлива са представени в диапазони на колебания. Диапазонът за всяка променлива и всеки прогнозен хоризонт съответства на вероятностен интервал от 75 % въз основа на модел. Използваният метод е описан в „Нова процедура за съставянето на прогнозните диапазони от експертите на ЕЦБ“ (*New procedure for constructing ECB staff projection ranges*), ЕЦБ, септември 2008 г., също на интернет страницата на ЕЦБ. С оглед на извънредните икономически и финансови обстоятелства понастоящем прогнозите са свързани с по-висока от обичайната степен на несигурност.

Допусканията за фискалната политика се основават на националните бюджетни програми на отделните държави от еврозоната към 20 ноември 2008 г. Те включват всички мерки на фискалната политика, които вече са приети от националните парламенти или са детайлно разработени и е вероятно да преминат през законодателна процедура.

МЕЖДУНАРОДНА СРЕДА

Перспективите за световната икономика са влошени съществено от икономическия спад, който вече обхваща всички развити икономики. Засиленото финансово напрежение, продължаващото преструктуриране на жилищния пазар и силните вторични ефекти от процесите в САЩ върху други икономики отслабиха значително изгледите за растеж на световното стопанство. В краткосрочен план се очаква глобалният цикличен спад да се дължи преди всичко на влошените перспективи за растеж в САЩ и в другите развити икономики, но се очаква и забавяне на икономическата активност в страните с възникващи пазари, тъй като икономиките им ще се сблъскат с по-слабо външно търсене и с негативни вторични финансови последици.

Прогнозата за икономическия растеж извън еврозоната е, че той ще бъде слаб до началото на 2009 г., а впоследствие бавно и постепенно ще се възстанови благодарение на нерестриктивната макроикономическа политика, очакваното постепенно отслабване на финансовото напрежение и поевтиняването на сировините. Поради твърде слабата динамика на световната търговия се очаква външното за еврозоната търсене да бъде вяло до средата на 2009 г., а след това много бавно да започне да нараства. Предвижда се то да бъде главно от страните с възникващи пазари и държавите – износителки на петрол, а търсенето от страна на развитите икономики да остане по-умерено.

Като цяло годишният растеж на световния реален БВП извън еврозоната се очаква да бъде средно около 3.9% през 2008 г., 2.4% през 2009 г. и 3.6% през 2010 г., докато на експортните пазари на еврозоната ще възлиза на около 4.7% през 2008 г., 2.5% през 2009 г. и 5.0% през 2010 г.

ПРОГНОЗИ ЗА РАСТЕЖА НА РЕАЛНИЯ БВП

Еврозоната е изправена пред продължителен период на отслабване на световната икономика и затягане на финансовите условия, който се очаква да доведе до отрицателни тримесечни стойности на растежа на БВП до средата на 2009 г. Предвижда се след това да настъпи

Таблица 10 Макроикономически прогнози за еврозоната

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

	2007	2008	2009	2010
ХИПЦ	2.1	3.2-3.4	1.1-1.7	1.5-2.1
Реален БВП	2.6	0.8-1.2	-1.0-0.0	0.5-1.5
Потребление на частния сектор	1.6	0.1-0.5	-0.3-0.7	0.6-1.8
Потребление на сектор <i>Държавно управление</i>	2.3	1.9-2.3	1.3-1.9	1.3-1.9
Брутно образуване на основен капитал	4.2	0.2-1.2	-6.0-3.0	-2.4-1.0
Износ (стоки и услуги)	5.9	2.4-3.4	-1.4-1.0	2.3-4.9
Внос (стоки и услуги)	5.4	2.0-3.0	-1.9-1.1	1.4-5.2

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) Словакия е включена като част от еврозоната в прогнозите за 2009 г. Средногодишното процентно изменение за 2009 г. е базирано на състав на еврозоната, който включва Словакия още през 2008 г.

умерено възстановяване, отразяващо постепенното подобряване на външната среда (по-конкретно, съществено отслабване на натиска от цените на сировините), очакват се по-ниски краткосрочни лихвени проценти и постепенно отшумяване на негативните финансови вторични ефекти в еврозоната. В резултат на това прогнозата за средногодишния растеж на реалния БВП е той да бъде между 0.8% и 1.2% през 2008 г., между -1.0% и 0.0% през 2009 г. и между 0.5% и 1.5% през 2010 г. Този модел на слаб растеж в еврозоната отразява както умерената икономическа активност в световен мащаб, така и сериозния спад на вътрешното търсене.

По-специално в краткосрочен план се предвижда износьт на еврозоната да отрази забавянето в световната икономика и да понесе настъпващия със закъснение ефект от досегашното отслабване на ценовата ѝ конкурентоспособност. Очакването за съживяване на износа в хода на 2009 г. се основава както на засилен растеж на външното търсене, така и на повишаване на ценовата конкурентоспособност, най-вече в резултат от неотдавнашното поевтиняване на еврото.

Сред вътрешните компоненти на БВП се очаква общият размер на инвестициите да бъде най-силно повлиян от затегнатите финансови условия и слабата икономическа активност в световен мащаб през целия прогнозен период. Нещо повече, прогнозата за частните нежилищни инвестиции е да намалеят заради свиването на нормата на печалба, а очакванията за жилищните инвестиции отразяват продължаващото преструктуриране на жилищния пазар в някои държави от еврозоната. За разлика от тях правителствените инвестиции се очаква да възстановят растежа си през 2009 г. след наблюдавания през по-голямата част от 2008 г. спад и да увеличат общия обем на инвестициите. Като цяло годишният темп на прираст на общите инвестиции в основен капитал се предвижда да бъде между 0.2% и 1.2% през 2008 г., между -6.0% и -3.0% през 2009 г. и между -2.4% и 1.0% през 2010 г.

За предстоящия период се прогнозира и слаб прираст на частното потребление. Прогнозният модел до голяма степен отразява динамиката на реалния разполагаем доход, която от своя страна се очаква да бъде повлияна от спад в заетостта. Очакването за умерен растеж на потреблението отразява и по-нататъшно нарастване на буферните спестявания в периода 2008–2009 г. във връзка с по-голямата икономическа несигурност, намаляването на заетостта и спада в цените на акциите и жилищата. През прогнозния период се предвижда потреблението на сектор *Държавно управление* да нараства с по-устойчив темп.

В съответствие с профила на вътрешното търсене и износа се очаква прирастът на вноса в еврозоната да отслабва както през 2008 г., така и през 2009 г. Предвид очакването вносът да нараства по-малко от износа, предвиждането е приносът на нетната търговия към БВП през прогнозния период да бъде като цяло положителен.

Във връзка с прогнозата за слаба икономическа активност се очаква заетостта да отбележи спад за прогнозния период като цяло. През 2009 г. се очаква търсенето на работна ръка да бъде отслабено от нарастването на реалните заплати вследствие предишни техни предоговаряния. Наред с това прогнозите за инвестиции в жилища предполагат отрицателен принос на строителството в нарастване на заетостта. Очаква се през периода 2009–2010 г. работната сила да нараства с много по-слаб темп от наблюдавания от 2002 г. насам, най-вече поради ефекта на отказа от търсене на работа, който се дължи на цикличният спад, но също и поради по-бавното нарастване на населението в трудоспособна възраст. Като отражение

Таблица II Съпоставка с прогнозите от септември 2008 г.

(средногодишно процентно изменение)	2007	2008	2009
Реален БВП – септември 2008 г.	2.6	1.1-1.7	0.6-1.8
Реален БВП – декември 2008 г.	2.6	0.8-1.2	-1.0-0.0
ХИПЦ – септември 2008 г.	2.1	3.4-3.6	2.3-2.9
ХИПЦ – декември 2008 г.	2.1	3.2-3.4	1.1-1.7

на прогнозите за заетостта и работната сила се очаква равнището на безработица да се повиши осезаемо през прогнозния период.

ПРОГНОЗИ ЗА ЦЕНИ И РАЗХОДИ

През юли 2008 г. общата ХИПЦ-инфлация на годишна база достигна върховата стойност от 4.0%. Вследствие на поевтиняването на сировините и като отражение на влошените икономически прогнози се очаква средната годишна ХИПЦ-инфлация да спадне рязко от 3.2%-3.4% през 2008 г. до 1.1%-1.7% през 2009 г. и отново да отбележи повишение до 1.5%-2.1% през 2010 г. Прогнозният *U*-образен модел на инфляцията отразява преди всичко ефекта от предишни поскъпвания на сировините (виж тук каре 6). За ХИПЦ-инфлацията, в която не се включва енергията, се очаква по-плавно понижаване през прогнозния период.

По-точно, предвижда се външният ценови натиск да отслабва до края на 2009 г., отразявайки предимно минали и бъдещи очаквания за динамиката на цените на сировините. След това се очаква да вземе връх противодействащият ефект върху цените на вноса от неотдавнашното поевтиняване на еврото, в резултат на което те да се повишат малко повече през 2010 г.

Що се отнася до вътрешния ценови натиск, оценките са за значително повишение на компенсацията на наето лице през 2008 г., което отразява същественото им повишение в колективните трудови договори както в частния, така и в публичния сектор. В перспектива се очаква компенсацията на наето лице да нараства по-умерено през периода 2009–2010 г. в условията на слаб трудов пазар и засилена международна конкуренция. В отражение на нарастването на възнагражденията и в по-малка степен на цикличния спад на производителността на труда се предвижда нарастването на разходите за труд на единица продукция да се ускори осезаемо през 2008 г., след което да спадне през 2009 г. и 2010 г. успоредно със забавянето темпа на заплатите и повишаването производителността на труда. След години на стремително нарастване се очаква през 2008 г. и 2009 г. нормата на печалба да отбележи спад, поемайки част от инфлационния натиск в резултат от повишените разходи за труд на единица продукция и поскъпването на вноса при силна конкуренция и забавяне на икономическата активност. Прогнозата е с настъпването на оживление в икономиката и с постепенното увеличение на БВП през 2010 г. нормата на печалба отново да нарасне.

СЪПОСТАВКА С ПРОГНОЗИТЕ ОТ СЕПТЕМВРИ 2008 г.

По отношение на растежа на реалния БВП прогнозните диапазони както за 2008 г., така и за 2009 г. са коригирани осезаемо надолу спрямо публикуваните в *Месечен бюллетин* от септември 2008 г. Корекциите са особено големи за 2009 г. Промяната отразява съществено отслабените краткосрочни икономически прогнози и по-нататъшните последици от

продължаващите финансови сътресения във вътрешен и международен план през прогнозния период.

Що се отнася до ХИПЦ-инфлацията, прогнозните диапазони и за 2008 г., и особено за 2009 г. са по-ниски от септемврийските. Корекциите произтичат главно от сериозната корекция надолу в очакванията за цените на енергоносителите и храните, но отразяват и влиянието на отслабената икономическа активност върху определянето на цените и заплатите.

Каре 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 приключени 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 сировини. И накрая, съществуват различия в методите за календарно изглеждане при различните прогнози (вж. таблицата по-долу).

Според наличните в момента прогнози на други институции се очаква реалният БВП на еврозоната да нарасне с 1.0%–1.2% през 2008 г., -0.6%–0.3% през 2009 г. и 0.9%–1.6% през 2010 г. Следователно повечето налични прогнози за растеж в общи линии съвпадат с прогнозните диапазони на експертите на Евросистемата.

По отношение на инфлацията наличните прогнози са средната годишна ХИПЦ-инфлация да бъде между 3.4% и 3.5% през 2008 г., между 1.4% и 2.2% през 2009 г. и между 1.3% и 2.1% през 2010 г. Редица прогнози са извън прогнозния диапазон на експертите на Евросистемата за 2009 г., най-вероятно защото са приключени при по-високи цени на петрола и поради това в тях са заложени допускания за по-скъпи сировини.

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

(средногодишно процентно изменение)

	Дата на публикуване	Растеж на БВП			ХИПЦ-инфлация		
		2008	2009	2010	2008	2009	2010
МВФ	ноември 2008 г.	1.2	-0.5	н.д.	3.5	1.9	н.д.
Европейска комисия	октомври 2008 г.	1.2	0.1	0.9	3.5	2.2	2.1
Преглед на експерти профностици	октомври 2008 г.	1.2	0.3	1.4	3.4	2.2	2.0
Consensus Economic Forecasts	ноември 2008 г.	1.0	-0.2	1.6	3.4	1.8	2.0
ОИСР	ноември 2008 г.	1.0	-0.6	1.2	3.4	1.4	1.3
Прогнози на експертите на Евросистемата	декември 2008 г.	0.8-1.2	-1.0-0.0	0.5-1.5	3.2-3.4	1.1-1.7	1.5-2.1

Източници: Икономически прогнози на Европейската комисия, есен 2008 г.; МВФ: Перспективи за световната икономика, ноември 2008 г., за БВП и перспективите за световната икономика, октомври 2008 г., за ХИПЦ, Икономически прогнози № 84 на ОИСР, ноември 2008 г., предварително издание, Консенсусни икономически прогнози, ЕЦБ – Преглед на професионалните профностици. Забележка: Макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата, както и прогнозите на ОИСР, представлят календарно изгладени годишни темпове на растеж, докато Европейската комисия и МВФ представят годишни темпове на растеж, които не са изгладени към броя на работните дни на година. Другите прогнози не уточняват дали докладват календарно изгладени или календарно неизгладени данни.

7 ДИНАМИКА НА ОБМЕННИТЕ КУРСОВЕ И ПЛАТЕЖНИЯ БАЛАНС

7.1 ОБМЕННИ КУРСОВЕ

Условията на валутните пазари през последните три месеца са промениха доста съществено при отчетена значителна колебливост. След засилването си в ефективно изражение през първата половина на годината, от август еврото значително отслабва и на 3 декември бе с 14.3% под нивото си в началото на 2008 г.

ЕФЕКТИВЕН ОБМЕНЕН КУРС НА ЕВРОТО

Условията на валутните пазари се промениха съществено през последните три месеца при наличие на значителна колебливост, свързана с продължилите световни финансови сътресения. След засилване на еврото в ефективно изражение през първата половина на годината, през август то започна да отслабва. Натискът за понижаване на стойността му се засили през октомври, отразявайки предимно преоценяването на икономическата ситуация в еврозоната във връзка с други икономически зони. Обезценяването на еврото бе свързано и с повишаване на очакваната колебливост на обменния курс до ретроспективно високи стойности в условия на засилено нежелание за поемане на риск в световен мащаб. После, през ноември, еврото регистрира умерено поскъпване спрямо повечето основни валути и особено спрямо британската лира, швейцарския франк, корейския вон и валутите на някои от новите държави – членки на ЕС, което бе отчасти неутрализирано с поевтияване спрямо японската юена.

На 3 декември 2008 г. номиналният ефективен обменен курс на еврото, измерен спрямо валутите на 22 от значимите търговски партньори на еврозоната, бе с 5.3% под нивото си от края на август и с 0.4% под средното си равнище за 2007 г. Това отслабване се дължи на мащабно и значително двустранно поевтияване в номинално изражение спрямо щатския долар, японската юена, китайския юан, хонконгския долар и швейцарския франк. Тази динамика беше отчасти неутрализирана с поскъпване на еврото спрямо британската лира, корейския вон, шведската крона и валутите на някои от новите държави – членки на ЕС (виж графика 55).

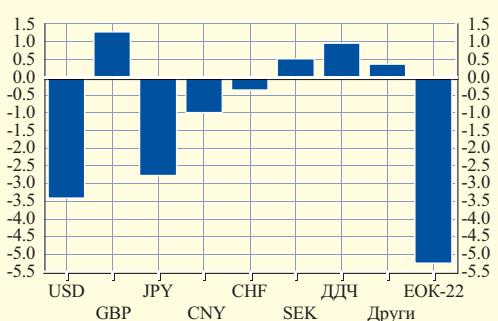
Графика 55 Ефективен обменен курс на еврото и неговата структура¹⁾

(дневни данни)

индекс: 1 тр. 1999 г. = 100



Принос за изменението на ЕОК²⁾
29 август 2008 г. – 3 декември 2008 г.
(пр.п.)



Източник: ЕЦБ.

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

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

Графика 56 Номинален и реален ЕОК на евромот¹⁾

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



Източник: ЕЦБ.

1) Движенето на индекса ЕОК-22 нагоре представя посърване на еврото. Последните месечни данни са за ноември 2008 г. За реалния ЕОК-22, базиран на РТЕППИ, последните наблюдения са за второто тримесечие на 2008 г. и отчасти се основават на оценки.

Що се отнася до показателите за международна конкурентоспособност на цените и разходите в еврозоната, въз основа на динамиката на потребителските цени и на цените на производител през ноември 2008 г. реалният ефективен обменен курс на еврото беше средно с около 3% под средното за 2007 г. ниво (виж графика 56).

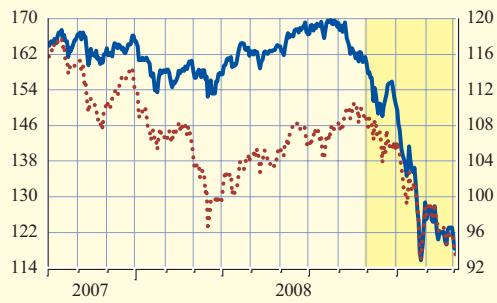
ШАТСКИ ДОЛАР/ЕВРО

След като в началото на годината повиши стойността си, а през април и юли 2008 г. достигна ретроспективно високи стойности спрямо щатския долар, в началото на август еврото започна доста рязко да отслабва. Докато посърването бе свързано предимно с пазарните очаквания за разширяване на лихвените диференциали в полза на активи на еврозоната, то последвалият обрат в обменния курс щатски доллар/евро се дължеше главно на преоценяване на сравнителните икономически перспективи на САЩ и на еврозоната.

По-точно, с изключение на епизодичното си посърване през втората половина на септември еврото рязко поевтиня през последните три месеца и през октомври стигна най-ниското си равнище за период от над две години. В същото време очакваната му колебливост достигна исторически максимуми. Значителното отслабване на еврото през октомври може отчасти

Графика 57 Динамика на обменните курсове

(дневни данни)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Полето с по-наситен цвят в графиката се отнася за периода от 29 август 2008 г. до 3 декември 2008 г.

да се обясни с по-високите доларови наличности във финансови центрове извън САЩ и на репатриране на средства в САЩ в условия на непрекъснато намаляване на дълговото финансиране. Технически фактори на валутните пазари може също да са допринесли в подкрепа на щатския доллар. През ноември отслабването на еврото бе преустановено и то значително се стабилизира, отразявайки влошени пазарни очаквания относно икономическия растеж както в САЩ, така и в еврозоната. На 3 декември 2008 г. еврото се разменяше за 1.26 щ.д., с 14.3% под нивото си от края на август и със 7.9% над средното си равнище за 2007 г. (виж графика 57).

ЯПОНСКА ЙЕНА/ЕВРО

През последните три месеца еврото рязко се обезцени и спрямо японската йена след постъпително засилване през първата половина на годината. Като цяло, през 2008 г. обменният курс японска йена/евро се движеше в необичайно широк диапазон от около 116 до 170 юани. Рязкото поевтиняване на еврото през последните три месеца е свързано главно с повишаване до исторически максимуми на очакваната колебливост на обменния курс, измерена чрез показатели, базирани на цените на опциите. Това подкрепи японската йена, тъй като намали привлекателността ѝ като валута за финансиране на операции от типа „търговия за пренос“, т.е. сделки, при които се заемат средства във валута с по-ниска доходност (каквато е юаната) и се инвестират във валута с висока доходност. Освен това преоценяването на относителните перспективи за икономическия растеж в различните икономически зони очевидно е засегнало и обменния курс японска йена/евро. Като цяло, еврото се е обезценило значително повече спрямо японската валута, отколкото спрямо щатския доллар. На 27 октомври финансовите министри и управителите на централните банки на страните от Г-7 излязоха с изявление, в което изразиха опасения относно наблюдаваната в последно време прекомерна колебливост на обменния курс на юаната и възможните ѝ неблагоприятни отражения върху икономическата и финансовата стабилност. През ноември еврото продължи да се обезценява, но с по-ниски темпове, отколкото през октомври, и на 3 декември бе на ниво от 117.39 японски юани, т.е. с 26.7% по-слабо от нивото си в края на август (виж графика 57).

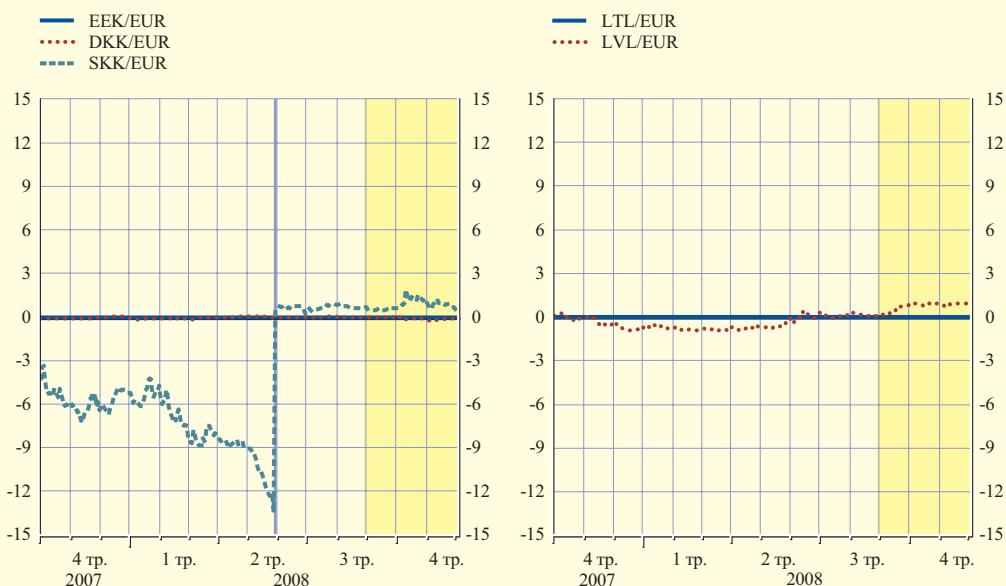
ВАЛУТИ НА ДЪРЖАВИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС

През последните три месеца повечето валути, участващи във ВМ II, останаха стабилни и продължиха да се търгуват близо или по съответните си централни курсове (виж графика 58). Изключение правеше словашката крона, която след ревизиране на централния ѝ курс във ВМ II, в сила от 29 май 2008 г., устойчиво се разменяше малко под нивото на новия си централен курс от 30.1260 крони за евро, като на 3 декември бе с 0.3% под този курс. След като през първите месеци на годината се търгуваше в положителната част на диапазона си на колебание, латвийският лат отбеляза известно отслабване и на 3 декември бе с 0.9% под централния си курс.

По отношение на валутите на други държави – членки на ЕС, неучастващи във ВМ II, еврото, което през второто и третото тримесечие като цяло бе стабилно спрямо британската лира, през ноември поскъпна доста рязко. След решението на Комитета по парична политика на централната банка на Обединеното кралство (*Bank of England*) да понижи основния лихвен процент със 150 б.т. до 3.0% на 6 ноември еврото достигна най-високото си равнище от момента, в който бе въведено като единна валута. От края на август до 3 декември 2008 г. еврото поскъпна с 6.2% спрямо британската лира. За същия период то поскъпна с 14.9% спрямо полската злота и с 10.4% спрямо унгарския форинт, тъй като пазарите продължаваха да хранят опасения относно външната уязвимост на унгарската икономика в условията на

Графика 58 Динамика на обменните курсове във ВМ II

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



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Положително (отрицателно) отклонение от централния паритет спрямо еврото означава, че валутата е 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 $\pm 15\%$.

1) Отвесната линия се отнася за 29 май 2008 г., когато централният курс на словашката крона е ревалоризиран от 35.4424 на 30.1260 SKK/EUR.

продължаващи финансови трусове и понижаване на някои от кредитните рейтинги на страната. Освен това еврото поскъпна с 10.8% спрямо шведската крона и с 8.7% спрямо румънската лея.

ДРУГИ ВАЛУТИ

Еврото рязко поевтина спрямо швейцарския франк през октомври и това може да е свързано също с повишаването на очакваната колебливост на обменния курс и отдръпването от „търговията за пренос“. Освен това швейцарската валута се използва и като валута-убежище при протичащите финансови сътресения. В резултат от края на август до 3 декември еврото поевтина с 5.1% спрямо швейцарския франк. За този период то поевтина и с около 15% спрямо хонконгския долар и с около 14% спрямо китайския юан, които са свързани с щатския долар, и със 7% спрямо сингапурския долар. В същото време то поскъпна с около 15% спрямо корейския вон и австралийския долар, с около 12% спрямо норвежката крона и с около 2% спрямо канадския долар.

7.2 ПЛАТЕЖЕН БАЛАНС

Текущата сметка с натрупване за 12 месеца до септември 2008 г. отчита дефицит от 35.8 млрд. евро (0.3% от БВП) спрямо излишък от 48.7 млрд. евро година по-рано. Промяната е обусловена предимно от намаляване на излишъка по търговския баланс, дължащо се повече на ценови ефекти, отколкото на динамика при обемите. Макар че обемите както на износа, така и на вноса намаляха в условията на глобалното икономическо забавяне, цените на вноса рязко се повишиха поради по-високите цени на основните стоки. Във

финансовата сметка общо преките и портфейлните инвестиции отчитат нетни изходящи потоци от 107 млрд. евро с натрупване за 12-месечния период до септември 2008 г. спрямо нетни входящи потоци от 166 млрд. евро година по-рано. Промяната се дължи предимно на по-слабите нетни покупки на ценни книжа на еврозоната от инвеститори-нерезиденти през 2008 г., а също и на резкия отлив на инвестиции в акции на еврозоната от страна на инвеститори-нерезиденти през септември 2008 г. поради финансовите сътресения.

ТЪРГОВИЯ И ТЕКУЩА СМЕТКА

Дефицитът по текущата сметка с натрупване за 12 месеца достигна 35.8 млрд. евро (календарно и сезонно изгладени данни) през септември 2008 г., което съответства на 0.3% от БВП, и нараства през последните четири месеца. Това е продължение на негативната тенденция при салдото по текущата сметка, започната през октомври 2007 г., когато излишъкът по текущата сметка достигна рекордно висока стойност от 48.9 млрд. евро. Тази динамика може да бъде обяснена с рязкото свиване на излишъка по търговския баланс (виж графика 59).

Това свиване (с 56.8 млрд. евро за 12-месечния период до септември 2008 г. в сравнение със същия период година по-рано) се дължи главно на съчетание на по-слаб износ със силен прираст на вноса. През последната година обемите на износа и на вноса бележат рязък спад в резултат от намалялото съответно външно и вътрешно търсене, докато цените на вноса силно се повишават поради по-високите цени на основните стоки.

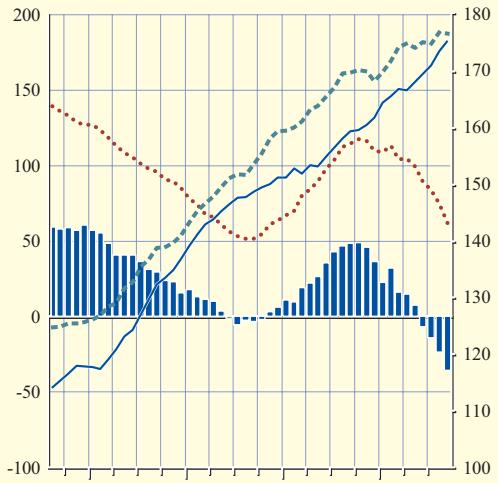
В последно време на фона на отслабналото външно търсене прирастът в стойностно изражение на експортните стоки намаля съответно до 0.8% и 0.9% за второто и третото тримесечие на 2008 г. от извънредно високото равнище от 4.6%, достигнато през първото тримесечие (виж таблица 12). Забавянето в прираста на стоковия износ се обяснява най-вече с динамиката на търсениято в световен мащаб. По-специално, след временното оживление през първото тримесечие на 2008 г. изноствът на еврозоната за САЩ и за другите държави от ОИСР, както и за Китай и за държавите, присъединили се към ЕС от 2004 г. насам, забележимо отслабна през второто и третото тримесечие, тъй като търсениято от тези страни забави темповете си. Същевременно прирастът на износа за страните от ОПЕК остана сравнително силен. Като цяло, през лятото на 2008 г. съвкупният спад на обемите на износа бе малко по-слаб от увеличението на експортните цени, така че те почти неутрализираха влиянието си върху стойностите на износа.

Въпреки че цените на петрола спаднаха през лятото, те са на ниво над 70 евро през септември 2008 г. Високите цени на петрола и

Графика 59 Сaldo по текущата сметка и търговско saldo на еврозоната

(млрд. евро; месечни данни; сезонно изгладени)

- салдо по текущата сметка
(данни с натрупване за 12 месеца, лява скала)
- търговско saldo
(данни с натрупване за 12 месеца, лява скала)
- - - износ на стоки и услуги
(3-месечна пълзгаша се средна, дясна скала)
- внос на стоки и услуги
(3-месечна пълзгаша се средна, дясна скала)



Източник: ЕЦБ.

Таблица I2 Основни показатели по платежния баланс на еврозоната

(сезонно изгладени данни, ако не е посочено друго)

	2008 авг.	2008 септ.	2008 дек.	3-месечна пълзяща се средна окончателни данни			с натрупване за 12 месеца окончателни данни	
				2008 март	2008 юни	2008 септ.	2007 сент.	2008 сент.
				млрд. евро				
Текуща сметка	-5.3	-10.6	-1.2	-2.2	-2.3	-6.3	48.7	-35.8
Стоки	-1.9	-5.6	2.0	2.0	1.2	-2.6	64.7	7.9
Износ	137.1	131.6	126.5	132.3	133.3	134.6	1492.5	1580.2
Внос	138.9	137.2	124.5	130.3	132.1	137.2	1427.8	1572.4
Услуги	4.7	2.1	4.4	5.4	4.4	3.9	50.1	54.2
Износ	43.0	42.4	41.8	42.0	41.9	42.1	474.9	503.3
Внос	38.3	40.3	37.3	36.6	37.5	38.3	424.8	449.1
Доход	-1.3	-0.4	0.1	-0.9	-0.9	-0.8	15.5	-7.8
Текущи трансфери	-6.9	-6.6	-7.7	-8.7	-6.9	-6.8	-81.6	-90.1
Финансова сметка¹⁾	-29.6	10.5	-24.4	-1.5	29.1	-8.3	72.4	-15.2
Преки и портфейлни инвестиции, нето	-28.0	38.6	-16.1	-11.1	-4.9	-3.5	166.5	-106.8
Преки инвестиции, нето	-9.8	-18.5	8.3	-35.7	-16.4	-13.5	-175.2	-171.8
Портфейлни инвестиции, нето	-18.2	57.1	-24.4	24.6	11.4	10.0	341.6	65.0
Капиталови инструменти	-1.8	-59.6	-17.1	30.2	-17.2	-20.7	117.1	-74.6
Дългови инструменти	-16.5	116.7	-7.3	-5.5	28.6	30.7	224.6	139.6
Облигации	17.7	40.5	5.8	13.0	25.3	19.3	255.4	190.4
Инструменти на паричния пазар	-34.2	76.2	-13.1	-18.6	3.3	11.4	-30.8	-50.8
<i>процентно изменение спрямо предходния период</i>								
Стоки и услуги								
Износ	2.2	-3.4	-0.9	3.6	0.5	0.9	10.7	5.9
Внос	3.2	0.2	1.5	3.1	1.6	3.5	7.4	9.1
Стоки								
Износ	1.5	-4.0	-1.5	4.6	0.8	0.9	11.0	5.9
Внос	2.5	-1.2	1.4	4.6	1.4	3.9	6.7	10.1
Услуги								
Износ	4.8	-1.4	0.9	0.4	-0.3	0.7	9.8	6.0
Внос	5.8	5.4	1.9	-1.9	2.3	2.1	9.8	5.7

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.

на неенергийните ресурси обуславят силния прираст на стойността на вноса. По-конкретно, с натрупване за 12 месеца дефицитът при търговията с петрол през август възлиза на 223 млрд. евро и устойчиво нараства от последното тримесечие на 2002 г. насам.

Развивката на търговията със стоки по обем и цена, налична до август 2008 г., показва устойчиво нарастване на цените на вноса от четвъртото тримесечие на 2007 г. насам, докато обемите устойчиво намаляват, предимно при междинните стоки. В каре 11 са изяснени новите индекси на промишлените стоки на вноса и експортните цени на производител в промишлеността на еврозоната.

По отношение на други показатели на текущата сметка с натрупване за 12 месеца до септември 2008 г. излишъкът при услугите регистрира известно увеличение, достигайки 54.2 млрд. евро спрямо 50.1 млрд. евро година по-рано. В същото време салдото по сметка *доход* се влоши от излишък в размер на 15.5 млрд. евро до дефицит от 7.8 млрд. евро, а салдото по текущите трансфери се влоши от 81.6 млрд. евро за 12-месечния период до септември 2007 г. до 90.1 млрд. евро за 12-месечния период до септември 2008 г.

Каре 11

НОВИ ИНДЕКСИ В ЕВРОЗОНАТА НА ПРОМИШЛЕНите ЦЕНИ НА ВНОСА И ЕКСПОРТНИТЕ ЦЕНИ НА ПРОИЗВОДИТЕЛ В ПРОМИШЛЕНОСТТА

Наскоро от Евростат бяха публикувани нови индекси за еврозоната на промишлените цени на вноса и експортните цени на производител в промишлеността и отсега нататък те ще бъдат включени в раздела „Статистика на еврозоната“ в *Месечен бюллетин*. В карето са представени новите данни и статистическият им произход и се изследват последните тенденции в търговските цени на еврозоната.

Цените на вноса са важен показател за ценовия натиск отвън. Те могат да засегнат инфлацията на потребителските цени както пряко, посредством вносните потребителски стоки, така и косвено, посредством използването на вносни основни и междуинни стоки като ресурс за производствения процес, осъществяван от резиденти на еврозоната. Експортните цени са от значение при оценката на конкурентоспособността на икономиката в еврозоната. Освен това статистиката за вносните и износните цени може да се използва като входни данни за друг вид статистическо изследване, например за изработването на надеждни измерители за обемите на презграничната търговия в националните сметки.

Сравнение с индексите на единичната стойност и статистическа методика

Новите ценови индекси заменят индексите на единичната стойност от външнотърговската статистика и са включени в точка 7.5 на раздел „Статистика на еврозоната“. Ценовите индекси са по-подходящи за наблюдение на динамиката на цените, отколкото индексите на единичната стойност, тъй като последните се влияят не само от ценови промени, но също и от промени в структурата и качеството на търгуваните стоки¹. Например, ако в рамките на някакъв период са внесени по-голям брой скъпи плоскоекранни телевизори и по-малко от евтините масови телевизори спрямо предходен период, индексът на единичната стойност за телевизори ще покаже увеличение на цените дори ако цените на телевизорите с плосък еcran и на масовите телевизори не са се променили. Ето защо с нарастване/намаляване на качеството на продуктите индексът на единичната стойност клони нагоре/надолу. И обратно, ценовите индекси на Ласпер следват така наречения принцип на съпоставимите модели. Това означава, че в базисния период се определя кошница със стоки и същата кошница се оценява отново за всеки следващ период. Ако свойствата на продуктите се променят, статистиците се опитват да измерят количествено качествената промяна, така че в индекса да бъде отразена само чистата ценова промяна.

След промяната през 2005 г. на регламента на Съвета на ЕС за краткосрочната статистика² националните статистически институти на държавите-членки от еврозоната са задължени да съставят индекси на промишлените цени на вноса и на експортните цени на производител в промишлеността, включително и с разграничение за международната търговия в рамките

1 Новите индекси се различават от индексите на единичната стойност също и от гледна точка на обхвата на данните и използваните класификации. Докато данните за външната търговия обхващат всички търгувани стоки, новите ценови индекси се ограничават до промишлени стоки. Освен това новите ценови индекси се публикуват в съответствие с разбивката по Основни промишлени групировки (*MIGs*), която се различава от Широките икономически категории (*BEC*), използвани при данните за външната търговия. Основната разлика е в разглеждането на енергоносителите, които според Основните промишлени групировки се определят като отделна категория, докато според Широките икономически категории се включват в междуинните и потребителските стоки.

2 Виж Регламент (EO) № 1158/2005 на Европейския парламент и Съвета от 6 юли 2005 г. за изменение на Регламент (EO) № 1165/98 на Съвета относно краткосрочната статистика.

и извън еврозоната. От своя страна тези данни след това се използват за изчисляване на индекси за еврозоната като цяло относно стоките, търгувани между контрагенти от еврозоната и извън нея. Тези индекси обхващат цените на промишлените стоки, т.е. всички стоки с изключение на продукти на селското и горското стопанство, но без услугите. Индексът за еврозоната на експортните цени на производител в промишлеността е приближение на индекса на цените за целия износ; той включва износа на производителите, но не обхваща износа на търговците на едро и реекспорта. Цените, регистрирани в новите индекси на цените на вноса и на експортните цени на производител, са изразени в евро и следователно отчитат динамиката на обменните курсове. Индексите се публикуват от Евростат ежемесечно.

Индексът на промишлените цени на вноса е на разположение приблизително 45 дни след референтния период. За улесняване на отчетността е необходимо националните статистически институти на държавите-членки да предоставят данни само за групи продукти, чийто дял в общия внос на еврозоната е значителен. Така например Франция трябва да предоставя данни за 92 продуктови групи, а Словения само за една. Този подход осигурява достатъчно качество за обобщените данни за еврозоната, но не предоставя пълна национална разбивка. Някои държави, в частност Италия, все още не са подали данни на Евростат, затова индексите на еврозоната за момента обхващат приблизително 70% от вноса на промишлени стоки на еврозоната. След като всички страни изпълнят законовите си задължения, обхватът ще достигне около 85%. Индексът се претегля с дела на вноса и статистическият ред започва от 2005 г. Индексът на експортните цени на производител в промишлеността е на разположение приблизително 30 дни след референтния период и има обхват по страни над 90%. Индексът се претегля с дела в стокооборота на стоките, предоставени за клиенти извън еврозоната, и статистическият ред започва от 2000 г.

Динамика на експортните цени на производител в промишлеността и на промишлените цени на вноса

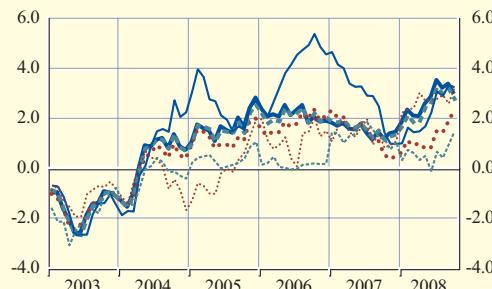
На агрегирано ниво новите индекси на цените на вноса и износа дават сходна картина с тази на индексите на единичната стойност. Общата в еврозоната инфлация на цените на износа (без строителството) в последно време се покачи, достигайки през октомври 2008 г. 2.9% след спада на годишния темп от 2% в началото на 2006 г. до под 1.5% в края на 2007 г. (вж. графика А). Макар че това ускоряване се основава на множество причини, основният определящ фактор бе увеличението на износните цени на енергоносителите, което също доведе до по-високи разходи за енергийни фактори на производството. Освен това през последните няколко месеца се наблюдаваше известно отслабване на конкурентния натиск в резултат от поевтиняването на еврото и по-високите износни цени на конкурентите на еврозоната (изразени в евро). Съответно износителите от еврозоната могат да се опитат да увеличат нормите на печалбата си, като повишат експортните си цени (изразени в евро).

Повишаването на цените на енергоносителите и суровините бе също основен фактор, обуславящ силното общо покачване на цените на вноса в еврозоната, които достигнаха върхово нарастване от 13.3% през юни 2008 г. (вж. графика Б). Неотдавнашният значителен спад на цените на петрола доведе до известно отслабване на общата годишна инфлация при цените на вноса, като нейното равнище през септември 2008 г. бе 8.5%. И

Графика А Експортни цени на производител в промишлеността

(годишно процентно изменение)

- общо (без строителство)
- общо (без строителство и енергия)
- преработваща промишленост
- междинни стоки
- потребителски стоки
- - инвестиционни стоки



Източник: Евростат.

Графика Б Промишлени цени на вноса

(годишно процентно изменение)

- общо (без строителство)
- преработваща промишленост
- междинни стоки
- инвестиционни стоки
- потребителски стоки
- - енергия (дясна скала)



Източник: Евростат.

обратно, цените на всички други категории стоки през последните години се запазват стабилни или намаляват, главно в резултат от въздействието на структурни фактори. По-конкретно, в процеса на глобализация все повече държави с по-ниски разходи доставят стоки на преработващата промишленост в еврозоната. До неотдавна това оказващ известен натиск в посока намаляване на общите цени на вноса на еврозоната³. Засилващата се международна конкуренция също може да се посочи като причина за продължаващия спад на вносните цени на стоките с производствено предназначение. В бъдеще тези структурни фактори ще засилят ефекта от по-ниските цени на сировините върху инфлацията в цените на вноса.

3 Виж също картотека „Затихва ли ефектът от глобализацията, влияещ в посока намаляване цените на вноса“ в Месечен бюллетин на ЕЦБ, юни 2007 г.

ФИНАНСОВА СМЕТКА

За 12-месеченния период до септември 2008 г. общо преките и портфейлните инвестиции на еврозоната отчитат нетни изходящи потоци от 106.8 млрд. евро спрямо нетни входящи потоци от 166.5 млрд. евро година по-рано. Портфейлните инвестиции бяха двигателят на тази промяна във финансовата сметка, като нетните входящи потоци се свиха с 276.6 млрд. евро. В противовес за същия период нетните изходящи потоци преки инвестиции останаха като цяло стабилни на ниво около 170 млрд. евро (виж графика 60).

Финансовите сътресения, започнали в началото на август 2007 г. в резултат от кризата на щатските пазари на рискови ипотечни кредити, предизвикаха несигурност на финансовите пазари и намаляване на ликвидността в основни пазарни сегменти. Ответните решения относно структурата на портфейлите в световен мащаб дадоха отражение върху презграничните потоци портфейлни инвестиции на еврозоната. Международните инвеститори намалиха инвестициите си в акции на еврозоната, тъй като се влошиха изгледите за корпоративната печалба в държавите от еврозоната, но също така и защото по пазарни данни пазарните участници очакваха поевтиняване на еврото. През третото тримесечие на 2008 г. световните

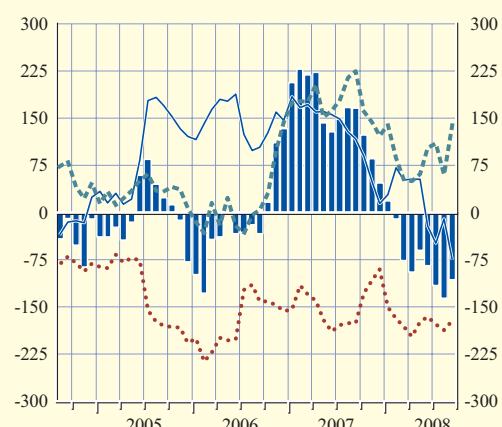
инвеститори продаваха акции на еврозоната и увеличаваха инвестициите си в инструменти с фиксиран доход, прилягайки към стратегия за „бягство към качество“ поради несигурността на финансовите пазари. По-конкретно, през септември 2008 г. колебливостта на всички основни пазари се засили, задълбочавайки несигурността за перспективите пред световната икономика. В този контекст финансовата сметка през септември 2008 г. отбелязва необично високи нетни продажби на капиталови инструменти на еврозоната от страна на нерезиденти (86.3 млрд. евро), както и на чуждестранни капиталови инструменти от резиденти на еврозоната (26.7 млрд. евро).

Като цяло, през второто и третото тримесечие на 2008 г. по сметката на нетните портфейлни инвестиции на еврозоната са регистрирани нетни входящи потоци дългови инструменти, които отчасти се неутрализираха от нетни изходящи потоци капиталови инструменти, докато преките чуждестранни инвестиции в чужбина останаха стабилни. Силният обменен курс на еврото осъщпи инвестирането в капиталови инструменти на еврозоната за чуждестранни инвеститори, като в същото време благоприятстваше инвестициите на еврозоната навън.

Графика 60 Общо преку и портфейлни инвестиции на еврозоната

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

- нетни преки и портфейлни инвестиции
- нетни преки чуждестранни инвестиции
- - - нетни дългови инструменти
- нетни капиталови потоци



Източник: ЕЦБ.

СТАТИСТИКА НА ЕВРОЗОНАТА



СЪДЪРЖАНИЕ¹

ОБЗОР НА ЕВРОЗОНАТА	C5
Обобщени икономически показатели за еврозоната	
1 СТАТИСТИКА НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА	C6
1.1 Консолидиран финансов отчет на Евросистемата	C6
1.2 Основни лихвени проценти на ЕЦБ	C7
1.3 Операции по паричната политика на Евросистемата, които се извършват чрез търгове	C8
1.4 Статистика на минималните резерви и ликвидността	C9
2 ПАРИ, БАНКИ И ИНВЕСТИЦИОННИ ФОНДОВЕ	
2.1 Агрегиран баланс на парично-финансовите институции от еврозоната	C10
2.2 Консолидиран баланс на парично-финансовите институции от еврозоната	C11
2.3 Парична статистика	C12
2.4 Кредити на ПФИ, разбивка	C14
2.5 Депозити при ПФИ, разбивка	C17
2.6 Ценни книжа, притежавани от ПФИ, разбивка	C20
2.7 Преоценка на избрани показатели от баланса на ПФИ	C21
2.8 Разбивка по валути на избрани показатели от баланса на ПФИ	C22
2.9 Агрегиран баланс на инвестиционните фондове от еврозоната	C24
2.10 Активи на инвестиционните фондове на еврозоната с разбивки по инвестиционна политика и тип инвеститор	C25
3 СМЕТКИ НА ЕВРОЗОНАТА	
3.1 Обобщени икономически и финансови сметки по институционални сектори	C26
3.2 Нефинансови сметки на еврозоната	C30
3.3 Домакинства	C32
3.4 Нефинансови предприятия (НФП)	C33
3.5 Застрахователни дружества и пенсионни фондове	C34
4 ФИНАНСОВИ ПАЗАРИ	
4.1 Ценни книжа, различни от акции, по първоначален матуритет, резидентност на емитента и валута	C35
4.2 Ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната, по сектор на емитента и вид на инструмента	C36
4.3 Темпове на прираст на ценните книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната	C38
4.4 Котирани 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

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

Ако не е посочено друго, всички динамични редове с данни, включващи наблюдения за 2008 г., се отнасят за Евро-15 (еврозоната, включително Кипър и Малта). По отношение на лихвените проценти, паричната статистика и ХИПЦ (и съответно компонентите и източниците на M3 и компонентите на ХИПЦ) статистическите редове за еврозоната се отнасят за държавите – членки на ЕС, въвели еврото по времето, за което се отнася статистиката. Където е необходимо, това се обозначава под таблиците в забележка. В такива случаи, ако са налице базови данни, абсолютните и процентните изменения за 2001 г., 2007 г. и 2008 г., изчислени на база 2000 г., 2006 г. и 2007 г., са формирани въз основа на редове, които отчитат влиянието от влизането в еврозоната съответно на Гърция, на Словения и на Кипър и Малта. Исторически данни, отнасящи се за еврозоната преди влизането на Кипър и Малта, можете да намерите на интернет страницата на ЕЦБ (<http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>).

Знаци и съкращения, използвани в таблиците

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



ОБЗОР НА ЕВРОЗОНАТА

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

1. Динамика на парите и лихвените проценти

	M1 ¹⁾ 1	M2 ¹⁾ 2	M3 ^{1,2)} 3	M3 ^{1,2)} , тримесечна пълзгача се средна (центрирана) 4	Кредити на ПФИ за резиденти на еврозоната с изключение на ПФИ и сектор „Държавно управление“ ⁴⁾ 5	Цени книжа, различни от акции, емити- рани в евро от финансови предприятия, различни от ПФИ ¹⁾ 6	Тримесечен лихвен процент (EURIBOR, средногодишен процент за периода) 7	Десетгодишни спог. лихви (средногодишен процент, към края на периода) 8
2006	8.6	8.7	8.4	-	10.9	15.3	3.08	3.91
2007	6.4	9.9	11.1	-	10.8	18.6	4.28	4.38
2007 4 тр.	5.9	10.7	12.0	-	11.1	19.5	4.72	4.38
2008 1 тр.	3.8	10.3	11.2	-	11.1	20.4	4.48	4.13
2008 2 тр.	2.3	10.0	10.1	-	10.5	17.8	4.86	4.73
2008 3 тр.	0.6	9.1	9.0	-	9.1	18.9	4.98	4.34
2008 юни	1.5	9.5	9.6	9.6	9.9	18.0	4.94	4.73
юли	0.3	9.1	9.2	9.2	9.3	17.1	4.96	4.53
авг.	0.2	8.9	8.8	8.9	8.8	20.2	4.97	4.34
септ.	1.2	8.9	8.7	8.7	8.5	20.5	5.02	4.34
окт.	3.7	9.3	8.7	.	7.8	.	5.11	4.25
ноем.	.	.	.	.	.	.	4.24	3.77

2. Цени, производство, търговия и пазар на труда

	ХИПЦ 1	Цени на производител 2	Почасови разходи за труд 3	Реален БВП 4	Промишлено производство с изключение на строителството 5	Натоварване на мощностите в преработващата промишленост (проценти) 6	Заетост 7	Безработица (процент от работната сила) 8
2006	2.2	5.1	2.5	2.9	4.0	83.2	1.6	8.3
2007	2.1	2.8	2.6	2.6	3.4	84.2	1.8	7.4
2008 1 тр.	3.4	5.4	3.5	2.1	2.5	83.9	1.5	7.2
2008 2 тр.	3.6	7.1	2.7	1.4	1.1	83.3	1.2	7.4
2008 3 тр.	3.8	8.5	.	0.6	-1.6	82.2	.	7.5
2008 юни	4.0	8.0	-	-	-0.4	-	-	7.4
юли	4.0	9.2	-	-	-1.1	82.8	-	7.5
авг.	3.8	8.6	-	-	-0.7	-	-	7.5
септ.	3.6	7.9	-	-	-2.7	-	-	7.6
окт.	3.2	6.3	-	-	.	81.6	-	7.7
ноем.	2.1	-	-	-	-	-	-	-

3. Платежен баланс, резервни активи и обменни курсове

(млрд. евро, ако не е посочено друго)

	Платежен баланс (трансакции, нето)				Резервни активи (позиции в края на периода) 5	Ефективен обменен курс на еврото: ЕОК-22 ⁴⁾ (индекс, 1 тр. на 1999 г. = 100)		Обменен курс USD/EUR 8		
	Текуща и капиталова сметка 1	Стоки 2	Преки инвестиции 3	Портфейлни инвестиции 4						
						Номинален 6	Реален (ИПЦ) 7			
2006	17.9	19.8	-156.7	290.4	325.8	103.6	104.6	1.2556		
2007	51.8	57.5	-90.4	137.7	347.4	107.7	108.3	1.3705		
2007 4 тр.	15.8	10.3	25.0	-73.2	347.4	110.5	111.2	1.4486		
2008 1 тр.	-2.4	-1.5	-107.1	73.8	356.3	112.7	113.1	1.4976		
2008 2 тр.	-21.4	6.2	-49.2	34.3	353.9	115.7	115.7	1.5622		
2008 3 тр.	-8.9	-6.9	-40.5	30.0	370.9	113.7	113.3	1.5050		
2008 юни	2.8	2.6	-19.6	41.0	353.9	115.4	115.4	1.5553		
юли	2.0	2.3	-12.3	-8.8	355.6	115.8	115.5	1.5770		
авг.	-5.5	-5.2	-9.8	-18.2	350.7	113.5	113.2	1.4975		
септ.	-5.4	-3.9	-18.5	57.1	370.9	111.6	111.2	1.4370		
окт.	.	.	.	.	368.0	107.6	107.4	1.3322
ноем.	.	.	.	.	.	106.8	106.6	1.2732

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

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

- 1) Годишното процентно изменение на месечните данни се отнася за края на месеца, докато това на тримесечните и годишните данни се отнася за годишното изменение през среден за динамичните редове период. За повече подробности виж методологическите бележки.
- 2) M3 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.
- 3) Основани на кривите на доходността на облигациите на сектор ЦДУ в еврозоната с рейтинг AAA. За повече информация виж таблица 4.7.
- 4) За дефиниция на групите търговски партньори и друга информация виж общите бележки.



СТАТИСТИКА НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

1.1 Консолидиран финансова отчетност на Евросистемата (млн. евро)

1. Активи

	7 ноември 2008 г.	14 ноември 2008 г.	21 ноември 2008 г.	28 ноември 2008 г.
Злато и вземания в злато	220 193	220 183	220 126	220 011
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	155 783	160 230	163 037	159 670
Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	226 525	227 511	198 446	208 202
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	11 426	11 557	10 707	10 277
Кредити за кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	723 410	800 711	803 487	794 921
Основни операции по рефинансиране	312 790	335 184	338 720	335 166
Дългосрочни операции по рефинансиране	402 168	462 835	462 836	455 319
Обратни операции за фино регулиране	0	0	0	0
Структурни обратни операции	0	0	0	0
Пределно кредитно средство	8 441	2 654	1 892	4 375
Кредити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	12	37	38	60
Други вземания от кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро	67 356	43 587	44 149	49 487
Ценни книжа на резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	118 661	118 795	119 349	120 502
Дълг на сектор „Държавно управление“, деноминиран в евро	37 442	37 442	37 491	37 491
Други активи	379 570	378 704	377 190	378 490
Общо активи	1 940 367	1 998 720	1 973 981	1 979 051

2. Пасиви

	7 ноември 2008 г.	14 ноември 2008 г.	21 ноември 2008 г.	28 ноември 2008 г.
Банкноти в обращение	729 294	728 554	726 683	731 454
Задължения към кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	377 887	444 043	429 106	401 159
Разплащателни сметки (покриващи системата за минимални резерви)	152 351	280 171	204 905	197 203
Депозитно улеснение	225 500	163 842	224 193	203 888
Срочни депозити	0	0	0	0
Обратни операции за фино регулиране	0	0	0	0
Депозити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	36	30	8	69
Други задължения към кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	273	247	142	177
Издадени дългови сертификати	0	0	0	0
Задължения към други резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	86 873	89 376	120 054	142 095
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	315 863	306 175	268 851	278 357
Задължения към резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	-880	-1 391	-1 575	-1 546
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	16 746	17 000	16 799	14 517
Специални права на тираж, предоставени от МВФ	5 384	5 384	5 384	5 384
Други задължения	168 559	168 963	168 168	167 081
Сметки за преоценка	168 685	168 685	168 685	168 685
Капитал и резерви	71 683	71 684	71 686	71 687
Общо пасиви	1 940 367	1 998 720	1 973 981	1 979 051

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	Фиксиран лихвен процент		
	Равнище 1	Изменение 2	Равнище 3	Равнище 4	Изменение 5	Равнище 6	Изменение 7
1999 1 янв. 4 ²⁾ 22 9 апри. 5 ноем.	2.00 2.75 2.00 1.50 2.00	- 0.75 -0.75 -0.50 0.50	3.00 3.00 3.00 2.50 3.00	- - - - -	- -0.50 0.50	4.50 3.25 4.50 3.50 4.00	- -1.25 1.25 -1.00 0.50
2000 4 февр. 17 март 28 апри. 9 юни 28 ³⁾ 1 септ. 6 окт.	2.25 2.50 2.75 3.25 3.25 3.50 3.75	0.25 0.25 0.25 0.50 ... 0.25 0.25	3.25 3.50 3.75 4.25 - 4.50 4.75	- - - - 4.25 0.25 0.25	0.25 0.25 0.25 0.50 ... 5.50 5.75	4.25 4.50 4.75 5.25 5.25 5.50 5.75	0.25 0.25 0.25 0.50 ... 0.25 0.25
2001 11 май 31 авг. 18 септ. 9 ноем.	3.50 3.25 2.75 2.25	-0.25 -0.25 -0.50 -0.50	- - - -	4.50 4.25 3.75 3.25	-0.25 -0.25 -0.50 -0.50	5.50 5.25 4.75 4.25	-0.25 -0.25 -0.50 -0.50
2002 6 дек.	1.75	-0.50	-	2.75	-0.50	3.75	-0.50
2003 7 март 6 юни	1.50 1.00	-0.25 -0.50	-	2.50 2.00	-0.25 -0.50	3.50 3.00	-0.25 -0.50
2005 6 дек.	1.25	0.25	-	2.25	0.25	3.25	0.25
2006 8 март 15 юни 9 авг. 11 окт. 13 дек.	1.50 1.75 2.00 2.25 2.50	0.25 0.25 0.25 0.25 0.25	-	2.50 2.75 3.00 3.25 3.50	0.25 0.25 0.25 0.25 0.25	3.50 3.75 4.00 4.25 4.50	0.25 0.25 0.25 0.25 0.25
2007 14 март 13 юни	2.75 3.00	0.25 0.25	-	3.75 4.00	0.25 0.25	4.75 5.00	0.25 0.25
2008 9 юли 8 окт. 9 ⁴⁾ 15 ⁵⁾ 12 ноем. 10 дек.	3.25 2.75 3.25 3.25 2.75 2.00	0.25 -0.50 0.50 ... -0.50 -0.75	- - - - - -	4.25 - - 3.75 3.25 2.50	0.25 - - -0.50 -0.50 -0.75	5.25 4.75 4.25 4.25 3.75 3.00	0.25 -0.50 -0.50 ... -0.50 -0.75

Източник: ЕЦБ.

- 1) 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.
- 2) На 22 декември 1998 г. ЕЦБ оповести, че като изъвнредна мярка в периода 4–21 януари 1999 г. ще се прилага тесен коридор от 50 базисни точки между лихвенияте проценти за пределното кредитно улеснение и депозитното улеснение, което облекчава преминаването към нов паричен режим от пазарните участници.
- 3) На 8 юни 2000 г. ЕЦБ оповести, че, започвайки с операцията на 28 юни 2000 г., основните операции по рефинансиране на Евросистемата ще се провеждат като търгове с променлив лихвен процент. Минималният лихвен процент по заявки се отнася за минималния лихвен процент, по който участниците могат да подават заявките си.
- 4) 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.
- 5) На 8 октомври 2008 г. ЕЦБ обяви, че от 15 октомври 2008 г., когато ще бъде договорена нова операция, ежеседмичните основни операции по рефинансиране ще се осъществяват съгласно процедурата за търг с фиксиран лихвен процент с пълно разпределение на заявките при прилагане на лихвения процент по основните операции по рефинансиране. Тази промяна отменя предходното решение (прието на същата дата) за намаляване с 50 б.т. на минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране, извършвани чрез търгове с променлив лихвен процент.

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

1. Основни операции по рефинансиране и операции по дългосрочно рефинансиране³⁾

Дата на сътърмънт	Заявки (обем)	Брой на участниците	Разпределение (обем)	Търгове с фиксиран лихвен процент		Търгове с променлив лихвен процент			Продължител- ност (...) дни
				Фиксиран лихвен процент	Минимален лихвен процент по заявки	Пределен лихвен процент ⁴⁾	Претеглен среден процент		
1	2	3	4	5	6	7	8		
Основни операции по рефинансиране									
2008	6 авг.	241 886	424	160 000	-	4.25	4.38	4.41	7
	13	233 394	430	176 000	-	4.25	4.37	4.40	7
	20	228 735	454	151 000	-	4.25	4.38	4.40	7
	27	226 453	424	167 000	-	4.25	4.39	4.42	7
	3 септ.	226 254	411	160 000	-	4.25	4.39	4.41	7
	10	223 273	422	176 500	-	4.25	4.39	4.41	7
	17	328 662	533	150 000	-	4.25	4.53	4.58	7
	24	334 044	506	180 000	-	4.25	4.73	4.78	7
	1 окт.	228 012	419	190 000	-	4.25	4.65	4.96	7
	8	271 271	436	250 000	-	4.25	4.70	4.99	7
	15 ⁵⁾	310 412	604	310 412	3.75	-	-	-	7
	22	305 421	703	305 421	3.75	-	-	-	7
	29	325 112	736	325 112	3.75	-	-	-	7
	5 ноем.	311 991	756	311 991	3.75	-	-	-	7
	12	334 413	848	334 413	3.25	-	-	-	7
	19	338 018	851	338 018	3.25	-	-	-	7
	26	334 461	836	334 461	3.25	-	-	-	7
	3 дек.	339 520	787	339 520	3.25	-	-	-	7
Операции по дългосрочно рефинансиране									
2008	10 юли	74 579	141	25 000	-	-	4.93	5.03	182
	31	107 684	189	50 000	-	-	4.70	4.76	91
	14 авг.	78 920	124	50 000	-	-	4.61	4.74	91
	28	77 216	191	50 000	-	-	4.60	4.74	91
	11 септ.	69 500	114	50 000	-	-	4.45	4.66	91
	25	154 577	246	50 000	-	-	4.98	5.11	84
	30	141 683	210	120 000	-	-	4.36	4.88	38
	9 окт.	113 793	181	50 000	-	-	5.36	5.57	182
	30 ⁵⁾	103 108	223	103 108	3.75	-	-	-	91
	7 ноем.	20 416	55	20 416	3.75	-	-	-	33
	13	41 558	127	41 558	3.25	-	-	-	182
	13	66 807	139	66 807	3.25	-	-	-	91
	27	42 185	161	42 185	3.25	-	-	-	91

2. Други търгови операции

Дата на сътърмънт	Вид операция	Поръчки (обем)	Брой на участниците	Разпре- деление (обем)	Търгове с фиксирани лихвен процент		Търгове с променлив лихвен процент			Продължи- телност (...) дни
					Фиксиран лихвен процент	Минимален лихвен про- цент по заявки	Максимален лихвен про- цент по заявки	Пределен лихвен процент ⁴⁾	Претеглен среден процент	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2008	10 юни	Набиране на срочни депозити	18 505	15	14 000	4.00	-	-	-	1
	8 юли	Набиране на срочни депозити	14 585	12	14 585	4.00	-	-	-	1
	12 авг.	Набиране на срочни депозити	22 630	10	21 000	4.25	-	-	-	1
	9 септ.	Набиране на срочни депозити	20 145	17	20 145	4.25	-	-	-	1
	15	Обратна сделка	90 270	51	30 000	-	4.25	-	4.30	4.39
	16	Обратна сделка	102 480	56	70 000	-	4.25	-	4.32	4.40
	18	Обратна сделка	49 330	43	25 000	-	4.25	-	4.30	4.39
	24	Обратна сделка	50 335	36	40 000	-	4.25	-	4.25	4.35
	1 окт.	Набиране на срочни депозити	173 047	52	173 047	4.25	-	-	-	1
	2	Набиране на срочни депозити	216 051	65	200 000	4.25	-	-	-	1
	3	Набиране на срочни депозити	193 844	54	193 844	4.25	-	-	-	3
	6	Набиране на срочни депозити	171 947	111	171 947	4.25	-	-	-	1
	7	Набиране на срочни депозити	147 491	97	147 491	4.25	-	-	-	1
	9	Обратна сделка	24 682	99	24 682	3.75	-	-	-	6
	11 ноем.	Набиране на срочни депозити	149 656	117	79 940	-	-	3.75	3.60	3.51

Източник: ЕЦБ.

- Възможно е посочените обеми да се различават в малка степен от тези в раздел 1.1 поради разпределение, но не са извършени плащания.
- От април 2002 г. паралелните операции, т.е. операциите с едноседмичен матуритет, провеждан като стандартни търгове, паралелни на основните операции по рефинансиране, се класифицират като основни операции по рефинансиране. За паралелните операции, проведени преди този месец, виж таблица 2 в раздел 1.3.
- 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.
- При операциите по предоставяне (изтегляне) на ликвидност пределният лихвен процент се отнася за най-ниския (най-високия) процент, по който се приемат заявките.
- 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 състоят съгласно процедурата за търгове с фиксиран лихвен процент с пълно разпределение на заявките при прилагане на лихвен процент по основните операции по рефинансиране. Тази промяна отменя предходното решение (присто 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.

1.4 Статистика на минималните резерви и ликвидността

(млрд. евро; среднодневни позиции за периода, ако не е посочено друго; годишен лихвен процент)

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

Резервна база към ¹⁾	Общо	Пасиви, към които се прилага коефициент от 2%		Пасиви, към които се прилага коефициент от 0%		
		Депозити (овърнайт, с договорен матуритет до 2 години и период на предизвестие)	Дългови ценни книжа с договорен матуритет до 2 години	Депозити (с до- говорен матуритет над 2 години и период на предизвестие)	Репо- сделки	Дългови ценни книжа с договорен матуритет над 2 години
1	2	3	4	5	6	
2006	15 648.3	8 411.7	601.9	1 968.4	1 180.3	3 486.1
2007	17 394.7	9 438.8	815.0	2 143.1	1 364.0	3 633.9
2008 1 тр.	17 703.3	9 551.7	840.2	2 126.0	1 558.4	3 627.1
2 тр.	17 971.8	9 775.4	916.3	2 172.4	1 439.4	3 668.1
2008 юли	18 035.4	9 825.2	938.2	2 175.7	1 407.4	3 689.0
авг.	18 165.4	9 888.1	948.6	2 184.4	1 438.7	3 705.6
септ.	18 231.6	9 969.2	917.1	2 186.7	1 457.1	3 701.5

2. Поддържане на резервите

Период на поддържане, завършващ на:	Задължителни резерви	Разплащателни сметки на кредитните институции	Свръхрезерви		Недостиг	Лихвен процент по минималните резерви
			1	2	3	4
2006	172.5	173.2	0.7	0.0	0.0	3.30
2007	195.9	196.8	1.0	0.0	0.0	4.17
2008 15 ян. ²⁾	199.8	200.9	1.1	0.0	0.0	4.20
12 февр.	201.6	202.4	0.8	0.0	0.0	4.17
11 март	204.6	205.3	0.7	0.0	0.0	4.10
15 апр.	206.9	207.5	0.6	0.0	0.0	4.19
13 май	207.8	208.6	0.8	0.0	0.0	4.24
10 юни	207.3	208.1	0.8	0.0	0.0	4.17
8 юли	211.9	212.7	0.8	0.0	0.0	4.06
12 авг.	214.1	214.8	0.7	0.0	0.0	4.35
9 септ.	213.3	214.0	0.7	0.0	0.0	4.38
7 окт.	214.8	216.8	2.0	0.0	0.0	4.58
11 ноем.	216.1	218.6	2.4	0.0	0.0	3.94
9 дек.	217.2					

3. Ликвидност

Период на поддържане, завършващ на:	Фактори за предоставяне на ликвидност					Фактори за изтегляне на ликвидност					Разпла- щателни сметки на кредитни инсти- туции	Парична база		
	Операции по паричната политика на Евросистемата													
	Нетни активи на Евросис- темата в злато и чуж- дестранна валута	Основни операции по рефинан- сиране	Операции по дългосрочно рефинан- сиране	Предельно кредитно улеснение	Други операции по предос- тавяне на ликвид- ност	Депозитно улеснение	Други операции по изтег- ляне на ликвид- ност ³⁾	Банкноти в обра- щение	Депозити на централ- ното държавно управление при Евро- системата	Други фактори (нето)				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
2006	327.0	313.1	120.0	0.1	0.1	0.1	0.0	598.6	54.9	-66.4	173.2	771.8		
2007	327.5	173.0	278.6	0.3	0.0	0.4	2.2	644.6	61.9	-126.6	196.8	841.9		
2008 15 ян.	343.8	255.7	268.8	0.3	0.0	1.1	68.4	668.2	46.4	-116.4	200.9	870.2		
12 февр.	353.6	173.8	268.5	0.2	0.0	0.4	0.6	651.7	51.7	-110.7	202.4	854.5		
11 март	343.3	181.3	268.5	0.1	0.3	0.3	0.0	653.2	59.7	-125.0	205.3	858.7		
15 апр.	349.4	181.5	278.6	0.1	2.6	0.6	0.4	662.1	66.4	-124.8	207.5	870.3		
13 май	364.5	174.4	295.0	0.1	0.0	0.3	0.8	667.6	68.8	-112.2	208.6	876.6		
10 юни	375.0	172.8	287.9	0.3	0.0	0.2	0.5	671.4	67.3	-111.5	208.1	879.7		
8 юли	376.4	185.4	275.4	0.1	0.0	0.4	0.5	677.2	64.9	-118.3	212.7	890.3		
12 авг.	374.5	166.3	299.3	0.1	0.0	0.3	0.6	686.1	61.3	-123.0	214.8	901.2		
9 септ.	376.6	163.5	300.0	0.1	0.0	0.6	0.7	685.0	61.1	-121.2	214.0	899.5		
7 окт.	417.3	174.1	334.3	7.5	5.9	19.9	45.5	684.3	55.2	-82.6	216.8	921.0		
11 ноем.	549.0	301.6	452.5	12.7	4.2	213.7	2.3	722.1	85.0	78.2	218.6	1 154.4		

Източник: ЕЦБ.

1) Към края на периода.

2) В резултат от въвеждането на еврото в Кипър и Малта на 1 януари 2008 г. задължителните резерви представляват средна стойност (претеглена с броя календарни дни) от задължителните резерви на 13-те държави от еврозоната за периода 12–31 декември и задължителните резерви на настоящите 15 държави от еврозоната за периода 1–15 януари 2008 г.

3) От 1 януари 2008 г.; включва операции, свързани с паричната политика, под формата на набиране на срочни депозити от страна на централната банка на Малта и на централната банка на Кипър преди 1 януари 2008 г., които са останали неурядени след тази дата.



ПАРИ, БАНКИ И ИНВЕСТИЦИОННИ ФОНДОВЕ

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

1. Активи

	Общо	Кредити за резиденти на еврозоната				Ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната				Акции/дългове на фондове на паричния пазар ²⁾	Акции/други капитали и 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														
2006	1 558.2	695.7	19.7	0.6	675.3	217.0	187.5	2.5	27.0	-	17.2	351.4	14.7	262.4
2007	2 046.1	1 031.7	17.8	0.6	1 013.3	268.6	225.1	1.9	41.6	-	17.4	373.7	15.2	339.6
2008 2 тр.	2 098.5	1 010.6	18.5	0.7	991.5	277.5	234.7	2.4	40.4	-	15.7	381.5	15.9	397.3
2008 юли	2 098.8	1 004.4	18.4	0.7	985.4	277.1	234.9	2.5	39.8	-	15.4	385.6	16.1	400.1
авг.	2 147.2	1 048.3	18.4	0.7	1 029.2	279.0	236.8	2.4	39.8	-	15.5	456.5	16.1	331.8
септ.	2 473.4	1 342.5	18.5	0.7	1 323.3	278.9	237.4	2.4	39.1	-	14.7	482.4	16.0	338.9
окт. ⁽ⁿ⁾	2 781.2	1 632.6	18.5	0.6	1 613.5	283.8	242.5	2.4	38.9	-	13.9	478.7	16.0	356.1
ПФИ с изключение на Евросистемата														
2006	25 950.2	14 904.3	810.5	9 160.3	4 933.5	3 555.4	1 276.5	645.9	1 632.9	83.5	1 171.4	4 329.0	172.6	1 733.9
2007	29 446.8	16 904.8	956.1	10 159.8	5 788.9	3 880.6	1 194.1	949.8	1 736.6	93.5	1 296.2	4 873.3	206.0	2 192.4
2008 2 тр.	30 759.9	17 638.7	975.8	10 661.4	6 001.5	4 192.5	1 219.3	1 079.4	1 893.9	98.4	1 309.8	4 895.0	201.3	2 424.2
2008 юли	30 769.4	17 695.3	977.3	10 714.6	6 003.5	4 239.4	1 226.2	1 096.5	1 916.7	97.9	1 329.4	4 933.0	201.6	2 272.7
авг.	31 032.0	17 741.6	970.1	10 723.0	6 048.4	4 287.7	1 228.1	1 125.9	1 933.7	98.5	1 325.2	5 040.1	202.1	2 336.9
септ.	31 529.7	18 146.5	979.4	10 819.6	6 347.5	4 188.7	1 190.8	1 099.0	1 898.9	100.4	1 318.5	5 118.5	203.4	2 453.7
окт. ⁽ⁿ⁾	32 450.9	18 445.2	980.2	10 877.6	6 587.3	4 237.4	1 183.1	1 123.8	1 930.5	95.6	1 264.8	5 311.0	204.3	2 892.6

2. Пасиви

	Общо	Пари в обращение	Депозити на резиденти на еврозоната				Акции/дългове 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												
2006	1 558.2	647.0	431.6	33.7	15.9	382.0	-	0.1	208.6	35.3	235.6	
2007	2 046.1	697.0	714.7	23.9	19.1	671.8	-	0.1	238.0	66.0	330.3	
2008 2 тр.	2 098.5	699.6	733.2	55.2	24.6	653.3	-	0.1	240.7	98.7	326.2	
2008 юли	2 098.8	707.8	720.9	61.3	17.5	642.1	-	0.1	242.5	102.1	325.5	
авг.	2 147.2	704.8	766.9	67.5	14.8	684.7	-	0.1	243.9	178.8	252.7	
септ.	2 473.4	705.4	932.3	51.3	17.7	863.3	-	0.1	264.4	285.0	286.2	
окт. ⁽ⁿ⁾	2 781.2	749.1	1 026.0	78.9	29.8	917.3	-	0.1	262.0	401.9	342.1	
ПФИ с изключение на Евросистемата												
2006	25 950.2	-	13 257.2	124.2	7 890.6	5 242.4	698.3	4 247.6	1 449.7	3 991.1	2 306.2	
2007	29 446.8	-	15 082.4	127.1	8 865.9	6 089.4	754.1	4 645.2	1 678.9	4 533.2	2 753.0	
2008 2 тр.	30 759.9	-	15 660.0	155.9	9 216.7	6 287.4	831.7	4 808.3	1 713.8	4 790.2	2 955.8	
2008 юли	30 769.4	-	15 649.2	119.6	9 232.3	6 297.3	841.5	4 852.2	1 734.9	4 829.0	2 862.6	
авг.	31 032.0	-	15 727.0	119.3	9 256.4	6 351.3	856.7	4 880.4	1 739.4	4 939.4	2 889.0	
септ.	31 529.7	-	16 214.5	140.1	9 325.6	6 748.7	828.2	4 864.9	1 749.2	4 884.0	2 988.8	
окт. ⁽ⁿ⁾	32 450.9	-	16 806.2	179.5	9 404.9	7 221.8	822.0	4 878.4	1 743.8	4 887.2	3 313.2	

Източник: ЕЦБ.

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

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

3) Обеми, държани от резиденти на еврозоната.

4) Обемите, емитирани с мaturитет 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											
2006	19 723.8	9 991.1	830.2	9 161.0	2 112.4	1 464.0	648.4	811.2	4 680.4	187.3	1 941.4
2007	22 331.2	11 134.3	973.9	10 160.4	2 371.0	1 419.2	951.8	884.3	5 247.0	221.1	2 473.5
2008 2 тр.	23 320.2	11 656.3	994.2	10 662.1	2 535.8	1 454.0	1 081.8	860.5	5 276.5	217.2	2 773.9
2008 юли	23 310.0	11 711.0	995.7	10 715.2	2 560.1	1 461.1	1 098.9	878.9	5 318.6	217.7	2 623.7
авг.	23 520.0	11 712.2	988.6	10 723.6	2 593.2	1 464.9	1 128.4	880.0	5 496.6	218.2	2 619.9
септ.	23 787.9	11 818.1	997.9	10 820.2	2 529.6	1 428.3	1 101.4	875.6	5 600.9	219.4	2 744.3
окт. ⁽ⁿ⁾	24 474.3	11 877.0	998.7	10 878.3	2 551.8	1 425.6	1 126.2	837.0	5 789.7	220.3	3 198.4
Трансакции											
2006	1 997.5	877.3	-14.4	891.6	10.7	-96.8	107.5	97.7	801.9	6.4	203.5
2007	2 594.2	1 016.7	-9.7	1 026.4	229.5	-46.8	276.3	60.1	792.9	-0.5	495.4
2008 2 тр.	355.0	233.0	16.8	216.2	94.5	15.8	78.7	-3.7	-72.9	3.7	100.4
3 тр.	271.0	145.4	3.4	142.0	-17.7	-35.9	18.3	22.5	77.1	2.1	41.6
2008 юли	-20.7	57.4	1.5	55.9	20.0	3.4	16.6	19.5	33.1	0.5	-151.2
авг.	112.1	-9.7	-7.4	-2.3	26.5	-0.1	26.7	0.4	20.8	0.4	73.6
септ.	179.6	97.7	9.3	88.4	-64.1	-39.2	-24.9	2.6	23.1	1.1	119.2
окт. ⁽ⁿ⁾	421.3	18.6	0.0	18.5	16.5	-6.0	22.5	-31.8	-31.7	1.0	448.8

2. Пасиви

	Общо	Пари в обращение	Депозити на централното държавно управление	Депозити на сектора 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										
2006	19 723.8	592.2	158.0	7 906.5	614.6	2 587.8	1 280.8	4 026.5	2 541.8	15.6
2007	22 331.2	638.5	151.0	8 885.0	660.4	2 867.1	1 487.6	4 599.2	3 083.3	-41.1
2008 2 тр.	23 320.2	652.0	211.2	9 241.2	733.0	2 874.1	1 489.5	4 889.0	3 282.0	-52.2
2008 юли	23 310.0	658.7	180.9	9 249.8	743.2	2 895.9	1 511.3	4 931.1	3 188.1	-49.5
авг.	23 520.0	656.0	186.8	9 271.2	757.9	2 907.0	1 522.6	5 118.3	3 141.7	-41.7
септ.	23 787.9	657.1	191.4	9 343.3	727.4	2 927.0	1 555.9	5 169.1	3 275.0	-58.8
окт. ⁽ⁿ⁾	24 474.3	698.8	258.4	9 434.7	726.1	2 909.0	1 564.2	5 289.1	3 655.3	-61.6
Трансакции										
2006	1 997.5	59.4	-15.2	683.7	27.6	285.5	57.4	601.6	252.2	45.3
2007	2 594.2	45.8	-13.3	835.1	54.5	270.5	163.1	778.8	467.6	-8.0
2008 2 тр.	355.0	19.2	10.8	207.3	-9.2	51.9	7.8	54.0	47.9	-34.8
3 тр.	271.0	5.1	-19.8	74.1	-7.5	16.5	69.1	48.7	127.0	-42.2
2008 юли	-20.7	6.7	-30.2	3.2	8.8	22.1	22.8	34.5	-92.1	3.5
авг.	112.1	-2.7	5.9	8.9	14.6	-7.8	12.5	27.5	65.6	-12.4
септ.	179.6	1.1	4.6	62.0	-30.9	2.2	33.8	-13.3	153.5	-33.3
окт. ⁽ⁿ⁾	421.3	41.7	67.0	58.3	-1.1	-74.6	17.2	-83.5	467.4	-71.0

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

2.3 Парична статистика¹⁾

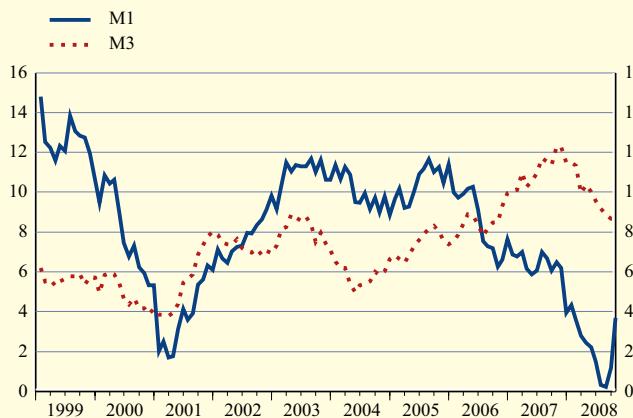
(млрд. евро и годишен темп на прираст; сезонно изгладени данни; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

1. Парични агрегати²⁾ и източници

	M2				M3	M3, три- месечна пълзяща се средна (централна)	Дълго- срочни финансови пасиви	Вземания от сектор „Държавно управление“	Вземания от други резиденти на еврозоната	Кредити	Нетни чуждестранни активи ³⁾
	M1		M2-M1	M3-M2							
	1	2	3	4							
Салда											
2006	3 685.4	2 954.2	6 639.6	1 101.5	7 741.1	-	5 434.1	2 321.3	10 644.4	9 171.5	634.3
2007	3 832.7	3 507.2	7 339.9	1 310.5	8 650.4	-	5 977.8	2 417.2	12 027.2	10 176.4	627.5
2008 2 тр.	3 843.3	3 826.0	7 669.4	1 355.9	9 025.3	-	6 007.0	2 432.2	12 564.6	10 633.0	378.9
2008 юли	3 832.1	3 904.1	7 736.2	1 364.3	9 100.5	-	6 046.7	2 450.3	12 660.1	10 680.9	373.2
авг.	3 844.5	3 949.1	7 793.6	1 363.8	9 157.4	-	6 098.6	2 466.3	12 794.0	10 754.6	384.8
септ.	3 879.6	3 977.3	7 856.9	1 369.9	9 226.8	-	6 131.2	2 440.1	12 823.7	10 818.3	428.3
окт. ⁽ⁿ⁾	4 002.3	4 008.7	8 011.0	1 362.7	9 373.7	-	6 118.6	2 433.0	12 861.5	10 887.4	481.8
Трансакции											
2006	261.2	310.5	571.7	130.9	702.6	-	427.7	-114.7	1 105.8	898.6	200.6
2007	145.4	525.4	670.7	220.3	891.0	-	489.5	-60.1	1 369.9	1 031.7	13.5
2008 2 тр.	-2.2	153.0	150.8	21.8	172.7	-	56.3	24.8	249.8	183.6	-153.5
3 тр.	27.3	136.8	164.1	16.3	180.4	-	81.6	-2.6	249.3	169.1	33.5
2008 юли	-13.0	74.9	62.0	8.4	70.4	-	39.1	14.4	98.9	50.7	-7.1
авг.	8.3	38.9	47.2	0.5	47.6	-	31.0	11.9	119.7	62.9	14.1
септ.	31.9	23.0	55.0	7.5	62.5	-	11.4	-29.0	30.7	55.5	26.4
окт. ⁽ⁿ⁾	111.4	15.2	126.6	-4.4	122.2	-	-68.4	-11.2	2.7	29.6	36.6
Темп на прираст											
2006 дек.	7.6	11.7	9.4	13.3	10.0	9.8	8.5	-4.7	11.6	10.8	200.6
2007 дек.	3.9	17.7	10.1	20.0	11.5	11.8	9.0	-2.6	12.8	11.2	13.5
2008 юни	1.5	19.0	9.5	9.8	9.6	9.6	5.4	-0.8	11.2	9.9	-287.1
2008 юли	0.3	19.4	9.1	9.6	9.2	9.2	5.2	0.2	10.9	9.3	-298.0
авг.	0.2	19.0	8.9	8.5	8.8	8.9	5.2	1.6	10.8	8.8	-249.5
септ.	1.2	17.7	8.9	7.3	8.7	8.7	5.2	0.8	10.1	8.5	-187.9
окт. ⁽ⁿ⁾	3.7	15.5	9.3	5.3	8.7	.	3.0	0.7	8.6	7.8	-149.3

Г1 Парични агрегати¹⁾

(годишен темп на прираст; сезонно изгладен)



Източник: ЕЦБ.

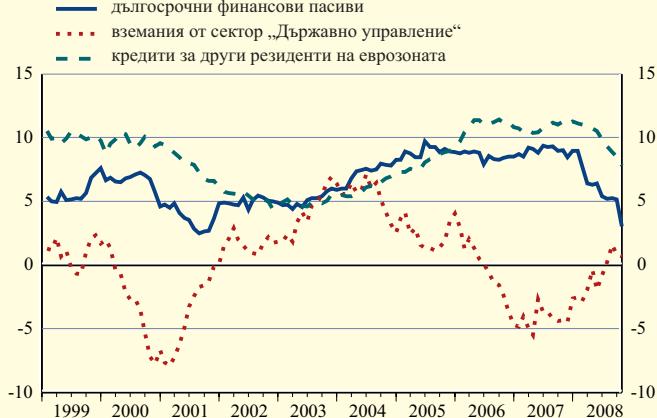
1) Данилите се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

2) Паричните задължения на ПФИ и централното държавно управление (поща, казна) спрещу предприятия, различни от ПФИ (НПФИ) – резиденти на еврозоната, с изключение на централното държавно управление (M1, M2, M3: виж речника).

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

Г2 Източници¹⁾

(годишен темп на прираст; сезонно изгладен)



2.3 Парична статистика¹⁾

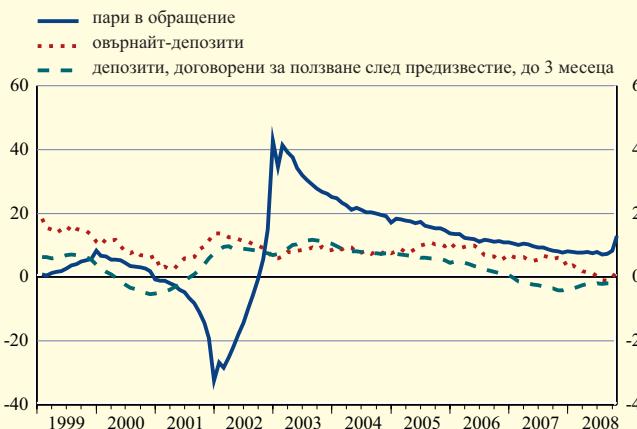
(млрд. евро и годишен темп на прираст; сезонно изгладени данни; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

2. Компоненти на паричните агрегати и на дългосрочните финансови пасиви

	Пари в обращение	Овърнайт-депозити	Депозити с договорен матуритет до 2 години	Депозити, договорени за ползване след предизвестие, 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 предизвестие, 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											
2006	578.4	3 107.0	1 402.2	1 552.0	266.1	636.9	198.5	2 399.6	102.2	1 655.0	1 277.3
2007	625.8	3 206.9	1 971.8	1 535.3	307.4	686.6	316.6	2 561.0	119.6	1 813.5	1 483.7
2008 2 тр.	649.6	3 193.7	2 289.3	1 536.7	340.6	728.0	287.3	2 570.4	116.9	1 832.8	1 486.9
2008 юли	649.7	3 182.5	2 374.0	1 530.1	346.4	727.5	290.4	2 592.5	116.4	1 833.3	1 504.5
авг.	653.7	3 190.8	2 421.2	1 527.8	336.6	745.6	281.6	2 619.2	115.4	1 841.1	1 523.0
септ.	662.9	3 216.7	2 455.4	1 521.9	344.5	732.6	292.7	2 630.1	114.2	1 836.6	1 550.3
окт. ⁽ⁿ⁾	698.4	3 303.9	2 484.2	1 524.5	346.0	730.4	286.3	2 614.1	116.3	1 824.2	1 564.0
Трансакции											
2006	57.3	203.9	301.2	9.3	30.9	30.0	70.0	217.2	15.4	138.1	57.0
2007	46.9	98.4	581.3	-55.9	43.3	58.6	118.3	152.3	9.9	164.5	162.8
2008 2 тр.	11.6	-13.8	157.8	-4.8	31.9	-18.6	8.5	26.6	-2.5	17.6	14.5
3 тр.	13.3	14.0	152.4	-15.6	3.6	2.7	10.1	18.8	-2.7	-0.5	66.0
2008 юли	0.1	-13.0	82.1	-7.2	5.7	-2.0	4.7	20.9	-0.5	0.2	18.6
авг.	4.0	4.3	41.3	-2.4	-9.9	18.2	-7.8	6.9	-1.1	5.5	19.7
септ.	9.2	22.8	29.1	-6.1	7.8	-13.5	13.2	-9.0	-1.2	-6.2	27.7
окт. ⁽ⁿ⁾	35.5	75.9	13.0	2.3	1.2	-2.0	-3.6	-75.3	2.1	-17.9	22.7
Темп на прираст											
2006 дек.	11.0	7.0	27.2	0.6	13.2	4.9	54.4	9.9	17.8	9.1	4.7
2007 дек.	8.1	3.2	41.4	-3.6	16.3	9.2	59.6	6.3	9.6	9.9	12.5
2008 юни	8.0	0.3	38.8	-2.0	18.4	2.0	21.5	2.7	-0.8	5.5	10.9
2008 юли	7.1	-1.0	38.9	-2.1	17.2	1.1	25.0	3.1	-2.2	4.6	10.5
авг.	7.2	-1.1	37.3	-1.8	16.7	4.2	10.5	2.7	-3.4	4.6	11.4
септ.	8.2	-0.1	34.4	-2.0	16.5	3.6	6.6	2.3	-5.7	4.0	12.9
окт. ⁽ⁿ⁾	13.0	1.9	29.2	-1.4	19.4	1.7	0.0	-0.4	-4.4	2.2	10.8

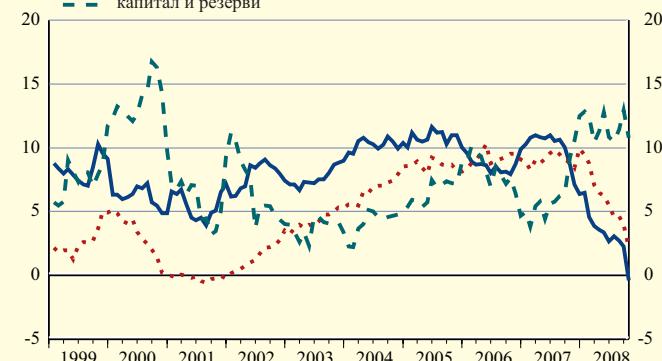
Г3 Компоненти на паричните агрегати¹⁾

(годишен темп на прираст; сезонно изгладен)

Г4 Компоненти на дългосрочните финансови пасиви¹⁾

(годишен темп на прираст; сезонно изгладен)

- пари в обращение
- овърнайт-депозити
- - - депозити, договорени за ползване след предизвестие, до 3 месеца



Източник: ЕЦБ.

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

2.4 Кредити на ПФИ, разбиќа^{1), 2)}

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

1. Кредити за финансови посредници и нефинансови предприятия³⁾

	Застрахователни дружества и пенсисонни фондове		Други финансови посредници ⁴⁾		Нефинансови предприятия			
	Общо		Общо		Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4				
Салда								
2006	82.8	55.2	696.0	420.6	3 844.5	1 137.9	707.1	1 999.5
2007	95.1	70.6	867.9	526.3	4 388.7	1 276.5	858.9	2 253.3
2008 2 тр.	103.3	79.3	998.0	625.8	4 670.7	1 365.6	925.7	2 379.4
2008 юли	101.1	78.0	1 000.3	612.3	4 709.0	1 375.8	933.5	2 399.7
авг.	99.9	76.1	987.2	596.6	4 722.1	1 360.9	943.6	2 417.7
септ.	100.5	77.0	1 017.9	621.1	4 762.9	1 375.5	952.8	2 434.6
окт. ⁽ⁿ⁾	103.9	81.0	1 016.1	624.3	4 817.9	1 386.6	964.9	2 466.4
Трансакции								
2006	18.1	13.9	81.9	57.7	446.2	100.5	123.1	222.6
2007	14.0	15.8	175.4	113.5	556.3	144.9	155.7	255.7
2008 2 тр.	0.5	0.2	53.4	29.2	130.5	38.1	31.7	60.7
3 тр.	-3.3	-2.6	12.4	-10.2	84.9	7.2	27.1	50.6
2008 юли	-2.3	-1.2	0.7	-14.1	41.5	10.6	8.5	22.5
авг.	-1.5	-2.2	-16.2	-18.4	7.0	-16.4	9.8	13.6
септ.	0.5	0.8	27.9	22.3	36.4	13.0	8.8	14.5
окт. ⁽ⁿ⁾	3.0	3.8	-14.1	-4.5	33.2	3.5	7.4	22.3
Темп на прираст								
2006 дек.	28.0	33.3	13.3	15.6	13.1	9.7	20.8	12.4
2007 дек.	16.8	28.5	25.0	27.0	14.5	12.7	22.0	12.8
2008 юни	-4.8	-4.6	25.6	26.0	13.7	11.9	20.0	12.3
2008 юли	-7.8	-7.4	24.0	22.2	12.9	11.1	18.8	11.8
авг.	-8.5	-10.8	20.8	18.2	12.6	10.8	18.4	11.6
септ.	-9.2	-12.3	18.9	15.6	12.2	10.1	17.5	11.3
окт. ⁽ⁿ⁾	-9.4	-10.7	15.1	15.6	11.9	10.4	16.1	11.1

Г5 Кредити за финансови посредници и нефинансови предприятия²⁾

(годишен темп на прираст)



Източник: ЕЦБ.

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

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

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

4) Тази категория включва инвестиционните фондове.

2.4 Кредити на ПФИ, разби¹⁾²⁾

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

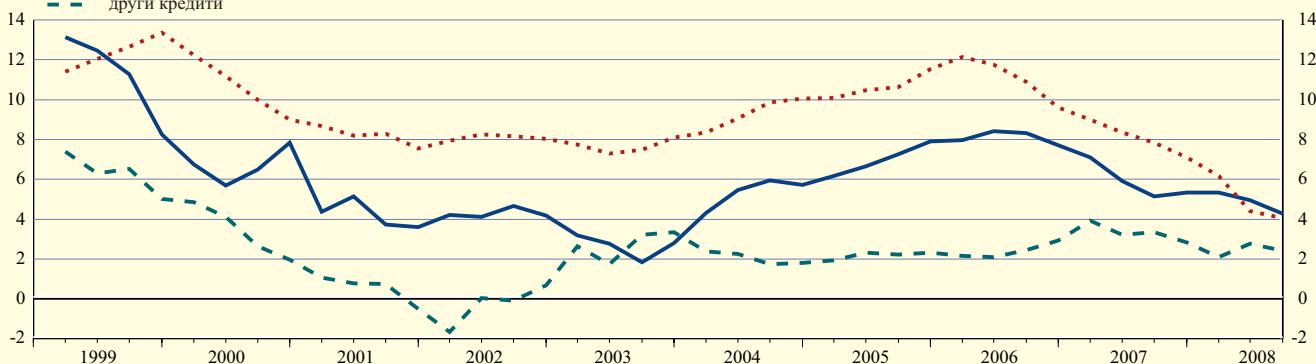
2. Кредити за домакинства³⁾

	Общо	Кредити за потребление				Жилищни кредити				Други кредити			
		Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Салда													
2006	4 537.0	586.5	135.3	202.7	248.5	3 212.1	15.6	72.1	3 124.5	738.4	146.2	101.5	490.7
2007	4 808.1	617.8	137.6	203.7	276.5	3 436.9	15.9	73.8	3 347.2	753.4	147.5	104.0	501.8
2008 2 тр.	4 889.4	635.8	139.8	203.8	292.2	3 485.1	15.8	73.2	3 396.0	768.6	152.7	102.4	513.4
2008 юли	4 904.2	636.2	139.1	203.0	294.1	3 503.6	15.8	73.4	3 414.5	764.4	146.8	102.2	515.4
авг.	4 913.7	633.5	137.3	202.2	294.0	3 515.9	15.9	72.6	3 427.4	764.3	146.7	100.7	516.8
септ.	4 938.2	636.5	140.4	201.3	294.8	3 534.3	16.5	72.7	3 445.1	767.3	149.9	100.3	517.2
окт. ⁽ⁿ⁾	4 939.7	637.1	140.0	200.2	296.9	3 534.7	16.6	72.1	3 446.0	767.9	148.5	99.8	519.6
Трансакции													
2006	345.3	42.6	8.2	4.8	29.5	281.8	1.5	4.6	275.8	20.9	1.4	3.8	15.7
2007	280.6	31.3	3.6	1.1	26.6	228.6	0.9	2.3	225.3	20.8	1.7	4.4	14.7
2008 2 тр.	31.8	12.0	3.3	1.1	7.6	8.9	-0.3	0.0	9.1	10.9	6.2	-1.8	6.5
3 тр.	48.0	1.1	0.7	-2.4	2.7	47.5	0.6	0.0	46.8	-0.5	-3.0	-1.9	4.4
2008 юли	16.0	0.8	-0.6	-0.7	2.0	19.1	0.0	0.1	19.0	-3.9	-5.8	-0.3	2.2
авг.	8.5	-2.6	-1.9	-0.8	0.1	11.1	0.1	-0.2	11.2	0.0	-0.2	-1.2	1.4
септ.	23.6	3.0	3.2	-0.8	0.6	17.3	0.6	0.1	16.6	3.4	3.0	-0.5	0.8
окт. ⁽ⁿ⁾	-3.5	0.2	-0.3	-1.1	1.5	-2.8	0.1	-0.7	-2.3	-0.9	-2.2	-0.6	1.9
Темп на прираст													
2006 дек.	8.2	7.7	6.5	2.4	13.2	9.6	9.7	6.8	9.7	2.9	1.0	3.9	3.3
2007 дек.	6.2	5.3	2.7	0.5	10.7	7.1	6.1	3.2	7.2	2.8	1.2	4.4	3.0
2008 юни	4.2	4.9	4.0	-0.8	9.9	4.4	-1.0	1.0	4.5	2.8	2.0	0.6	3.4
2008 юли	4.0	4.3	2.6	-1.3	9.6	4.3	0.0	0.6	4.4	2.4	0.6	-0.2	3.5
авг.	3.9	4.0	2.0	-1.4	9.1	4.1	0.2	0.2	4.2	2.5	2.1	-1.5	3.4
септ.	3.8	4.3	4.9	-1.3	8.1	4.1	2.3	0.0	4.2	2.4	2.3	-2.1	3.4
окт. ⁽ⁿ⁾	3.3	3.3	3.2	-2.3	7.6	3.5	3.4	-1.4	3.6	2.3	1.6	-2.9	3.6

Г6 Кредити за домакинства²⁾

(годишен темп на прираст)

- кредити за потребление
- жилищни кредити
- - - други кредити



Източник: ЕЦБ.

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

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

3) Включително нетърговските организации, обслужващи домакинствата. Преди януари 2003 г. данните се събираща през март, юни, септември и декември всяка година. Месечните данни преди януари 2003 г. се извличаха от тримесечните данни.

2.4 Кредити на ПФИ, разби^{1), 2)}

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

3. Кредити за правителството и за нерезиденти на еврозоната

	Държавно управление					Нерезиденти на еврозоната				
	Общо	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Общо	Банки ³⁾	Небанкови институции		
			Държавно управление на федерален окръг	Местно държавно управление	Социално-осигурителни фондове			Общо	Държавно управление	Други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Салда										
2005	826.9	125.1	246.8	425.8	29.2	2 485.2	1 722.1	763.1	66.0	697.1
2006	810.5	104.1	232.5	448.1	25.8	2 924.3	2 061.0	863.4	63.2	800.2
2007 4 тр.	956.1	213.4	217.6	495.7	29.4	3 295.3	2 337.9	957.4	59.8	897.5
2008 1 тр.	958.0	210.6	212.8	497.3	37.2	3 413.9	2 395.5	1 018.4	61.5	956.9
2 тр.	975.8	221.0	215.1	497.6	42.0	3 310.8	2 299.2	1 011.5	63.0	948.5
3 тр. ⁽ⁿ⁾	979.4	223.7	210.0	501.6	44.1	3 518.9	2 459.2	1 059.7	63.4	996.3
Трансакции										
2006	-13.4	-17.6	-14.3	21.9	-3.4	532.5	402.9	129.5	-0.1	129.6
2007	-7.7	-4.5	-13.0	6.2	3.5	542.1	382.1	160.1	0.3	159.8
2007 4 тр.	8.0	7.1	3.8	9.2	-12.0	56.9	23.3	33.7	-0.1	33.8
2008 1 тр.	0.7	-3.3	-4.8	1.0	7.8	215.8	122.3	93.3	2.9	90.4
2 тр.	17.7	10.3	2.1	0.6	4.8	-100.1	-94.8	-5.2	1.6	-6.7
3 тр. ⁽ⁿ⁾	3.4	2.4	-5.2	4.0	2.1	94.0	83.7	9.8	-1.8	11.6
Темп на прираст										
2005 дек.	1.7	-4.3	-3.2	5.4	22.9	14.8	15.3	13.6	2.0	14.9
2006 дек.	-1.6	-14.0	-5.8	5.1	-11.6	21.8	23.7	17.4	-0.1	19.1
2007 дек.	-1.0	-4.3	-5.6	1.4	13.7	18.7	18.6	18.8	0.5	20.3
2008 март	0.1	0.9	-5.1	1.6	19.5	15.7	12.7	23.2	10.0	24.1
юни	2.4	7.8	-1.8	2.3	11.8	7.7	4.6	15.4	9.5	15.8
септ. ⁽ⁿ⁾	3.3	12.3	-1.9	3.2	6.6	8.2	5.8	14.2	4.3	14.8

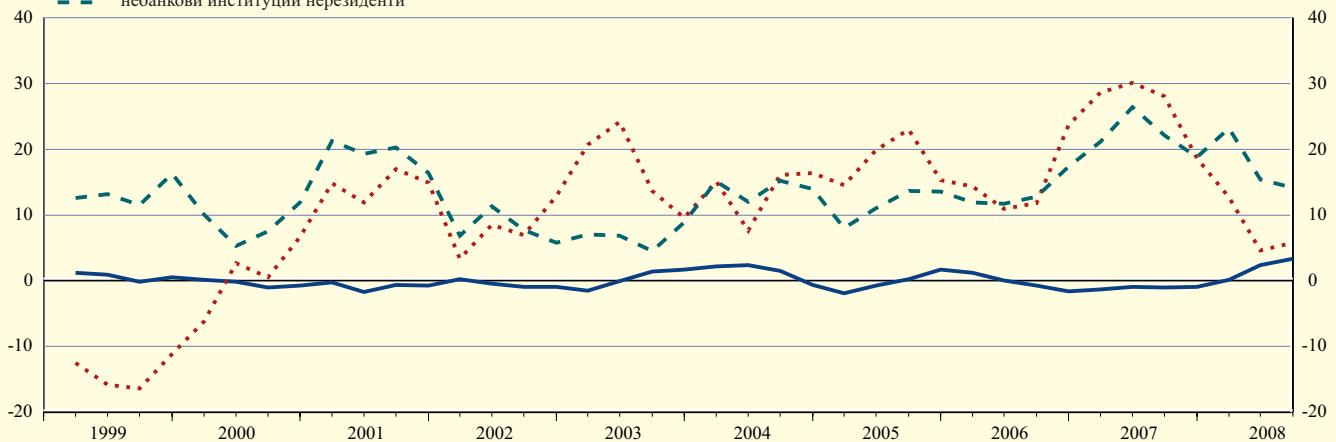
Г7 Кредити за правителството и за нерезиденти на еврозоната²⁾

(годишен темп на прираст)

— сектор „Държавно управление“

··· банки нерезиденти

— небанкови институции нерезиденти



Източник: ЕЦБ.

1) Сектор ПФИ без Евросистемата; секторната класификация е в съответствие с ECC'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)

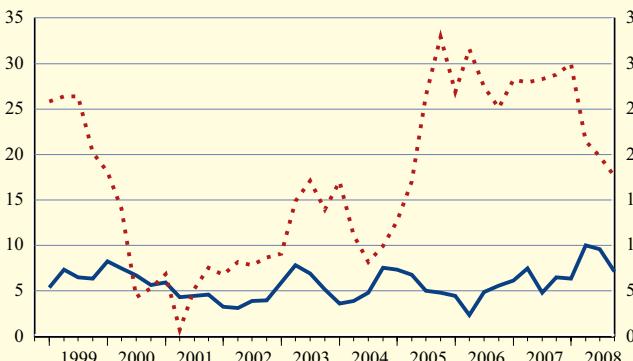
1. Депозити на финансови посредници

	Застрахователни дружества и пенсионни фондове							Други финансови посредници ³⁾							
	Общо	Овърнайт	С договорен матуритет		Договорени за ползване след предизвестие		Репо- сделки	Общо	Овърнайт	С договорен матуритет		Договорени за ползване след предизвестие		Репо- сделки	
			До 2 години	Над 2 години	До 3 месеца	Над 3 месеца				До 3 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														
2006	650.0	70.2	57.1	495.4	1.0	1.4	24.9	1 140.3	283.1	251.8	469.4	10.6	0.2	125.1	
2007	687.8	71.1	68.9	525.1	0.8	1.1	20.9	1 472.7	312.3	348.0	652.8	12.2	0.3	147.1	
2008 2 тр.	717.5	73.5	83.7	537.5	1.4	1.6	19.8	1 600.7	335.6	387.2	682.5	12.0	0.2	183.2	
2008 юли	716.8	69.6	86.0	538.3	1.3	1.6	20.1	1 604.5	299.9	428.9	683.1	14.1	0.2	178.4	
авг.	713.2	66.6	85.5	538.7	1.2	1.6	19.5	1 615.5	287.0	449.1	681.9	12.9	0.1	184.3	
септ.	727.8	75.6	90.2	538.9	1.2	1.6	20.3	1 643.4	323.2	446.7	674.2	11.7	0.1	187.5	
окт. ⁽ⁿ⁾	735.9	83.8	90.2	538.3	1.2	1.5	21.0	1 663.2	337.2	445.0	672.4	12.2	0.1	196.3	
	Трансакции														
2006	37.9	2.7	5.5	25.6	-0.2	0.0	4.4	249.2	45.5	67.8	130.5	0.3	0.1	4.9	
2007	41.4	0.8	11.7	33.4	-0.2	-0.3	-4.1	341.1	32.7	98.9	183.7	1.7	0.1	24.1	
2008 2 тр.	-5.9	-8.3	-0.2	4.9	-0.2	0.0	-2.1	76.4	3.3	28.3	32.5	-1.2	0.0	13.6	
3 тр.	8.4	1.8	6.0	0.3	-0.2	0.0	0.5	30.5	-16.0	55.1	-12.1	-0.6	-0.1	4.1	
2008 юли	-0.8	-3.9	2.2	0.8	-0.1	0.0	0.3	1.7	-36.4	40.6	0.2	2.1	0.0	-4.8	
авг.	-4.1	-3.1	-0.7	0.4	-0.1	0.0	-0.6	5.2	-14.5	18.4	-3.2	-1.3	0.0	5.8	
септ.	13.3	8.8	4.5	-0.9	0.0	0.0	0.8	23.5	34.9	-4.0	-9.1	-1.3	0.0	3.1	
окт.(n)	6.7	7.7	-0.8	-0.7	0.0	0.0	0.5	5.1	9.5	-6.4	-6.7	0.3	0.0	8.5	
	Темп на прираст														
2006 дек.	6.2	4.0	10.7	5.4	-16.3	-	21.2	28.2	19.5	36.8	38.9	2.9	-	4.0	
2007 дек.	6.4	1.1	20.5	6.8	-22.5	-	-16.3	30.0	11.5	39.5	39.1	16.0	-	19.0	
2008 юни	9.6	13.3	42.4	5.7	-10.5	-	3.4	19.8	5.5	35.7	19.7	5.6	-	20.8	
2008 юли	7.1	-4.1	38.3	5.5	-20.6	-	-3.2	17.9	-6.3	48.4	16.1	5.8	-	18.4	
авг.	7.4	8.4	23.4	5.6	-15.4	-	-5.9	18.7	-4.9	48.5	15.7	8.8	-	18.4	
септ.	7.1	10.9	40.1	3.1	-20.1	-	-3.3	17.6	-3.1	45.0	16.0	-11.6	-	16.1	
окт.(n)	5.1	12.5	18.0	2.7	-20.0	-	-4.3	14.5	2.1	28.4	11.1	-5.8	-	25.2	

Г8 Депозити по сектори²⁾

(годишен темп на прираст)

- застрахователни дружества и пенсионни фондове (общо)
- други финансови посредници (общо)



Източник: ЕЦБ.

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

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

3) Тази категория включва инвестиционните фондове.

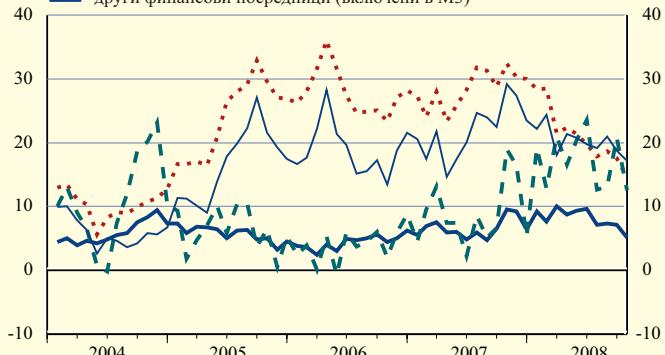
4) Обхваща депозитите в колони 2, 3, 5 и 7.

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

Г9 Общо депозити и Вклучени в М3 депозити, по сектори²⁾

(годишен темп на прираст)

- застрахователни дружества и пенсионни фондове (общо)
- други финансови посредници (вклучени в М3)⁴⁾
- - - застрахователни дружества и пенсионни фондове (вклучени в М3)⁵⁾
- други финансови посредници (вклучени в М3)⁵⁾



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

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

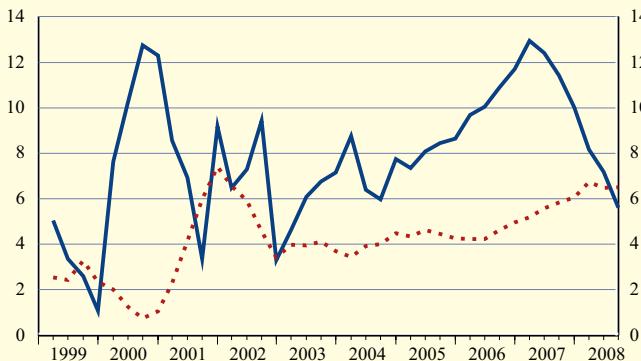
2. Депозити на нефинансови предприятия и домакинства

	Нефинансови предприятия						Домакинства ³⁾							
	Общо	Овърнайт	С договорен матуритет		Договорени за ползване след предизвестие		Репо-сделки	Общо	Овърнайт	С договорен матуритет		Договорени за ползване след предизвестие		
			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	
	Салда													
2006	1 343.1	851.8	355.3	69.4	40.5	1.3	24.8	4 552.6	1 751.2	669.0	606.8	1 355.7	99.8	70.0
2007	1 470.6	882.1	474.6	59.6	29.2	1.4	23.7	4 989.0	1 777.7	994.5	561.1	1 457.6	111.1	87.1
2008 2 тр.	1 481.1	866.2	501.4	61.8	27.3	1.5	23.0	5 162.9	1 784.0	1 179.5	534.8	1 460.4	105.7	98.5
2008 юли	1 469.0	842.8	511.9	63.2	26.2	1.4	23.4	5 186.8	1 769.0	1 224.6	531.1	1 449.7	105.2	107.1
авг.	1 472.4	839.4	518.7	63.4	25.9	1.4	23.7	5 195.5	1 744.9	1 256.4	530.0	1 449.4	104.1	110.8
септ.	1 497.1	873.4	507.7	64.0	25.6	1.4	25.1	5 197.2	1 750.0	1 270.9	523.9	1 441.3	103.1	108.0
окт. ⁽ⁿ⁾	1 500.8	860.9	517.9	66.8	24.9	1.4	29.0	5 252.2	1 758.5	1 331.9	515.4	1 439.2	106.1	101.1
	Трансакции													
2006	141.2	85.7	55.7	3.9	-4.2	0.1	0.2	215.2	65.7	137.5	-23.1	2.5	15.4	17.2
2007	134.5	31.8	123.3	-8.0	-11.0	-0.7	-1.1	280.9	21.7	321.9	-45.4	-45.6	11.2	17.1
2008 2 тр.	27.6	16.3	11.1	1.7	-1.5	0.0	0.1	87.1	26.6	79.9	-13.5	-5.5	-3.3	2.9
3 тр.	3.1	2.5	0.1	0.6	-2.2	-0.1	2.1	33.8	-34.3	89.1	-8.6	-19.2	-2.6	9.5
2008 юли	-15.2	-24.5	9.0	1.4	-1.5	0.0	0.5	23.8	-15.0	45.1	-3.7	-10.7	-0.5	8.6
авг.	-0.3	-5.0	4.9	0.0	-0.3	0.0	0.2	6.1	-24.7	29.8	-1.2	-0.4	-1.1	3.6
септ.	18.6	32.0	-13.8	-0.7	-0.3	0.0	1.4	3.8	5.3	14.1	-3.8	-8.1	-1.0	-2.7
окт. ⁽ⁿ⁾	-5.5	-17.0	5.8	2.4	-0.6	0.0	3.9	47.1	7.0	54.9	-8.5	-2.4	2.9	-6.9
	Темп на прираст													
2006 дек.	11.7	11.2	18.4	5.7	-9.4	5.9	0.6	5.0	3.9	25.8	-3.7	0.2	18.2	32.6
2007 дек.	10.0	3.7	34.8	-11.7	-26.9	-31.6	-4.3	6.1	1.2	47.8	-7.5	-3.5	11.2	24.4
2008 юни	7.2	0.8	28.2	-7.4	-26.5	-6.7	-13.0	6.5	-0.4	44.8	-7.3	-1.6	-1.1	26.8
2008 юли	6.1	0.4	23.2	-4.9	-28.0	-16.0	-8.3	6.9	-0.2	44.8	-7.2	-1.5	-2.2	29.8
авг.	5.8	1.6	18.8	-5.2	-22.5	-16.9	-11.0	7.1	0.0	43.6	-6.8	-1.3	-3.6	27.4
септ.	5.6	2.9	14.3	-2.7	-22.8	-17.3	2.9	6.5	-0.6	40.8	-7.0	-1.3	-5.1	28.6
окт. ⁽ⁿ⁾	4.4	1.8	10.4	1.3	-19.6	-12.8	19.6	7.4	1.2	40.5	-7.7	-0.5	-3.4	17.1

Г10 Депозити по сектори²⁾

(годишен темп на прираст)

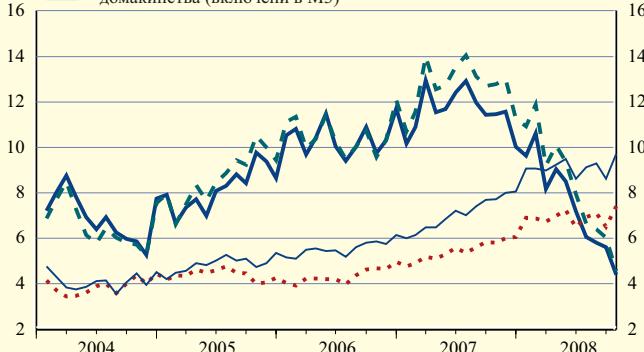
- нефинансови предприятия (общо)
- домакинства (общо)



Г11 Общо депозити и включени в М3 депозити, по сектори²⁾

(годишен темп на прираст)

- нефинансови предприятия (общо)
- домакинства (общо)
- - нефинансови предприятия (включени в М3)⁴⁾
- - домакинства (включени в М3)⁵⁾



Източник: ЕЦБ.

1) Сектор ПФИ без Евросистемата; секторната класификация е в съответствие с ECC'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, разби^{1), 2)}

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

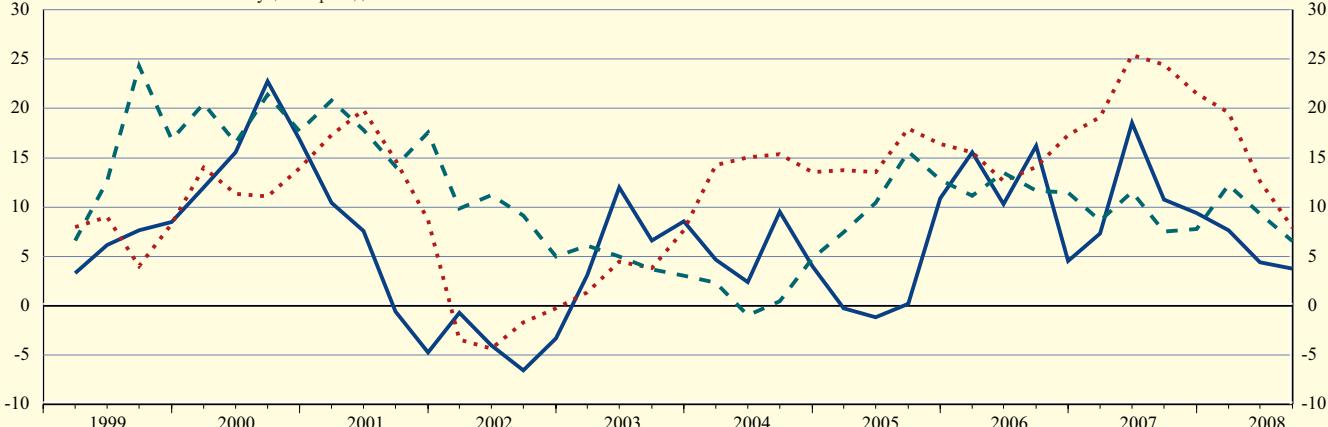
3. Депозити на правителството и на нерезиденти на еврозоната

	Държавно управление					Нерезиденти на еврозоната				
	Общо	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Общо	Банки ³⁾	Небанкови институции		
			Държавно управление на федерален окръг	Местно държавно управление	Социално-осигурителни фондове			Общо	Държавно управление	Други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Салда										
2005	313.1	149.2	38.3	80.9	44.7	3 050.5	2 250.5	800.0	125.8	674.2
2006	329.0	124.2	45.4	90.8	68.6	3 429.0	2 557.1	871.9	128.6	743.3
2007 4 тр.	372.9	127.1	59.0	106.8	80.1	3 856.2	2 944.2	912.0	143.4	768.6
2008 1 тр.	375.9	139.6	49.6	107.6	79.1	4 039.7	3 075.7	964.1	131.1	833.0
2 тр.	410.3	155.9	56.4	112.0	86.0	4 019.9	3 036.7	983.2	129.3	853.9
3 тр. ⁽ⁿ⁾	400.2	140.1	61.7	113.4	85.0	4 138.4	3 147.5	990.9	139.6	851.3
Трансакции										
2006	14.2	-24.5	7.0	7.8	23.9	476.6	385.8	90.8	6.6	84.2
2007	30.9	-3.1	13.6	8.9	11.5	614.6	547.2	67.4	20.2	47.2
2007 4 тр.	-12.0	-21.9	-1.0	2.8	8.1	50.2	53.2	-3.0	-0.5	-2.5
2008 1 тр.	2.8	12.4	-9.3	0.7	-1.0	279.2	220.4	58.8	-8.5	67.3
2 тр.	34.4	16.0	6.8	4.4	7.2	-17.5	-37.0	19.5	-1.8	21.3
3 тр. ⁽ⁿ⁾	-10.4	-15.8	5.2	1.3	-1.1	-22.2	-6.4	-15.8	6.5	-22.3
Темп на прираст										
2005 дек.	10.9	8.1	25.4	16.6	0.6	15.4	16.4	12.7	16.8	12.0
2006 дек.	4.5	-16.5	18.4	9.6	53.5	15.8	17.3	11.5	5.3	12.6
2007 дек.	9.4	-2.3	29.9	9.8	16.7	18.0	21.5	7.8	15.8	6.4
2008 март	7.7	-3.7	18.1	13.4	16.5	17.8	19.6	12.2	5.5	13.4
июни	4.4	-12.2	28.9	10.0	21.0	11.8	12.6	9.4	-0.2	11.0
септ. ⁽ⁿ⁾	3.7	-6.7	2.9	9.0	18.3	7.6	7.9	6.5	-2.9	8.3

Г12 Депозити на правителството и на нерезиденти на еврозоната²⁾

(годишен темп на прираст)

- сектор „Държавно управление“
- банки нерезиденти
- - - небанкови институции нерезиденти



Източник: ЕЦБ.

1) Сектор ПФИ без Евросистемата; секторната класификация е в съответствие с ECC'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, разби^{1), 2)}

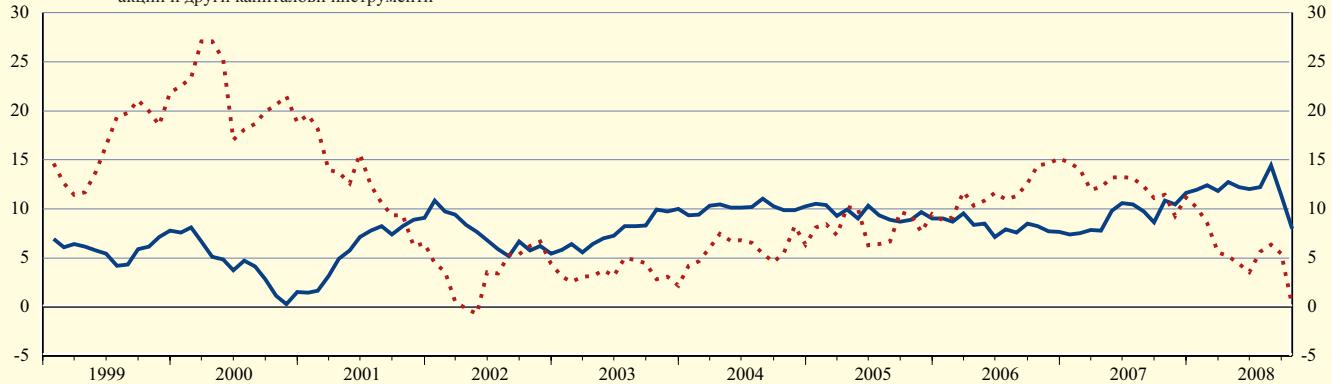
(млрд. евро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

	Общо	Ценни книжа, различни от акции						Нерезиденти на еврозоната	Акции и други капиталови инструменти				
		ПФИ		Сектор „Държавно управление“		Други резиденти 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													
2006	4 664.3	1 560.6	72.3	1 260.4	16.2	615.8	30.1	1 108.9	1 465.9	373.0	798.5	294.4	
2007	5 113.7	1 652.6	84.0	1 177.5	16.6	916.5	33.4	1 233.1	1 639.9	424.8	871.4	343.7	
2008 2 тр.	5 483.3	1 795.3	98.6	1 204.1	15.1	1 031.4	48.0	1 290.7	1 601.2	460.4	849.3	291.4	
2008 юли	5 547.3	1 813.3	103.3	1 211.2	15.1	1 047.8	48.6	1 307.9	1 621.7	461.4	868.0	292.3	
авг.	5 638.3	1 828.2	105.5	1 213.3	14.8	1 075.1	50.9	1 350.6	1 618.9	456.2	869.0	293.7	
септ.	5 497.1	1 796.9	102.0	1 175.2	15.6	1 048.2	50.8	1 308.4	1 607.7	453.1	865.4	289.3	
окт. ⁽ⁿ⁾	5 553.9	1 820.7	109.9	1 163.8	19.3	1 069.0	54.8	1 316.5	1 551.4	437.1	827.7	286.6	
Трансакции													
2006	337.4	122.8	10.6	-122.7	0.5	100.6	6.5	219.0	193.3	58.6	96.2	38.5	
2007	541.2	136.3	18.2	-86.7	1.5	267.3	9.5	195.0	164.5	52.0	60.0	52.5	
2008 2 тр.	201.1	68.4	11.4	12.7	-0.1	75.9	2.6	30.1	8.1	15.8	-3.7	-4.0	
3 тр.	-43.3	2.1	-3.0	-34.9	-0.8	19.2	-0.8	-25.2	27.3	1.7	22.7	2.9	
2008 юли	57.7	18.2	4.2	4.7	-0.1	16.1	0.4	14.1	23.2	2.1	19.5	1.6	
авг.	56.6	14.4	-0.9	-0.3	-0.9	26.6	0.2	17.6	-2.2	-5.1	0.4	2.5	
септ.	-157.6	-30.5	-6.3	-39.3	0.3	-23.5	-1.4	-56.9	6.3	4.7	2.8	-1.1	
окт. ⁽ⁿ⁾	-13.1	25.2	-1.0	-11.5	1.8	23.3	-0.8	-50.1	-46.6	-14.9	-31.8	0.0	
Темп на прираст													
2006 дек.	7.7	8.5	16.5	-8.9	3.0	19.3	25.7	24.2	15.2	18.6	13.6	15.2	
2007 дек.	11.7	8.7	25.6	-6.9	10.5	42.9	33.4	17.7	11.2	13.9	7.5	17.8	
2008 юни	12.0	11.2	36.7	-4.5	9.7	36.3	61.2	12.5	3.6	17.5	2.4	-10.4	
2008 юли	12.2	11.4	26.4	-2.3	9.8	35.7	53.4	11.4	5.7	18.4	5.9	-10.2	
авг.	14.4	12.5	33.0	0.2	4.9	37.9	62.9	13.8	6.3	16.1	7.1	-7.7	
септ.	11.4	11.0	23.9	-1.9	6.6	31.1	45.8	10.3	5.4	13.7	7.7	-10.3	
окт. ⁽ⁿ⁾	8.0	9.2	16.6	-3.0	17.2	27.9	30.6	2.1	0.1	11.3	-1.4	-9.8	

Г13 Ценни книжа, притежавани от ПФИ²⁾

(годишен темп на прираст)

— ценни книжа, различни от акции
··· — акции и други капиталови инструменти



Източник: ЕЦБ.

1) Сектор ПФИ без Евросистемата; секторната класификация е в съответствие с ECC'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
2006	-3.9	-1.5	-0.9	-1.6	-2.7	-0.1	-0.1	-2.4	-6.7	-1.1	-2.0	-3.6
2007	-4.2	-1.2	-1.4	-1.6	-2.7	-0.2	-0.2	-2.3	-6.9	-0.8	-2.3	-3.7
2008 2 тр.	-0.9	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-1.9	-0.2	-0.9	-0.8
3 тр.	-1.0	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-1.3	-0.2	-0.5	-0.7
2008 юли	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.0	-0.2
авг.	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.6	0.0	-0.4	-0.2
септ.	-0.4	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	0.0	0.0	-0.3	-0.5	-0.1	-0.1	-0.3
окт. ⁽ⁿ⁾	-0.6	-0.3	-0.2	-0.1	-0.6	0.0	0.0	-0.6	-0.2	0.1	-0.1	-0.2

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

	Нефинансови предприятия				Нерезиденти на еврозоната			
	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	Над 1 година	
	1	2	3	4	5	6	7	
2006	-13.2	-3.5	-4.6	-5.1	-0.8	-0.1	-0.7	
2007	-12.5	-2.1	-5.4	-4.9	-5.2	-3.4	-1.8	
2008 2 тр.	-5.4	-0.9	-3.4	-1.1	0.0	-0.1	0.0	
3 тр.	-4.2	-0.8	-2.3	-1.0	-1.3	-0.7	-0.5	
2008 юли	-0.5	-0.2	-0.2	-0.2	-0.5	-0.4	-0.1	
авг.	-1.9	-0.1	-1.6	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	
септ.	-1.8	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6	-0.3	-0.3	
окт. ⁽ⁿ⁾	-0.8	0.0	-0.4	-0.4	-1.0	-0.2	-0.8	

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	
2006	-8.6	1.2	-0.4	-7.9	-0.2	-0.4	-0.3	-0.7	31.5	7.1	16.3	8.0
2007	-11.8	-2.7	0.0	0.6	-0.2	-2.5	-0.5	-6.5	12.6	3.0	8.8	0.8
2008 2 тр.	-18.5	-1.5	-0.1	-8.7	-0.1	-2.5	-0.5	-5.0	-7.8	-2.9	-6.5	1.5
3 тр.	-1.7	-1.2	0.2	5.8	0.2	-1.7	0.0	-5.0	-19.4	-7.6	-6.7	-5.1
2008 юли	1.9	0.1	0.1	2.3	0.0	0.4	0.0	-1.0	-2.0	-0.4	-0.8	-0.7
авг.	4.6	0.9	0.2	2.4	0.1	0.3	0.1	0.8	-0.7	-0.1	0.6	-1.1
септ.	-8.3	-2.2	0.0	1.1	0.1	-2.3	-0.1	-4.8	-16.7	-7.0	-6.4	-3.3
окт. ⁽ⁿ⁾	-5.5	-1.2	0.4	0.0	0.2	-2.4	-0.3	-2.3	-9.7	-1.1	-5.9	-2.7

Източник: ЕЦБ.

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

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

3) Включително нетърговските организации, обслужващи домакинствата.

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

1. Депозити

	ПФИ ³⁾							НПФИ						
	Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути					Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути				
			Общо	USD	JPY	CHF	GBP			Общо	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
На резиденти на еврозоната														
2005	4 851.2	90.9	9.1	5.6	0.4	1.5	1.0	7 361.0	96.8	3.2	1.9	0.3	0.1	0.5
2006	5 242.4	90.7	9.3	5.6	0.4	1.5	1.2	8 014.8	96.4	3.6	2.2	0.3	0.1	0.6
2007 4 тр.	6 089.4	92.1	7.9	4.8	0.4	1.1	1.0	8 993.0	96.4	3.6	2.2	0.4	0.1	0.5
2008 1 тр.	6 147.8	91.8	8.2	4.7	0.5	1.3	1.0	9 151.4	96.4	3.6	2.1	0.4	0.1	0.6
2 тр.	6 287.4	91.6	8.4	5.0	0.4	1.4	1.0	9 372.6	96.4	3.6	2.1	0.5	0.1	0.5
3 тр. ⁽ⁿ⁾	6 748.7	89.4	10.6	6.8	0.4	1.6	1.1	9 465.8	96.2	3.8	2.2	0.5	0.1	0.6
На нерезиденти на еврозоната														
2005	2 250.5	46.2	53.8	35.4	2.7	2.8	10.0	800.0	51.8	48.2	32.1	1.7	2.2	9.2
2006	2 557.1	45.3	54.7	35.1	2.3	2.7	11.5	871.9	50.7	49.3	32.0	1.3	2.0	10.4
2007 4 тр.	2 944.2	46.8	53.2	33.6	2.9	2.4	11.1	912.0	50.0	50.0	32.9	1.6	1.8	9.9
2008 1 тр.	3 075.7	48.1	51.9	32.9	3.0	2.6	10.5	964.1	52.3	47.7	31.9	1.4	1.8	8.7
2 тр.	3 036.7	46.5	53.5	33.9	3.0	2.7	10.6	983.2	51.8	48.2	31.8	1.2	1.7	9.3
3 тр. ⁽ⁿ⁾	3 147.5	46.0	54.0	34.8	2.9	2.7	10.2	990.9	51.2	48.8	31.3	1.2	1.6	10.5

2. Дългови ценни книжа, емитирани от ПФИ в еврозоната

	Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути											
			Общо	USD	JPY	CHF	GBP	1	2	3	4	5	6	7
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	4 051.7		81.2		18.8		9.6		1.8		1.9		3.2	
2006	4 485.5		80.5		19.5		10.0		1.6		1.9		3.5	
2007 4 тр.	4 948.0		81.4		18.6		9.3		1.7		1.9		3.4	
2008 1 тр.	4 993.0		82.1		17.9		8.8		1.8		1.9		3.2	
2 тр.	5 146.7		82.0		18.0		8.9		1.7		1.8		3.5	
3 тр. ⁽ⁿ⁾	5 182.7		81.8		18.2		8.9		1.8		1.9		3.4	

Източник: ЕЦБ.

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

2) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общи 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 Разби^{вка} 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		USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
За резиденти на еврозоната														
2005	4 569.7	-	-	-	-	-	9 112.0	96.3	3.7	1.6	0.2	1.3	0.5	
2006	4 933.5	-	-	-	-	-	9 970.8	96.4	3.6	1.6	0.2	1.1	0.5	
2007 4 тр.	5 788.9	-	-	-	-	-	11 115.9	96.2	3.8	1.8	0.2	0.9	0.6	
2008 1 тр.	5 836.3	-	-	-	-	-	11 415.0	96.1	3.9	1.8	0.2	1.0	0.6	
2 тр.	6 001.5	-	-	-	-	-	11 637.2	96.0	4.0	1.9	0.2	1.0	0.6	
3 тр. ⁽ⁿ⁾	6 347.5	-	-	-	-	-	11 799.0	95.8	4.2	2.1	0.2	1.0	0.5	
За нерезиденти на еврозоната														
2005	1 722.1	48.5	51.5	30.5	4.3	2.0	10.1	763.1	38.2	61.8	43.7	1.8	4.1	8.6
2006	2 061.0	50.7	49.3	28.9	2.0	2.3	11.0	863.4	39.3	60.7	43.2	1.1	4.0	8.6
2007 4 тр.	2 337.9	48.0	52.0	28.9	2.3	2.4	12.7	957.4	40.9	59.1	41.3	1.2	3.7	8.2
2008 1 тр.	2 395.5	48.2	51.8	27.9	2.9	2.8	12.4	1 018.4	43.0	57.0	39.1	1.3	4.2	7.8
2 тр.	2 299.2	46.4	53.6	29.3	2.3	2.9	12.7	1 011.5	43.0	57.0	38.4	1.1	4.0	8.6
3 тр. ⁽ⁿ⁾	2 459.2	42.8	57.2	32.6	2.7	2.7	12.8	1 059.7	40.7	59.3	40.5	1.4	3.9	8.5

4. Ценни книжа, различни от акции

		Еmitирани от ПФИ ³⁾					Еmitирани от НПФИ							
Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути					Всички валути (салдо)	Евро ⁴⁾	Други валути					
		Общо		USD	JPY	CHF	GBP		USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Еmitирани от резиденти на еврозоната														
2005	1 517.7	95.6	4.4	2.0	0.3	0.4	1.4	1 980.9	97.8	2.2	1.1	0.3	0.1	0.5
2006	1 632.9	95.6	4.4	2.3	0.2	0.3	1.3	1 922.5	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7
2007 4 тр.	1 736.6	95.2	4.8	2.4	0.3	0.3	1.5	2 144.0	97.7	2.3	1.4	0.2	0.1	0.5
2008 1 тр.	1 816.0	95.2	4.8	2.5	0.3	0.3	1.4	2 219.9	97.2	2.8	1.9	0.3	0.1	0.4
2 тр.	1 893.9	94.8	5.2	2.6	0.4	0.3	1.6	2 298.6	97.3	2.7	1.8	0.3	0.1	0.5
3 тр. ⁽ⁿ⁾	1 898.9	94.6	5.4	2.9	0.4	0.3	1.5	2 289.8	97.1	2.9	1.9	0.3	0.1	0.5
Еmitирани от нерезиденти на еврозоната														
2005	397.5	51.0	49.0	28.5	0.8	0.5	15.7	522.8	38.3	61.7	35.0	7.8	0.8	12.6
2006	514.5	52.2	47.8	28.8	0.7	0.4	14.5	594.4	38.9	61.1	36.5	4.9	0.8	14.2
2007 4 тр.	580.8	53.8	46.2	27.4	0.7	0.4	14.4	652.3	35.8	64.2	39.4	4.5	0.8	12.6
2008 1 тр.	636.2	50.8	49.2	30.2	0.8	0.6	14.4	629.5	38.0	62.0	36.8	5.8	0.9	11.4
2 тр.	663.7	50.2	49.8	30.7	0.7	0.5	14.9	627.0	38.5	61.5	36.9	5.8	0.8	10.4
3 тр. ⁽ⁿ⁾	653.0	51.1	48.9	30.7	0.7	0.4	14.2	655.4	37.2	62.8	38.0	6.0	0.9	10.4

Източник: ЕЦБ.

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

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

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

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

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

1. Активи

	Общо	Депозити	Ценни книжа, различни от акции			Акции/други капиталови инструменти	Акции на инвестиционни фондове	Дълготрайни активи	Други активи	
			Общо	До 1 година	Над 1 година					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2007	1 тр.	5 714.8	332.6	2 032.6	178.1	1 854.5	2 071.7	720.9	186.6	370.5
	2 тр.	5 993.1	344.2	2 046.7	191.9	1 854.8	2 219.3	786.1	179.7	417.2
	3 тр.	5 892.8	358.3	2 015.0	187.0	1 828.0	2 168.5	773.6	180.6	396.6
	4 тр.	5 781.3	353.4	1 993.4	184.1	1 809.3	2 077.4	784.0	189.1	384.0
2008	1 тр.	5 160.6	365.5	1 857.8	164.8	1 693.0	1 670.3	719.8	197.1	350.1
	2 тр. ⁽ⁿ⁾	5 014.9	359.3	1 807.2	157.4	1 649.8	1 624.2	690.7	204.8	328.7

2. Пасиви

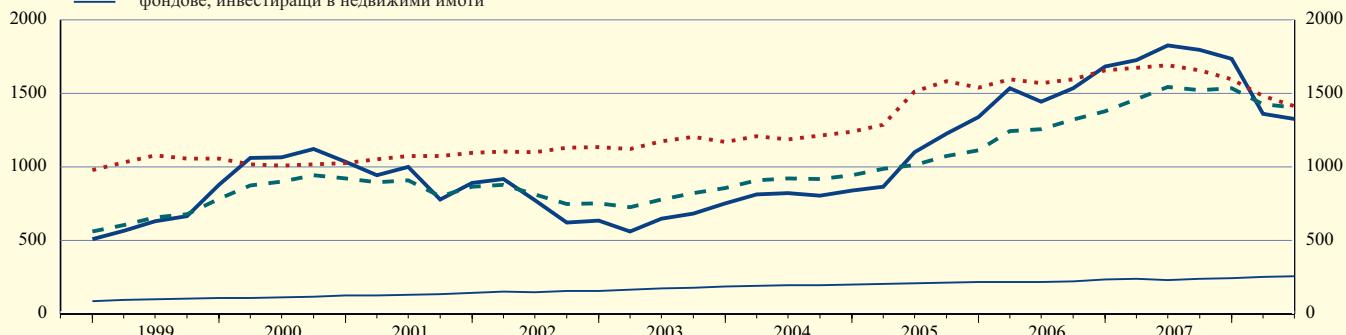
	Общо	Депозити и получени кредити	Акции на инвестиционни фондове	Други пасиви	
				1	2	3	4
2007	1 тр.	5 714.8	80.9	5 351.4	282.6
	2 тр.	5 993.1	82.9	5 589.0	321.3
	3 тр.	5 892.8	78.5	5 496.8	317.5
	4 тр.	5 781.3	76.8	5 411.5	293.0
2008	1 тр.	5 160.6	76.4	4 846.6	237.6
	2 тр. ⁽ⁿ⁾	5 014.9	74.8	4 720.6	219.5

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

	Общо	Фондове по инвестиционна политика					Фондове по тип инвеститор		
		Фондове, инвестираци и в капиталови инструменти	Фондове, инвестираци и в дългови инструменти	Смесени фондове	Фондове, инвестираци и в недвижими имоти	Други фондове	Публични фондове	Специални инвеститорски фондове	
2007	1 тр.	5 714.8	1 724.3	1 674.1	1 459.9	238.5	618.1	4 374.0	1 340.9
	2 тр.	5 993.1	1 826.0	1 692.8	1 541.6	230.8	701.8	4 579.4	1 413.8
	3 тр.	5 892.8	1 797.1	1 654.6	1 523.2	236.1	681.7	4 468.3	1 424.5
	4 тр.	5 781.3	1 735.5	1 596.8	1 535.4	244.2	669.4	4 344.6	1 436.7
2008	1 тр.	5 160.6	1 362.6	1 483.3	1 427.8	249.6	637.4	3 778.1	1 382.5
	2 тр. ⁽ⁿ⁾	5 014.9	1 324.6	1 413.6	1 405.5	256.1	615.3	3 646.8	1 368.1

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

- фондове, инвестираци в капиталови инструменти
- фондове, инвестираци в дългови инструменти
- смесени фондове
- фондове, инвестираци в недвижими имоти



Източник: ЕЦБ.

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

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

1. Фондове по инвестиционна политика

	Общо	Депозити	Ценни книжа, различни от акции			Акции/други капиталови инструменти	Акции на инвестиционни фондове	Дълготрайни активи	Други активи	
			Общо	До 1 година	Над 1 година					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Фондове, инвестиращи в капиталови инструменти										
2007	1 тр.	1 724.3	59.4	65.6	25.4	40.2	1 461.9	78.9	-	58.5
	2 тр.	1 826.0	61.1	67.7	27.0	40.7	1 546.9	84.5	-	65.8
	3 тр.	1 797.1	72.0	68.7	26.7	41.9	1 505.5	82.4	-	68.5
	4 тр.	1 735.5	58.1	71.8	26.5	45.2	1 464.2	79.5	-	61.9
2008	1 тр.	1 362.6	51.2	63.0	21.3	41.7	1 130.9	65.7	-	51.7
	2 тр. ⁽ⁿ⁾	1 324.6	54.1	65.0	22.0	43.0	1 088.5	65.3	-	51.6
Фондове, инвестиращи в дългови инструменти										
2007	1 тр.	1 674.1	112.3	1 357.7	94.0	1 263.7	43.9	52.6	-	107.5
	2 тр.	1 692.8	115.1	1 347.9	98.3	1 249.6	62.3	55.6	-	112.0
	3 тр.	1 654.6	109.9	1 318.4	97.0	1 221.5	62.6	53.3	-	110.4
	4 тр.	1 596.8	116.1	1 273.1	92.7	1 180.4	58.0	49.8	-	99.8
2008	1 тр.	1 483.3	124.7	1 167.7	80.3	1 087.5	56.8	45.5	-	88.6
	2 тр. ⁽ⁿ⁾	1 413.6	116.0	1 118.4	74.6	1 043.8	57.8	42.7	-	78.5
Смесени фондове										
2007	1 тр.	1 459.9	73.8	530.1	44.1	486.0	381.0	323.6	0.3	150.9
	2 тр.	1 541.6	81.5	530.2	50.8	479.4	399.2	347.9	0.9	181.9
	3 тр.	1 523.2	86.2	522.6	46.3	476.3	405.4	345.1	0.5	163.3
	4 тр.	1 535.4	89.7	547.0	47.3	499.7	393.1	343.6	0.7	161.4
2008	1 тр.	1 427.8	97.9	528.0	46.4	481.6	339.4	313.9	1.2	147.3
	2 тр. ⁽ⁿ⁾	1 405.5	99.1	519.8	42.5	477.3	341.6	308.3	0.8	135.9
Фондове, инвестиращи в недвижими имоти										
2007	1 тр.	238.5	18.9	6.7	1.9	4.8	4.6	9.6	186.1	12.6
	2 тр.	230.8	18.8	6.6	1.9	4.7	4.3	10.0	178.1	12.9
	3 тр.	236.1	20.7	6.4	1.6	4.8	3.9	13.1	179.2	12.8
	4 тр.	244.2	19.7	6.0	1.5	4.5	3.4	12.5	187.9	14.7
2008	1 тр.	249.6	19.9	5.3	1.1	4.2	3.1	11.3	195.4	14.6
	2 тр. ⁽ⁿ⁾	256.1	17.9	5.9	1.1	4.8	3.0	10.1	203.4	15.7

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								
2007	1 тр.	4 374.0	274.4	1 422.4	1 695.8	530.1	153.3	297.9
	2 тр.	4 579.4	278.8	1 434.5	1 819.1	577.5	145.0	324.5
	3 тр.	4 468.3	287.9	1 375.7	1 791.2	564.1	142.9	306.4
	4 тр.	4 344.6	279.9	1 336.9	1 717.4	569.6	149.1	291.8
2008	1 тр.	3 778.1	277.6	1 218.3	1 362.1	514.2	154.1	251.9
	2 тр. ⁽ⁿ⁾	3 646.8	264.5	1 177.3	1 326.6	485.5	154.9	238.0
Специални инвеститорски фондове								
2007	1 тр.	1 340.9	58.2	610.2	375.9	190.7	33.3	72.6
	2 тр.	1 413.8	65.4	612.2	400.2	208.6	34.7	92.6
	3 тр.	1 424.5	70.4	639.3	377.3	209.5	37.7	90.2
	4 тр.	1 436.7	73.4	656.6	360.0	214.5	40.0	92.2
2008	1 тр.	1 382.5	88.0	639.6	308.1	205.6	43.0	98.2
	2 тр. ⁽ⁿ⁾	1 368.1	94.8	629.9	297.6	205.2	49.9	90.7

Източник: ЕЦБ.



СМЕТКИ НА ЕВРОЗОНАТА

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

Използване	Еврозона	Домакинства	Нефинансови предприятия (НФП)	Финансови предприятия	„Държавно управление“	Останалия свят
2 тр. на 2008 г.						
Външна сметка						
Износ на стоки и услуги <i>Търговско салдо¹⁾</i>						525.8 -17.9
Сметка „Формиране на дохода“						
Брутна добавена стойност (базисни цени) Данъци, намалени със субсидии за продукти Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) Компенсации на наети лица Други данъци, намалени с производствени субсидии Потребление на основен капитал <i>Нетен опериращ излишък и смесен доход¹⁾</i>	1 112.2 40.6 337.0 586.3	110.7 4.4 91.4 304.0	712.1 28.2 191.3 253.6	55.3 4.2 11.0 30.1	234.1 3.7 43.4 -1.4	
Сметка „Разпределение на първичния доход“						
Нетен опериращ излишък и смесен доход Компенсации на наети лица Данъци, намалени с производствени субсидии Доход от собственост Рента Други доходи от собственост <i>Нетен национален доход¹⁾</i>	1 201.5 561.9 639.5 1 947.4	59.6 57.2 2.3 1 690.8	514.5 89.7 424.8 -8.9	553.8 341.5 212.3 32.2	73.6 73.5 0.1 233.3	4.5 166.1 87.5 78.6
Сметка „Вторично разпределение на дохода“						
Нетен национален доход Текущи данъци върху доходи, имущество и др. Социално-сигурителни вноски Социални плащания, различни от социални трансфери в натура Други социални трансфери Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“) Искове по склучени застрахователни ползи (без застраховки „живот“) Други <i>Нетен разполагаем доход¹⁾</i>	295.1 413.6 407.5 184.4 47.1 47.0 90.2 1 929.3	225.8 413.6 1.4 69.4 34.5 11.0 34.9 1 474.7	53.5 16.0 25.2 49.2 0.9 47.0 14.2 -75.1	15.5 28.5 49.2 0.7 0.9 47.0 1.2 33.2	0.3 361.5 40.6 0.7 0.7 39.9 39.9 496.6	5.3 0.8 0.6 8.4 1.2 0.8 6.5
Сметка „Използване на дохода“						
Нетен разполагаем доход 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 <i>Нетни спестявания/текуща външна сметка¹⁾</i>	1 768.8 1 587.0 181.7 18.1 160.6	1 304.8 1 304.8 0.0 0.2 188.0			464.0 282.2 181.7 0.0 32.6	
Капиталова сметка						
Нетни спестявания/текуща външна сметка Брутно капиталообразуване Брутно образуване на основен капитал Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности Потребление на основен капитал Придобивания минус отписвания на непроизведени нефинансови активи Капиталови трансфери Данъци върху капитала Други капиталови трансфери <i>Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка)¹⁾</i> Статистически несъответствия	522.7 521.1 1.6 0.3 34.6 5.9 28.7 -22.4 0.0	164.9 165.3 -0.3 -1.8 9.1 5.7 3.4 116.6 -22.2	288.8 286.9 1.9 1.9 2.1 0.2 1.9 -159.0 22.2	14.7 14.7 0.0 0.2 1.5 0.0 1.5 10.6 0.0	54.3 54.2 0.0 0.0 21.8 0.0 21.8 9.3 0.0	-0.3 5.1 0.0 0.0 21.8 5.1

Източници: ЕЦБ и Евростат.

1) За изчисляване на балансиращите показатели виж методологическите бележки.

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

Източници	Еврозона	Домакинства	Нефинансови предприятия (НФП)	Финансови предприятия	Сектор „Държавно управление“	Останалия свят					
	2 тр. на 2008 г.										
Външна сметка											
Внос на стоки и услуги											
Търговско салдо											
Сметка „Формиране на дохода“											
Брутна добавена стойност (базисни цени)	2 076.0	510.4	1 185.2	100.7	279.7						
Данъци, намалени със субсидии за продукти	233.4										
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) ²⁾	2 309.4										
Компенсации на наети лица											
Други данъци, намалени с производствени субсидии											
Потребление на основен капитал											
<i>Нетен операција излишък и смесен доход</i>											
Сметка „Разпределение на първичния доход“											
Нетен операција излишък и смесен доход	586.3	304.0	253.6	30.1	-1.4						
Компенсации на наети лица	1 113.9	1 113.9				2.7					
Данъци, намалени с производствени субсидии	274.8				274.8	-0.8					
Доходи от собственост	1 173.9	332.5	252.0	555.8	33.5	193.7					
Рента	545.7	82.7	49.9	405.1	8.0	103.7					
Други доходи от собственост	628.2	249.8	202.1	150.8	25.5	89.9					
<i>Нетен национален доход</i>											
Сметка „Вторично разпределение на дохода“											
Нетен национален доход	1 947.4	1 690.8	-8.9	32.2	233.3						
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	299.9				299.9	0.5					
Социалноосигурителни вноски	413.3	1.1	16.8	46.0	349.5	1.1					
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	405.2	405.2				3.0					
Други социални трансфери	164.1	87.8	11.6	48.3	16.4	28.6					
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	47.0			47.0		1.2					
Искове по сключени застрахователни ползици (без застраховки „живот“)	46.4	36.8	8.6	0.7	0.3	1.4					
Други	70.7	51.0	3.0	0.5	16.1	26.0					
<i>Нетен разполагаем доход</i>											
Сметка „Използване на дохода“											
Нетен разполагаем доход	1 929.3	1 474.7	-75.1	33.2	496.6						
Разходи за крайно потребление											
Разходи за лично потребление											
Разходи за колективно потребление											
Корекции вследствие промяна в нетния дял на домакинствата	18.1	18.1				0.0					
в резервите на пенсионни фондове											
<i>Нетни спестявания/текуща външна сметка</i>											
Капиталова сметка											
Нетни спестявания/текуща външна сметка	160.6	188.0	-75.3	15.4	32.6	25.1					
Брутно капиталообразуване											
Брутно образуване на основен капитал											
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности											
Потребление на основен капитал	337.0	91.4	191.3	11.0	43.4						
Придобиване минус отписвания на непроизведени нефинансови активи	37.5	9.6	17.8	0.6	9.5	2.2					
Капиталови трансфери	5.9				5.9	0.0					
Данъци върху капитала											
Други капиталови трансфери	31.6	9.6	17.8	0.6	3.6	2.2					
<i>Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-)</i>											
<i>(от капиталовата сметка)</i>											
Статистически несъответствия											

Източници: ЕЦБ и Евростат.

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

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

Активи	Еврозона	Дома- кинства	Нефинансо- ви предприя- тия (НФП)	ПФИ	Други финансови посредници	Застрахо- вателни дружества и пенсиони- ни фондове	Сектор „Държавно управ- ление“	Останалия свят
2 тр. на 2008 г.								
Начален баланс, финансови активи								
Финансови активи, общо								
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)	17 379.8	14 812.5	22 782.7	10 163.0	6 210.5	2 861.4	15 119.2	
Валута и депозити	5 763.1	1 747.0	2 486.8	1 580.2	837.3	559.6	4 174.2	
Краткосрочни дългови ценни книжа	59.3	137.8	136.8	382.8	260.9	27.6	725.3	
Дългосрочни дългови ценни книжа	1 392.3	215.9	3 752.4	1 799.7	1 996.1	221.7	2 628.9	
Кредити	39.9	2 275.0	12 458.3	1 753.7	354.3	366.3	1 756.2	
в т. ч. дългосрочни	23.2	1 223.7	9 349.6	1 394.1	287.3	330.2	. .	
Акции и други капиталови инструменти	4 674.1	7 371.2	1 867.1	4 431.9	2 271.6	1 114.6	5 023.9	
Котирани акции	914.8	1 697.1	610.6	2 213.4	663.7	362.2	. .	
Некотирани акции и други капиталови инструменти	2 229.4	5 310.1	1 006.6	1 532.6	479.0	608.0	. .	
Акции на взаимни фондове	1 529.9	364.1	249.9	686.0	1 128.8	144.4	. .	
Застрахователни технически резерви	5 183.2	137.3	2.0	0.0	147.7	3.3	235.8	
Други задължения и финансови деривати	267.9	2 928.2	1 866.6	214.7	342.6	568.3	575.0	
Нетна финансова стойност								
Финансова сметка, трансакции по финансови активи								
Трансакции по финансови активи, общо								
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)	134.7	104.3	384.4	204.8	45.7	60.4	138.6	
Валута и депозити	110.7	23.5	-99.8	87.7	-9.1	46.1	11.1	
Краткосрочни дългови ценни книжа	-1.3	-26.9	11.9	2.2	19.2	1.9	33.5	
Дългосрочни дългови ценни книжа	26.1	-26.7	141.3	15.7	28.5	7.6	159.5	
Кредити	0.4	58.8	228.8	58.0	-1.1	2.5	-24.4	
в т. ч. дългосрочни	0.0	11.1	150.5	35.5	3.5	0.7	. .	
Акции и други капиталови инструменти	-32.1	117.2	23.2	39.4	4.0	0.8	-44.8	
Котирани акции	-18.1	91.4	-7.4	29.8	3.8	0.9	. .	
Некотирани акции и други капиталови инструменти	17.2	30.6	30.6	40.3	1.4	-0.5	. .	
Акции на взаимни фондове	-31.2	-4.8	-0.1	-30.8	-1.2	0.5	. .	
Застрахователни технически резерви	61.5	0.4	0.0	0.0	2.7	0.0	2.9	
Други задължения и финансови деривати	-30.4	-41.9	79.4	1.8	1.6	1.4	0.4	
Изменение на нетната финансова стойност в резултат от трансакции								
Сметка „Други изменения“, финансови активи								
Други изменения във финансовите активи, общо								
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)	-245.9	-306.2	-51.6	-263.1	-100.0	-4.7	-142.1	
Валута и депозити	0.8	0.8	-1.9	2.4	2.1	0.1	-3.8	
Краткосрочни дългови ценни книжа	-0.3	6.7	-2.9	-1.3	1.1	0.1	-1.8	
Дългосрочни дългови ценни книжа	-18.3	-0.9	-21.1	-46.2	-26.8	-4.3	-75.2	
Кредити	-0.3	-5.0	-13.2	-11.5	0.1	0.0	13.2	
в т. ч. дългосрочни	-0.1	-4.5	-11.0	-4.0	0.4	0.0	. .	
Акции и други капиталови инструменти	-189.4	-340.8	-34.9	-205.8	-74.2	0.1	-57.0	
Котирани акции	-71.0	180.4	-5.6	-176.7	54.9	2.8	. .	
Некотирани акции и други капиталови инструменти	-99.3	-152.9	-24.8	-7.4	-14.5	-2.2	. .	
Акции на взаимни фондове	-19.1	-7.5	-4.5	-21.6	-4.8	-0.4	. .	
Застрахователни технически резерви	-37.4	4.1	0.0	0.0	0.5	0.0	-26.6	
Други задължения и финансови деривати	-1.0	29.0	22.5	-0.8	-2.9	-0.8	9.2	
Други изменения на нетната финансова стойност								
Краен баланс, финансови активи								
Финансови активи, общо								
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)	17 268.7	14 610.6	23 115.5	10 104.7	6 156.1	2 917.1	15 115.4	
Валута и депозити	5 874.6	1 771.3	2 385.0	1 670.3	830.3	605.9	4 181.5	
Краткосрочни дългови ценни книжа	57.8	117.6	145.8	383.7	281.2	29.6	757.0	
Дългосрочни дългови ценни книжа	1 400.0	188.3	3 872.7	1 769.3	1 997.8	225.0	2 713.2	
Кредити	40.1	2 328.7	12 673.8	1 800.2	353.2	368.8	1 745.0	
в т. ч. дългосрочни	23.2	1 230.4	9 489.0	1 425.7	291.2	330.9	. .	
Акции и други капиталови инструменти	4 452.6	7 147.6	1 855.4	4 265.5	2 201.4	1 115.6	4 922.1	
Котирани акции	825.7	1 608.1	597.5	2 066.5	612.6	365.9	. .	
Некотирани акции и други капиталови инструменти	2 147.2	5 187.8	1 012.5	1 565.5	466.0	605.2	. .	
Акции на взаимни фондове	1 479.6	351.8	245.4	633.6	1 122.8	144.5	. .	
Застрахователни технически резерви	5 207.3	141.8	2.0	0.0	150.9	3.4	212.1	
Други задължения и финансови деривати	236.5	2 915.3	1 968.5	215.7	341.3	568.8	584.7	
Нетна финансова стойност								

Източник: ЕЦБ.

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

Пасиви	Еврозона	Дома- кинства	Нефинансо- ви предприя- тия (НФП)	ПФИ	Други финансови посредници	Застрахо- вателни дружества и пенсисон- ни фондове	Сектор „Държавно управ- ление“	Останалия свят
	2 тр. на 2008 г.							
Начален баланс, пасиви								
Пасиви, общо								
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)	6 151.0	23 451.4	22 711.1	9 926.6	6 389.6	6 896.8	13 589.9	
Валута и депозити		25.0	14 049.0	32.6	2.5	238.2	2 800.8	
Краткосрочни дългови ценни книжа		285.1	410.7	104.9	0.3	656.5	273.0	
Дългосрочни дългови ценни книжа		435.4	2 726.9	1 786.6	25.8	4 435.8	2 596.4	
Кредити	5 450.3	7 605.8	1 662.4	209.6	1 188.6	2 886.9		
в т. ч. дългосрочни	5 128.9	5 127.5	777.7	66.8	1 024.6			
Акции и други капиталови инструменти		12 267.3	3 114.0	6 188.1	613.9	5.4	4 565.7	
Котирани акции		4 197.8	856.7	252.3	244.3	0.0		
Некотирани акции и други капиталови инструменти		8 069.5	1 101.0	1 108.2	368.8	5.4		
Акции на взаимни фондове			1 156.4	4 827.6				
Застрахователни технически резерви		33.1	328.7	56.6	0.6	5 289.8	0.5	
Други задължения и финансови деривати		667.7	2 504.0	2 353.7	151.5	247.6	371.7	467.2
<i>Нетна финансова стойност¹⁾</i>	-1 316.6	11 228.8	-8 638.9	71.6	236.4	-179.1	-4 035.4	
Финансова сметка, трансакции по пасивите								
Трансакции по пасивите, общо								
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)	40.3	241.0	359.3	196.8	68.1	51.0	116.2	
Валута и депозити		-0.2	267.1	1.0	-0.1	0.8	-98.4	
Краткосрочни дългови ценни книжа		8.3	2.6	5.8	0.0	23.0	0.8	
Дългосрочни дългови ценни книжа		3.1	77.6	124.4	0.6	34.8	111.6	
Кредити	67.2	164.5		40.8	-2.0	7.5	45.0	
в т. ч. дългосрочни	57.6	84.9		38.4	2.6	-3.3		
Акции и други капиталови инструменти		25.6	20.4	23.7	5.0	0.0	32.8	
Котирани акции		-4.3	6.2	0.0	1.3	0.0		
Некотирани акции и други капиталови инструменти		29.9	5.4	22.6	3.7	0.0		
Акции на взаимни фондове			8.8	1.2				
Застрахователни технически резерви		0.0	0.3	1.6	0.0	65.6	0.0	
Други задължения и финансови деривати		-26.9	39.4	-9.9	1.2	-1.1	-15.0	24.4
<i>Изменение на нетната финансова стойност в резултат от трансакции¹⁾</i>	-22.4	94.4	-136.8	25.1	8.0	-22.4	9.3	22.4
Сметка „Други изменения“, пасиви								
Други изменения в пасивите, общо								
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)	0.1	-422.1	-174.5	-285.9	-76.2	-119.0	-36.0	
Валута и депозити		0.0	-0.6	0.0	0.0	0.0	1.1	
Краткосрочни дългови ценни книжа		0.1	-1.0	0.0	0.0	-0.2	2.8	
Дългосрочни дългови ценни книжа		-8.6	-1.6	-15.1	-0.1	-133.9	-33.4	
Кредити	-5.4	5.8		-9.4	-0.2	0.1	-7.7	
в т. ч. дългосрочни	-5.2	7.4		-5.2	0.0	0.1		
Акции и други капиталови инструменти		-438.0	-215.1	-220.2	-36.6	0.0	7.9	
Котирани акции		-223.6	-199.2	-49.8	-29.6	0.0		
Некотирани акции и други капиталови инструменти		-214.4	-15.5	-46.5	-7.0	0.0		
Акции на взаимни фондове			-0.4	-123.8				
Застрахователни технически резерви		0.0	0.0	0.0	-59.4	0.0		
Други задължения и финансови деривати		5.5	18.7	43.8	-41.2	20.1	15.1	-6.7
<i>Други изменения на нетната финансова стойност¹⁾</i>	105.9	-245.9	115.9	122.8	22.7	-23.9	114.2	-106.1
Краен баланс, пасиви								
Пасиви, общо								
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)	6 191.5	23 270.4	22 895.9	9 837.6	6 381.5	6 828.9	13 670.1	
Валута и депозити		24.8	14 315.5	33.6	2.4	239.0	2 703.5	
Краткосрочни дългови ценни книжа		293.5	412.3	110.7	0.3	679.3	276.6	
Дългосрочни дългови ценни книжа		429.9	2 803.0	1 895.8	26.3	4 336.6	2 674.5	
Кредити	5 512.1	7 776.1		1 693.8	207.4	1 196.3	2 924.2	
в т. ч. дългосрочни	5 181.3	5 219.8		810.9	69.4	1 021.3		
Акции и други капиталови инструменти		11 855.0	2 919.4	5 991.7	582.3	5.4	4 606.4	
Котирани акции		3 969.9	663.7	202.5	216.1	0.0		
Некотирани акции и други капиталови инструменти		7 885.0	1 090.9	1 084.2	365.5	5.4		
Акции на взаимни фондове			1 164.8	4 704.9				
Застрахователни технически резерви		33.1	329.0	58.1	0.6	5 296.1	0.5	
Други задължения и финансови деривати		646.3	2 562.0	2 387.6	111.5	266.7	371.7	484.9
<i>Нетна финансова стойност¹⁾</i>	-1 233.1	11 077.2	-8 659.8	219.6	267.1	-225.4	-3 911.8	

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	2004	2005	2006	3 тр. 2006 – 2 тр. 2007 г.	4 тр. 2006 – 3 тр. 2007 г.	1 тр. 2007 – 4 тр. 2007 г.	2 тр. 2007 – 1 тр. 2008 г.	3 тр. 2007 – 2 тр. 2008 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 Други данъци, намалени с производствени субсидии Потребление на основен капитал <i>Нетен опериращ излишък и смесен доход¹⁾</i>	3 777.3 122.9 1 124.0 1 989.8	3 891.5 130.0 1 177.7 2 060.4	4 050.2 128.9 1 234.9 2 165.8	4 138.1 133.5 1 269.7 2 232.0	4 178.9 134.6 1 284.7 2 271.3	4 231.2 136.3 1 299.6 2 298.2	4 280.4 136.4 1 310.8 2 318.9	4 331.3 135.7 1 322.5 2 341.3
Сметка „Разпределение на първичния доход“								
Нетен опериращ излишък и смесен доход Компенсации на наети лица Данъци, намалени с производствени субсидии Доходи от собственост Рента Други доходи от собственост <i>Нетен национален доход¹⁾</i>	2 338.2 1 250.3 1 087.9 6 692.6	2 577.1 1 342.7 1 234.3 6 937.5	2 978.9 1 634.5 1 344.4 7 280.5	3 238.2 1 808.7 1 429.5 7 468.5	3 353.4 1 898.8 1 454.7 7 559.8	3 472.9 1 993.9 1 479.0 7 646.3	3 562.7 2 072.0 1 490.7 7 708.5	3 664.5 2 142.2 1 522.3 7 759.5
Сметка „Вторично разпределение на дохода“								
Нетен национален доход Текущи данъци върху доходи, имущество и др. Социално-сигурителни вноски Социални плащания, различни от социални трансфери в натура Други социални трансфери Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“) Искове по склончени застрахователни политики (без застраховки „живот“) Други <i>Нетен разполагаем доход¹⁾</i>	883.7 1 430.0 1 455.4 684.7 178.0 178.7 328.0 6 616.5	933.3 1 472.4 1 499.2 707.2 178.3 179.3 349.5 6 850.3	1 024.6 1 534.7 1 549.5 715.0 177.4 177.5 360.0 7 189.0	1 060.6 1 564.0 1 567.8 727.5 180.4 180.5 366.7 7 378.0	1 085.2 1 576.4 1 578.6 731.8 181.4 181.1 369.3 7 468.9	1 109.0 1 593.6 1 594.4 741.5 182.7 182.1 376.6 7 553.3	1 125.0 1 610.3 1 606.0 750.3 183.0 182.5 384.7 7 610.3	1 135.3 1 626.7 1 619.6 756.4 184.4 184.2 387.9 7 660.2
Сметка „Използване на дохода“								
Нетен разполагаем доход 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 <i>Нетни спестявания¹⁾</i>	6 083.3 5 437.7 645.6 58.0 533.4	6 325.9 5 665.5 660.3 60.4 524.8	6 589.3 5 911.2 678.1 59.0 599.9	6 704.5 6 015.1 689.3 57.5 673.7	6 766.5 6 070.4 696.2 58.0 702.6	6 836.7 6 133.6 703.1 59.5 716.8	6 902.3 6 193.7 708.6 60.5 708.2	6 973.6 6 256.0 717.7 63.2 686.8
Капиталова сметка								
Нетни спестявания Брутно капиталообразуване Брутно образуване на основен капитал Изменение на запасите и на придобитите минуци осъбрени ценности Потребление на основен капитал Придобивания минус отписвания на непроизведени нефинансови активи Капиталови трансфери Данъци върху капитала Други капиталови трансфери <i>Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка)¹⁾</i>	1 613.4 1 602.0 174.5 29.9 144.7 -1.1 174.5 29.9 144.7 61.0	1 704.5 1 698.1 180.8 24.4 156.4 0.6 173.8 22.5 151.2 8.2	1 848.8 1 835.9 191.2 23.3 146.9 0.4 169.1 23.8 145.3 -4.5	1 921.9 1 912.0 170.2 23.3 146.9 -0.4 169.1 23.8 140.1 32.4	1 951.4 1 939.0 196.7 145.3 140.1 -0.6 163.9 23.8 141.2 46.8	1 987.1 1 967.0 1987.4 140.1 141.2 -0.2 164.6 23.4 144.2 39.6	2 010.8 1 987.4 2 006.3 140.1 141.2 0.1 164.6 23.5 144.2 20.1	2 034.3 2 006.3 167.7 141.2 144.2 0.5 167.7 23.5 144.2 -12.1

Източници: ЕЦБ и Евростат.

1) За изчисляване на балансиращите показатели виж методологическите бележки.

3.2 Нефинансови сметки на еврозоната (продължение)

(млрд. евро; кумулативни потоци за 4 тримесечия)

Източници	2004	2005	2006	3 тр. 2006 – 2 тр. 2007 г.	4 тр. 2006 – 3 тр. 2007 г.	1 тр. 2007 – 4 тр. 2007 г.	2 тр. 2007 – 1 тр. 2008 г.	3 тр. 2007 – 2 тр. 2008 г.
Сметка „Формиране на дохода“								
Брутна добавена стойност (базисни цени)	7 013.9	7 259.6	7 579.8	7 773.3	7 869.5	7 965.3	8 046.5	8 130.9
Данъци, намалени със субсидии за продукти	797.5	841.2	910.5	937.1	947.2	953.9	955.6	953.3
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) ²⁾	7 811.4	8 100.8	8 490.3	8 710.4	8 816.7	8 919.1	9 002.1	9 084.1
Компенсации на наети лица								
Други данъци, намалени с производствени субсидии								
Потребление на основен капитал								
<i>Нетен опериращ излишък и смесен доход</i>								
Сметка „Разпределение на първичния доход“								
Нетен опериращ излишък и смесен доход	1 989.8	2 060.4	2 165.8	2 232.0	2 271.3	2 298.2	2 318.9	2 341.3
Компенсации на наети лица	3 784.8	3 897.9	4 057.0	4 144.9	4 185.8	4 238.1	4 287.7	4 338.7
Данъци, намалени с производствени субсидии	935.0	983.8	1 050.4	1 079.1	1 088.7	1 096.8	1 097.0	1 093.7
Доходи от собственост	2 321.3	2 572.4	2 986.2	3 250.6	3 367.4	3 486.0	3 567.6	3 650.2
Рента	1 216.9	1 315.6	1 608.8	1 781.9	1 868.0	1 958.5	2 028.4	2 090.5
Други доходи от собственост	1 104.5	1 256.8	1 377.4	1 468.7	1 499.4	1 527.5	1 539.2	1 559.7
<i>Нетен национален доход</i>								
Сметка „Вторично разпределение на дохода“								
Нетен национален доход	6 692.6	6 937.5	7 280.5	7 468.5	7 559.8	7 646.3	7 708.5	7 759.5
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	886.8	937.1	1 029.6	1 067.7	1 092.9	1 116.6	1 132.3	1 143.0
Социалнообигурителни вноски	1 429.1	1 471.7	1 533.9	1 563.2	1 575.5	1 592.9	1 609.4	1 625.8
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	1 447.7	1 491.4	1 541.3	1 558.9	1 569.3	1 585.1	1 596.5	1 610.0
Други социални трансфери	614.1	624.9	627.5	639.6	643.4	650.9	655.0	659.9
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	178.7	179.3	177.5	180.5	181.1	182.1	182.5	184.2
Искове по склонени застрахователни политики (без застраховки „живот“)	175.8	176.8	174.6	177.7	178.6	179.7	180.0	181.4
Други	259.6	268.8	275.4	281.5	283.7	289.1	292.5	294.4
<i>Нетен разполагаем доход</i>								
Сметка „Използване на дохода“								
Нетен разполагаем доход	6 616.5	6 850.3	7 189.0	7 378.0	7 468.9	7 553.3	7 610.3	7 660.2
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	58.2	60.7	59.3	57.8	58.2	59.7	60.7	63.4
<i>Нетни спестявания</i>								
Капиталова сметка								
Нетни спестявания	533.4	524.8	599.9	673.7	702.6	716.8	708.2	686.8
Брутно капитaloобразуване								
Брутно образуване на основен капитал								
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности								
Потребление на основен капитал	1 124.0	1 177.7	1 234.9	1 269.7	1 284.7	1 299.6	1 310.8	1 322.5
Придобивания минус отписвания на непроизведени нефинансови активи								
Капиталови трансфери	190.5	191.6	183.7	180.7	179.5	174.0	176.5	181.2
Данъци върху капитала	29.9	24.4	22.5	23.3	23.8	23.8	23.4	23.5
Други капиталови трансфери	160.6	167.2	161.1	157.4	155.7	150.2	153.1	157.7
<i>Нетно кредитиране (+)/нетно използване на кредити (-) от капиталовата сметка</i>								

Източници: ЕЦБ и Евростат.

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

3.3 Домакинства

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

	2004	2005	2006	3 тр. 2006 – 2 тр. 2007 г.	4 тр. 2006 – 3 тр. 2007 г.	1 тр. 2007 – 4 тр. 2007 г.	2 тр. 2007 – 1 тр. 2008 г.	3 тр. 2007 – 2 тр. 2008 г.
Доход, спестявания и изменение на чистата стойност								
Компенсации на наети лица (+)	3 784.8	3 897.9	4 057.0	4 144.9	4 185.8	4 238.1	4 287.7	4 338.7
Брутен опериращ излишък и смесен доход (+)	1 286.7	1 338.3	1 415.7	1 459.7	1 481.1	1 499.4	1 518.9	1 538.8
Подлежащи на получаване лихви (+)	233.2	229.8	266.3	282.7	291.5	301.6	310.4	319.7
Дължими лихви (-)	126.2	130.5	164.4	187.3	198.1	208.6	215.2	221.7
Други доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	643.7	691.6	727.0	751.1	758.3	764.8	766.2	768.7
Други дължими доходи от собственост (-)	9.2	9.5	9.7	9.7	9.6	9.9	9.8	9.9
Текущи данъци върху доходи и имущество (-)	707.3	739.8	792.3	814.7	831.5	851.9	866.3	880.4
Нетни социално-социални вноски (-)	1 426.3	1 468.5	1 530.6	1 559.8	1 572.2	1 589.4	1 606.1	1 622.5
Нетни социални плащания (+)	1 442.8	1 486.2	1 535.8	1 553.4	1 563.8	1 579.5	1 590.9	1 604.4
Текущи трансфери за получаване, нето (+)	63.9	66.7	66.8	68.9	68.8	69.4	69.3	72.2
= Брутен разполагаем доход	5 186.0	5 362.4	5 571.7	5 689.3	5 737.8	5 793.1	5 846.0	5 907.9
Разходи за крайно потребление (-)	4 489.3	4 668.9	4 866.5	4 951.0	4 996.2	5 047.0	5 097.2	5 146.8
Изменение на чистата стойност в пенсионни фондове (+)	57.8	60.3	58.9	57.6	58.2	59.7	60.8	63.4
= Брутни спестявания	754.5	753.8	764.0	795.9	799.8	805.8	809.5	824.5
Потребление на основен капитал (-)	301.5	317.2	334.5	344.3	348.5	352.7	355.8	359.3
Капиталови трансфери, подлежащи на получаване, нето (+)	18.4	22.8	19.9	16.8	15.7	13.3	13.6	14.0
Други изменения на чистата стойност (+) ¹⁾	327.0	529.5	532.8	635.8	230.7	-37.7	-801.6	-1 133.1
= Изменение на чистата стойност¹⁾	798.4	989.0	982.3	1 104.2	697.7	428.7	-334.3	-653.9
Инвестиции, финансиране и изменения на чистата стойност								
Нетни придобивания на нефинансови активи (+)	519.9	552.1	605.0	630.5	637.5	640.5	643.0	641.3
Потребление на основен капитал (-)	301.5	317.2	334.5	344.3	348.5	352.7	355.8	359.3
Основни показатели на финансите инвестиции (+)								
Краткосрочни активи	214.9	207.5	306.3	382.1	396.8	420.1	441.7	419.7
Валута и депозити	213.0	247.9	283.8	316.9	328.3	348.0	382.1	382.5
Акции на фондове на паричния пазар	-6.4	-20.2	0.7	44.6	44.3	43.4	38.4	16.5
Дългови ценни книжа ²⁾	8.4	-20.3	21.9	20.6	24.2	28.7	21.3	20.7
Дългосрочни активи	347.3	426.5	345.7	258.3	212.5	202.7	138.9	145.8
Депозити	32.2	-5.0	0.7	-17.0	-24.7	-30.3	-39.6	-36.3
Дългови ценни книжа	63.9	5.1	78.9	43.5	11.9	36.0	56.6	84.5
Акции и други капиталови инструменти	-1.4	133.5	-19.8	-44.9	-41.3	-55.1	-118.2	-134.4
Котирани, некотирани акции и								
други капиталови инструменти	-9.9	63.0	-0.1	14.8	28.3	22.5	-15.0	-18.0
Акции на взаимни фондове	8.5	70.5	-19.7	-59.7	-69.6	-77.6	-103.2	-116.5
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	252.7	292.9	285.8	276.7	266.7	252.0	240.2	231.9
Основни показатели на финансирането (-)								
Кредити	307.7	390.4	392.4	369.0	365.8	350.1	309.1	278.4
в т.ч. от ПФИ от евророна	277.8	358.5	348.3	317.4	303.2	283.2	251.5	198.9
Други изменения във финансите активи (+)								
Акции и други капиталови инструменти	282.8	451.5	484.3	594.5	226.0	-74.6	-727.2	-1 012.3
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	48.6	105.6	54.5	58.1	21.6	2.2	-67.5	-121.5
Други нетни потоци (+)	-5.9	-46.5	-86.7	-105.9	-82.3	-59.5	-98.3	-89.3
= Изменение на чистата стойност¹⁾	798.4	989.0	982.3	1 104.2	697.7	428.7	-334.3	-653.9
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Краткосрочни активи	4 276.1	4 493.4	4 754.4	4 972.5	5 020.1	5 208.4	5 362.1	5 479.8
Валута и депозити	3 926.0	4 176.7	4 456.5	4 613.3	4 653.9	4 844.7	4 935.1	5 051.8
Акции на фондове на паричния пазар	313.9	300.5	261.7	304.9	304.1	303.5	356.2	357.2
Дългови ценни книжа ²⁾	36.1	16.2	36.2	54.3	62.2	60.2	70.7	70.8
Дългосрочни активи	9 938.2	10 947.0	11 898.0	12 246.1	12 071.6	11 995.3	11 362.6	11 163.8
Депозити	894.2	946.2	946.1	920.4	920.1	880.9	828.0	822.8
Дългови ценни книжа	1 226.1	1 206.3	1 312.9	1 299.6	1 300.9	1 349.3	1 380.9	1 387.0
Акции и други капиталови инструменти	3 967.8	4 546.0	5 050.0	5 277.9	5 057.4	4 921.9	4 317.8	4 095.4
Котирани, некотирани акции и								
други капиталови инструменти	2 802.2	3 208.3	3 632.0	3 854.0	3 674.0	3 572.2	3 144.2	2 973.0
Акции на взаимни фондове	1 165.6	1 337.7	1 418.0	1 423.9	1 383.4	1 349.7	1 173.7	1 122.4
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	3 850.1	4 248.6	4 588.9	4 748.2	4 793.1	4 843.2	4 835.8	4 858.6
Други нетни активи (+)	112.1	67.0	18.9	9.8	5.6	-14.1	-45.5	-54.2
Пасиви (-)								
Кредити	4 287.4	4 693.7	5 095.1	5 262.1	5 333.7	5 415.8	5 450.3	5 512.1
в т.ч. от ПФИ от евророна	3 812.5	4 210.4	4 559.5	4 708.9	4 769.8	4 827.8	4 863.3	4 889.7
= Нетна финансова стойност	10 038.9	10 813.7	11 576.2	11 966.3	11 763.6	11 773.8	11 228.8	11 077.2

Източници: ЕЦБ и Евростат.

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

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

3.4 Нефинансови предприятия (НФП)

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

	2004	2005	2006	3 тр. 2006 – 2 тр. 2007 г.	4 тр. 2006 – 3 тр. 2007 г.	1 тр. 2007 – 4 тр. 2007 г.	2 тр. 2007 – 1 тр. 2008 г.	3 тр. 2007 – 2 тр. 2008 г.
Доход и спестявания								
Брутна добавена стойност (базисни цени) (+)	3 990.1	4 128.9	4 318.5	4 440.4	4 499.5	4 554.8	4 598.8	4 641.2
Компенсации на наети лица (-)	2 388.1	2 459.7	2 569.3	2 630.5	2 659.3	2 693.3	2 727.9	2 759.7
Други данъци, намалени с производствени субсидии (-)	65.6	72.8	75.1	79.2	79.9	80.7	80.8	80.0
= Брутен опериращ излишък (+)	1 536.4	1 596.4	1 674.1	1 730.7	1 760.3	1 780.8	1 790.1	1 801.6
Потребление на основен капитал (-)	636.9	667.3	698.0	718.3	726.9	735.6	742.1	748.6
= Нетен опериращ излишък (+)	899.5	929.1	976.2	1 012.5	1 033.4	1 045.2	1 048.0	1 053.0
Доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	373.1	436.4	499.1	541.1	557.3	572.2	581.0	587.6
Подлежащи на получаване лихви (+)	125.1	136.1	158.3	170.1	177.5	184.6	189.9	195.0
Други доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	248.0	300.4	340.9	371.0	379.8	387.6	391.0	392.5
Дължими лихви и рента (-)	226.3	236.4	278.5	303.7	317.3	331.4	344.9	357.0
= Нетен предприемачески доход	1 046.3	1 129.2	1 196.8	1 249.8	1 273.4	1 286.0	1 284.1	1 283.5
Разпределен доход (-)	744.0	843.4	904.1	937.2	952.1	963.2	972.5	988.5
Дължими данъци върху доходи и имущество (-)	135.4	148.6	187.5	198.1	205.0	208.7	209.6	206.9
Социално-сигурителни вноски, подлежащи на получаване (+)	73.5	72.7	77.1	72.0	68.9	66.8	65.8	66.2
Дължими социални плащания (-)	60.4	60.6	62.5	63.4	64.0	64.5	64.5	64.4
Дължими други текущи трансфери, нето (-)	59.9	61.5	64.3	58.8	55.9	54.9	54.8	56.7
= Нетни спестявания	120.1	87.8	55.5	64.4	65.2	61.5	48.5	33.1
Инвестиции, финансиране и спестявания								
Нетни придобивания на нефинансови активи (+)	218.1	245.0	289.6	310.7	321.0	341.9	352.8	364.5
Брутно образуване на основен капитал (+)	847.9	903.6	971.6	1 016.7	1 034.3	1 055.4	1 069.0	1 081.4
Потребление на основен капитал (-)	636.9	667.3	698.0	718.3	726.9	735.6	742.1	748.6
Нетни придобивания на други нефинансови активи (+)	7.1	8.6	15.9	12.3	13.6	22.1	25.9	31.8
Основни показатели на финансите инвестиции (+)								
Краткосрочни активи	103.3	127.6	154.5	200.7	171.8	168.6	157.7	120.1
Валута и депозити	88.9	112.9	144.5	163.4	157.6	148.3	116.3	110.8
Акции на фондове на паричния пазар	16.5	8.6	3.7	23.5	-9.2	-18.8	-7.5	-9.0
Дългови ценни книжа ¹⁾	-2.1	6.1	6.3	13.8	23.4	39.2	48.9	18.3
Дългосрочни активи	197.7	380.1	410.2	434.8	476.1	468.7	475.6	443.9
Депозити	0.8	25.2	26.6	40.3	30.3	26.0	3.2	-19.1
Дългови ценни книжа	-52.3	-32.6	-22.5	-45.7	-58.8	-74.1	-88.7	-115.9
Акции и други капиталови инструменти	190.1	244.6	231.0	244.8	289.1	323.4	367.7	383.9
Други, основно междубанкови заеми	59.1	142.8	175.1	195.4	215.5	193.5	193.3	195.0
Други нетни активи (+)	70.8	88.1	201.8	180.2	199.3	160.1	105.4	30.8
Основни показатели на финансирането (-)								
Дълг	202.2	433.2	701.8	731.4	757.1	766.6	766.6	685.6
в т.ч. кредити от ПФИ от еврозоната	164.8	264.5	449.8	484.2	522.4	559.5	593.3	563.3
в т.ч. дългови ценни книжа	7.7	10.7	37.5	48.5	28.7	34.7	36.1	11.1
Акции и други капиталови инструменти	201.8	260.6	230.2	256.7	271.6	247.8	210.0	173.1
Котирани акции	11.6	101.3	38.6	68.5	82.5	42.3	21.8	-12.6
Некотирани акции и други капиталови инструменти	190.2	159.2	191.6	188.2	189.0	205.5	188.2	185.7
Нетни капиталови трансфери, подлежащи на получаване (-)	65.7	59.3	68.6	71.7	72.0	64.3	67.1	71.0
= Нетни спестявания	120.1	87.8	55.5	64.4	65.2	61.5	48.5	33.1
Финансов баланс								
Финансови активи								
Краткосрочни активи	1 376.8	1 506.4	1 654.2	1 740.2	1 754.5	1 823.9	1 838.2	1 851.6
Валута и депозити	1 102.6	1 220.7	1 356.8	1 405.0	1 429.0	1 499.7	1 478.9	1 513.1
Акции на фондове на паричния пазар	163.7	176.3	185.9	205.2	185.8	162.3	186.9	185.7
Дългови ценни книжа ¹⁾	110.5	109.5	111.5	130.0	139.8	161.9	172.3	152.7
Дългосрочни активи	7 563.9	8 586.4	9 842.1	10 570.6	10 464.0	10 564.9	9 908.9	9 701.9
Депозити	154.0	196.6	227.7	284.5	276.2	274.1	268.1	258.1
Дългови ценни книжа	322.8	279.1	270.6	240.5	197.8	196.0	181.4	153.1
Акции и други капиталови инструменти	5 389.6	6 266.3	7 319.0	7 900.9	7 798.5	7 855.0	7 184.3	6 961.9
Други, основно междуфирмен заеми	1 697.5	1 844.3	2 024.8	2 144.7	2 191.4	2 239.8	2 275.0	2 328.7
Други нетни активи	298.8	374.3	473.1	543.5	538.1	571.3	586.6	519.9
Пасиви								
Дълг	6 547.0	7 030.7	7 732.9	8 170.8	8 298.4	8 488.8	8 655.1	8 828.6
в т.ч. кредити от ПФИ от еврозоната	3 160.8	3 433.0	3 872.5	4 122.6	4 247.9	4 407.4	4 547.6	4 671.0
в т.ч. дългови ценни книжа	651.5	671.3	688.9	725.7	709.8	714.9	720.5	723.4
Акции и други капиталови инструменти	9 580.4	10 924.1	12 720.3	13 810.3	13 626.5	13 640.3	12 267.3	11 855.0
Котирани акции	2 992.7	3 689.3	4 464.6	5 040.7	4 960.8	4 981.0	4 197.8	3 969.9
Некотирани акции и други капиталови инструменти	6 587.7	7 234.8	8 255.7	8 769.5	8 665.8	8 659.3	8 069.5	7 885.0

Източници: ЕЦБ и Евростат.

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

3.5 Застрахователни дружества и пенсионни фондове

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

	2004	2005	2006	3 тр. 2006 – 2 тр. 2007 г.	4 тр. 2006 – 3 тр. 2007 г.	1 тр. 2007 – 4 тр. 2007 г.	2 тр. 2007 – 1 тр. 2008 г.	3 тр. 2007 – 2 тр. 2008 г.
Финансова сметка, финансови трансакции								
Основни показатели на финансовите инвестиции (+)								
Краткосрочни активи	40.1	26.1	50.9	54.0	47.1	41.4	61.5	73.4
Валута и депозити	13.2	7.2	12.4	2.4	8.9	7.8	32.5	34.1
Акции на фондове на паричния пазар	2.7	0.4	3.7	3.6	0.3	0.0	10.6	8.9
Дългови ценни книжа ¹⁾	24.2	18.5	34.8	48.0	37.9	33.6	18.4	30.3
Дългосрочни активи	222.1	293.9	326.2	286.0	267.9	241.1	232.4	189.2
Депозити	36.7	16.5	76.6	66.6	66.6	52.8	29.7	16.8
Дългови ценни книжа	131.9	132.4	132.5	154.1	153.6	131.3	110.2	94.0
Кредити	7.4	-4.0	1.5	-16.2	-21.7	-17.5	16.6	16.7
Котирани акции	12.7	32.5	2.4	5.3	3.4	-1.4	2.9	1.1
Некотирани акции и други капиталови инструменти	2.6	30.2	29.3	20.2	23.8	23.6	42.7	38.9
Акции на взаимни фондове	30.8	86.3	83.8	55.9	42.2	52.2	30.3	21.7
Други нетни активи (+)	10.4	11.8	21.2	28.4	31.3	1.7	-3.1	-0.4
Основни показатели на финансирането (-)								
Дългови ценни книжа	-1.7	-0.4	5.2	3.9	3.0	1.1	1.0	2.0
Кредити	4.6	17.4	40.3	27.8	22.2	7.2	31.7	17.8
Акции и други капиталови инструменти	12.3	13.9	10.7	12.8	9.2	1.5	1.7	4.2
Застрахователни технически резерви	262.6	334.3	332.4	337.0	324.5	304.7	286.8	272.8
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	231.0	292.1	282.7	280.3	277.2	267.0	255.5	241.1
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неурядени искове	31.6	42.2	49.7	56.7	47.3	37.6	31.2	31.7
= Изменения на нетната финансова стойност в резултат от трансакции	-5.1	-33.4	9.6	-13.0	-12.7	-30.3	-30.3	-34.6
Сметка „Други изменения“								
Други изменения във финансовите активи (+)								
Акции и други капиталови инструменти	111.0	182.1	177.3	237.9	124.9	-2.8	-186.4	-321.1
Други нетни активи	142.0	70.8	-34.6	-78.8	-101.2	-50.2	0.2	-5.6
Други изменения в пасивите (-)								
Акции и други капиталови инструменти	21.2	118.3	47.2	98.5	14.8	-20.9	-91.9	-153.1
Застрахователни технически резерви	83.7	137.9	52.7	62.6	24.7	15.2	-58.3	-135.3
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	63.9	147.0	56.0	61.7	25.0	1.3	-70.9	-147.1
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неурядени искове	19.8	-9.1	-3.3	0.8	-0.3	13.9	12.6	11.9
= Други изменения на нетната финансова стойност	148.0	-3.2	42.7	-2.0	-15.8	-47.3	-36.0	-38.2
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Краткосрочни активи	401.7	432.5	484.4	511.5	515.7	521.1	562.8	580.2
Валута и депозити	133.6	142.7	154.6	144.4	154.0	163.2	190.9	179.9
Акции на фондове на паричния пазар	72.2	74.3	80.4	84.2	81.0	78.2	88.0	87.4
Дългови ценни книжа ¹⁾	195.8	215.5	249.4	282.9	280.7	279.8	283.9	312.8
Дългосрочни активи	4 097.8	4 611.7	5 051.3	5 232.0	5 256.8	5 240.5	5 157.5	5 083.8
Депозити	500.6	520.8	598.0	637.2	647.0	647.8	646.4	650.4
Дългови ценни книжа	1 617.1	1 776.4	1 851.2	1 892.4	1 931.8	1 939.5	1 973.2	1 966.2
Кредити	348.2	353.2	350.3	335.0	332.7	327.7	354.3	353.2
Котирани акции	590.3	649.6	729.4	775.5	766.3	735.0	663.7	612.6
Некотирани акции и други капиталови инструменти	350.3	403.3	474.6	493.7	484.3	497.4	479.0	466.0
Акции на взаимни фондове	691.3	908.5	1 047.7	1 098.3	1 094.8	1 093.1	1 040.8	1 035.4
Други нетни активи (+)	138.2	178.5	223.5	211.1	220.8	224.7	240.1	223.1
Пасиви (-)								
Дългови ценни книжа	22.3	21.3	26.7	26.5	26.1	27.1	26.1	26.6
Кредити	118.0	136.2	171.8	190.9	195.1	175.9	209.6	207.4
Акции и други капиталови инструменти	497.7	629.9	687.8	731.3	697.6	668.3	613.9	582.3
Застрахователни технически резерви	4 106.9	4 579.2	4 964.3	5 158.5	5 216.3	5 284.2	5 289.8	5 296.1
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	3 474.5	3 913.5	4 252.3	4 419.8	4 471.8	4 520.7	4 515.2	4 513.8
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неурядени искове	632.5	665.6	712.0	738.7	744.5	763.5	774.6	782.2
= Нетна финансова стойност	-107.1	-143.8	-91.5	-152.5	-141.8	-169.2	-179.1	-225.4

Източник: ЕЦБ.

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

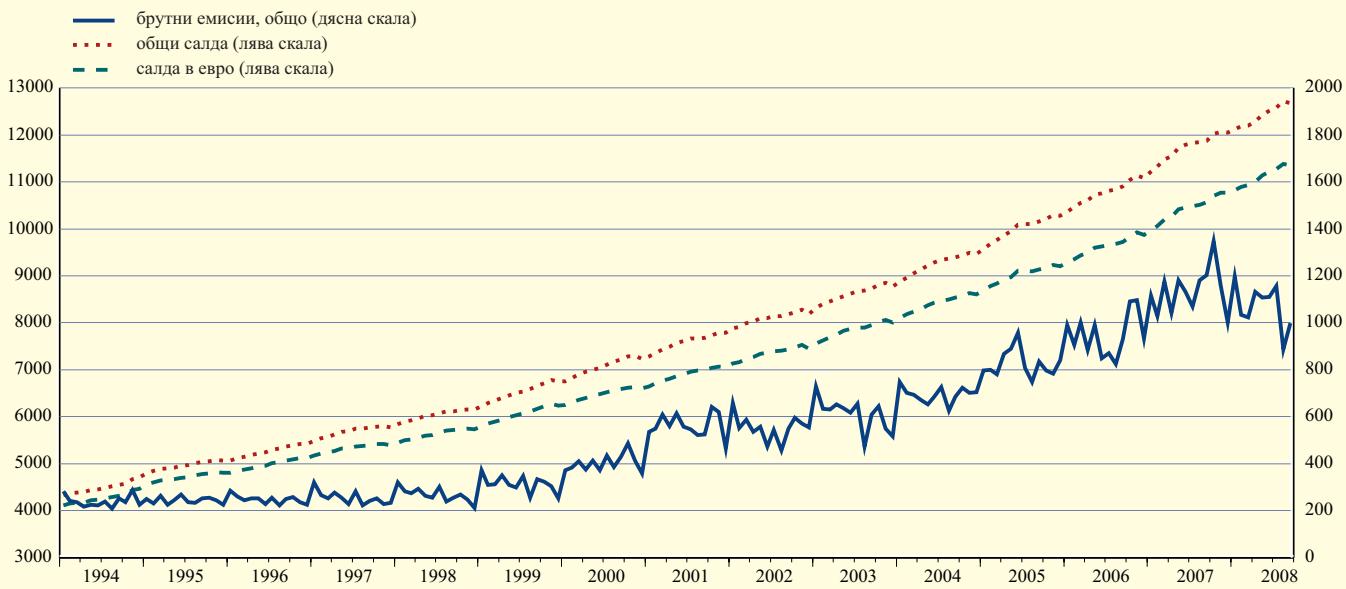


ФИНАНСОВИ ПАЗАРИ

4.I **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									
	Салда	Емисии, брutto	Емисии, нето	В евро			Във всички валути						
				Салда	Емисии, брutto	Емисии, нето	Салда	Емисии, брutto	Емисии, нето	Годишен тепмп на прираст	Сезонно изгладени ²⁾ Емисии, нето	6-месечен тепмп на прираст	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Общо													
2007	септ.	12 653.3	1 243.6	88.5	10 565.6	1 154.1	53.5	11 877.7	1 201.8	43.6	9.0	63.9	8.0
	окт.	12 762.9	1 350.5	108.3	10 696.1	1 279.0	129.4	12 024.0	1 348.2	147.0	9.1	115.1	9.0
	ноем.	12 851.8	1 176.4	87.0	10 767.2	1 108.1	69.1	12 068.9	1 160.3	64.0	8.6	52.1	7.5
	дек.	12 877.0	1 039.8	28.3	10 763.7	958.2	-0.5	12 049.6	1 001.4	-17.8	9.0	97.8	8.2
2008	ян.	12 910.8	1 199.8	37.7	10 818.1	1 130.1	58.4	12 117.8	1 195.9	68.0	8.5	27.7	7.5
	февр.	12 993.0	1 024.8	82.4	10 890.4	966.2	72.5	12 178.7	1 034.3	75.7	8.0	45.0	6.9
	март	13 099.1	1 071.3	106.0	10 937.6	966.9	46.9	12 196.2	1 022.4	44.7	7.1	20.2	6.1
	апр.	13 149.7	1 159.0	50.7	11 003.5	1 067.4	66.0	12 274.9	1 132.3	78.0	7.1	58.9	5.1
	май	13 326.9	1 123.8	177.2	11 141.3	1 034.0	137.8	12 436.4	1 107.9	152.7	6.7	97.0	5.8
	юни	13 463.3	1 152.8	134.6	11 216.5	1 037.5	73.7	12 508.0	1 109.8	79.9	6.9	87.3	5.6
	юли	13 479.0	1 135.0	10.0	11 277.6	1 069.6	54.9	12 585.9	1 156.5	74.2	7.1	96.4	6.8
	авг.	13 600.7	877.8	123.2	11 381.6	813.4	105.6	12 713.3	887.4	112.3	7.8	163.4	8.8
	септ.	13 604.2	1 018.5	0.9	11 350.1	927.2	-33.9	12 675.9	999.7	-40.8	7.1	-12.8	8.2
Дългосрочни													
2007	септ.	11 408.8	157.6	21.5	9 487.9	132.2	13.7	10 624.6	146.6	12.3	8.0	20.6	6.1
	окт.	11 485.7	237.0	78.0	9 551.8	200.8	65.2	10 687.0	225.2	72.3	7.7	69.6	6.6
	ноем.	11 566.2	175.4	78.9	9 612.1	141.8	58.6	10 729.3	156.7	55.5	7.1	38.3	5.3
	дек.	11 622.3	198.1	56.7	9 659.4	164.1	47.9	10 763.6	175.4	36.8	7.4	72.6	5.7
2008	ян.	11 621.2	194.5	2.2	9 652.2	166.3	-3.8	10 760.8	190.1	1.5	6.7	15.9	5.1
	февр.	11 668.0	181.7	46.8	9 701.2	162.4	49.0	10 803.0	186.8	51.3	6.1	28.9	4.7
	март	11 704.0	179.3	36.1	9 726.8	144.5	25.5	10 801.7	159.6	22.4	5.3	12.8	4.5
	апр.	11 790.8	258.2	86.9	9 789.9	207.0	63.2	10 874.7	224.8	68.5	5.5	64.2	4.4
	май	11 943.2	289.5	152.6	9 902.5	233.7	112.8	10 997.6	256.3	122.0	5.2	68.4	5.0
	юни	12 057.0	281.9	114.0	9 989.7	228.4	87.4	11 083.6	251.5	94.7	5.3	67.8	4.8
	юли	12 086.0	205.7	24.1	10 024.2	175.7	29.3	11 125.9	194.0	35.0	5.4	59.9	5.7
	авг.	12 172.0	157.6	87.3	10 099.3	131.6	76.4	11 221.9	147.3	78.2	6.2	133.7	7.7
	септ.	12 161.6	181.2	-10.6	10 078.3	143.5	-21.1	11 208.9	157.9	-29.1	5.8	-15.4	7.1

Г15 Общи салда и брутни емисии на ценни книжа, различни от акции, еmitирани 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, еmitирани от резиденти и нерезиденти на еврозоната (общо).

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

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

1. Салда и емисии, бруто

	Салда						Емисии, бруто ¹⁾					
	Общо	ПФИ (включи- телно Евросис- темата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включи- телно Евросис- темата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление	
			Непарични финансови предприя- тия (НПФП)	Нефинан- сови пред- приятия (НФП)	Централно държавно управле- ние	Държавно управле- ние – други			Непарични финансови предприя- тия (НПФП)	Нефинан- сови пред- приятия (НФП)	Централно държавно управле- ние	Държавно управле- ние – други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Общо												
2006	11 088	4 573	1 166	626	4 419	304	947	700	36	93	112	7
2007	12 050	5 054	1 474	676	4 531	315	1 136	841	46	122	121	7
2007 4 тр.	12 050	5 054	1 474	676	4 531	315	1 170	888	65	109	101	7
2008 1 тр.	12 196	5 095	1 491	681	4 616	313	1 084	786	24	106	159	9
2 тр.	12 508	5 236	1 597	693	4 666	317	1 117	786	52	119	153	7
3 тр.	12 676	5 276	1 639	727	4 716	318	1 015	691	28	122	167	7
2008 юни	12 508	5 236	1 597	693	4 666	317	1 110	775	69	117	143	7
юли	12 586	5 287	1 613	695	4 672	319	1 157	812	32	114	190	9
авг.	12 713	5 319	1 638	725	4 711	321	887	586	32	136	128	6
септ.	12 676	5 276	1 639	727	4 716	318	1 000	674	21	115	183	7
Краткосрочни												
2006	1 014	575	16	89	330	4	766	616	5	85	57	3
2007	1 286	787	19	117	357	6	946	754	5	113	69	3
2007 4 тр.	1 286	787	19	117	357	6	984	809	7	101	64	3
2008 1 тр.	1 394	817	32	128	411	6	905	700	7	102	93	4
2 тр.	1 424	833	36	129	418	8	872	665	5	109	89	5
3 тр.	1 467	824	49	125	462	8	848	614	9	108	114	4
2008 юни	1 424	833	36	129	418	8	858	650	7	109	88	4
юли	1 460	845	44	131	432	7	963	719	11	109	120	3
авг.	1 491	859	50	129	445	8	740	521	9	105	102	3
септ.	1 467	824	49	125	462	8	842	602	5	110	120	4
Дългосрочни²⁾												
2006	10 074	3 998	1 150	536	4 089	301	181	84	30	8	54	5
2007	10 764	4 267	1 455	559	4 174	309	190	86	41	8	52	3
2007 4 тр.	10 764	4 267	1 455	559	4 174	309	186	79	58	9	37	4
2008 1 тр.	10 802	4 278	1 460	552	4 205	306	179	86	17	4	67	5
2 тр.	11 084	4 403	1 561	564	4 247	309	244	121	47	10	64	3
3 тр.	11 209	4 452	1 590	602	4 255	311	166	77	19	14	53	3
2008 юни	11 084	4 403	1 561	564	4 247	309	252	125	61	7	55	3
юли	11 126	4 442	1 569	564	4 239	311	194	93	20	5	71	6
авг.	11 222	4 460	1 588	595	4 266	313	147	66	23	31	26	2
септ.	11 209	4 452	1 590	602	4 255	311	158	72	15	5	63	3
Включително дългосрочни с фиксиран лихвен процент												
2006	7 058	2 135	544	410	3 731	237	108	40	12	5	48	3
2007	7 322	2 272	588	423	3 788	250	107	44	10	5	45	3
2007 4 тр.	7 322	2 272	588	423	3 788	250	93	43	8	6	33	3
2008 1 тр.	7 302	2 270	582	415	3 789	246	110	43	4	3	56	3
2 тр.	7 469	2 357	600	427	3 836	248	145	66	11	9	56	2
3 тр.	7 528	2 383	614	434	3 849	248	101	42	7	3	47	2
2008 юни	7 469	2 357	600	427	3 836	248	147	78	13	6	48	2
юли	7 479	2 383	598	427	3 822	250	124	52	2	3	64	3
авг.	7 517	2 386	606	430	3 844	251	66	32	9	2	21	1
септ.	7 528	2 383	614	434	3 849	248	112	42	10	4	55	2
Включително дългосрочни с променлив лихвен процент												
2006	2 596	1 513	594	113	312	64	60	34	18	3	4	1
2007	2 985	1 617	848	125	338	58	69	31	30	3	4	0
2007 4 тр.	2 985	1 617	848	125	338	58	80	25	49	2	3	1
2008 1 тр.	3 028	1 629	856	126	357	60	53	32	11	1	7	2
2 тр.	3 158	1 676	936	126	360	60	87	46	35	1	4	1
3 тр.	3 208	1 693	949	158	345	61	51	24	11	11	4	1
2008 юни	3 158	1 676	936	126	360	60	92	39	47	2	5	0
юли	3 179	1 682	945	128	363	61	52	26	17	2	4	2
авг.	3 236	1 696	956	156	366	62	72	27	13	29	3	1
септ.	3 208	1 693	949	158	345	61	29	19	5	2	4	1

Източник: ЕЦБ.

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

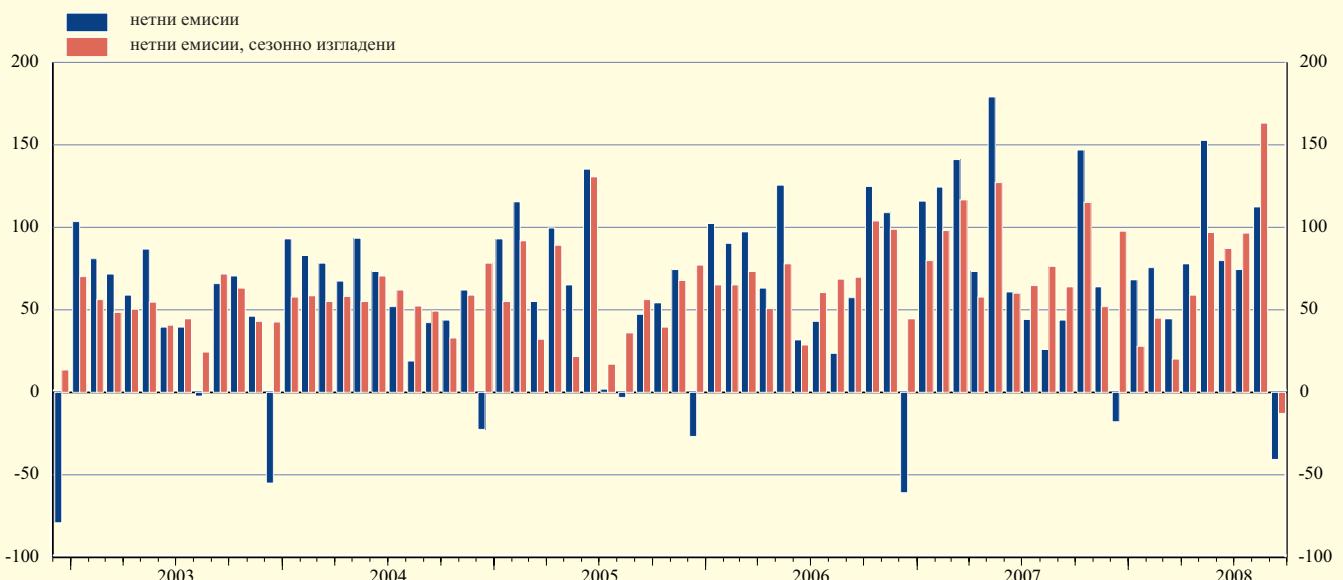
2) Разликата между общата сума на дългосрочните дългови ценни книжа и дългосрочните ценни книжа с фиксиран и променлив лихвен процент се състои от облигациите с нулев купон и резултата от преоценка.

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 предприя- тия (НПФП)	Нефинан- сови пред- приятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други			Непарични финансови предприя- тия (НПФП)	Нефинан- сови пред- приятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други
	1	2	3	4	5	6	Общо					
2006	67.3	35.2	20.2	2.4	7.5	1.9	67.3	35.5	19.9	2.4	7.5	1.9
2007	83.5	40.4	27.5	4.6	10.0	0.9	84.1	41.0	27.0	4.8	10.4	0.9
2007 4 тр.	64.4	31.9	47.9	4.0	-21.0	1.6	88.3	42.5	31.8	6.0	7.1	0.9
2008 1 тр.	62.8	23.1	8.0	2.8	29.6	-0.6	31.0	3.9	17.4	1.7	8.7	-0.8
2 тр.	103.5	46.2	35.3	4.3	16.5	1.3	81.1	48.1	31.2	0.1	0.7	1.0
3 тр.	48.6	12.6	11.0	10.0	14.6	0.4	82.3	20.5	23.9	13.4	22.9	1.6
2008 юни	79.9	13.2	52.3	-1.9	16.1	0.2	87.3	48.8	42.6	-2.8	-0.3	-0.9
юли	74.2	49.0	15.7	2.0	5.7	1.9	96.4	47.4	17.2	1.8	27.1	2.9
авг.	112.3	26.0	20.9	28.0	35.3	2.1	163.4	40.1	39.4	33.1	47.1	3.7
септ.	-40.8	-37.1	-3.4	-0.1	2.8	-2.9	-12.8	-26.0	15.2	5.5	-5.6	-1.9
Общо												
Дългосрочни												
2006	63.0	29.0	19.7	2.2	10.1	1.9	62.9	29.1	19.4	2.2	10.2	1.9
2007	61.7	23.8	27.2	2.4	7.7	0.7	61.3	23.9	26.7	2.3	7.7	0.7
2007 4 тр.	54.9	9.5	44.9	2.4	-3.7	1.6	60.2	17.6	29.1	2.0	10.7	0.8
2008 1 тр.	25.0	11.5	3.8	-1.0	11.4	-0.7	19.2	2.4	13.1	1.5	2.9	-0.8
2 тр.	95.1	42.6	33.7	4.0	14.0	0.8	66.8	36.2	29.7	0.4	-0.2	0.7
3 тр.	28.0	8.8	7.0	11.3	0.6	0.5	59.4	16.6	19.3	12.9	9.0	1.6
2008 юни	94.7	35.3	47.9	-0.8	11.7	0.6	67.8	39.1	38.7	-5.9	-3.4	-0.7
юли	35.0	32.4	8.1	0.4	-8.2	2.3	59.9	32.9	9.2	0.4	13.7	3.7
авг.	78.2	9.3	14.6	29.2	23.1	2.0	133.7	27.2	34.1	32.0	36.9	3.5
септ.	-29.1	-15.4	-1.7	4.2	-13.1	-3.0	-15.4	-10.4	14.7	6.3	-23.6	-2.4

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



Източник: ЕЦБ.

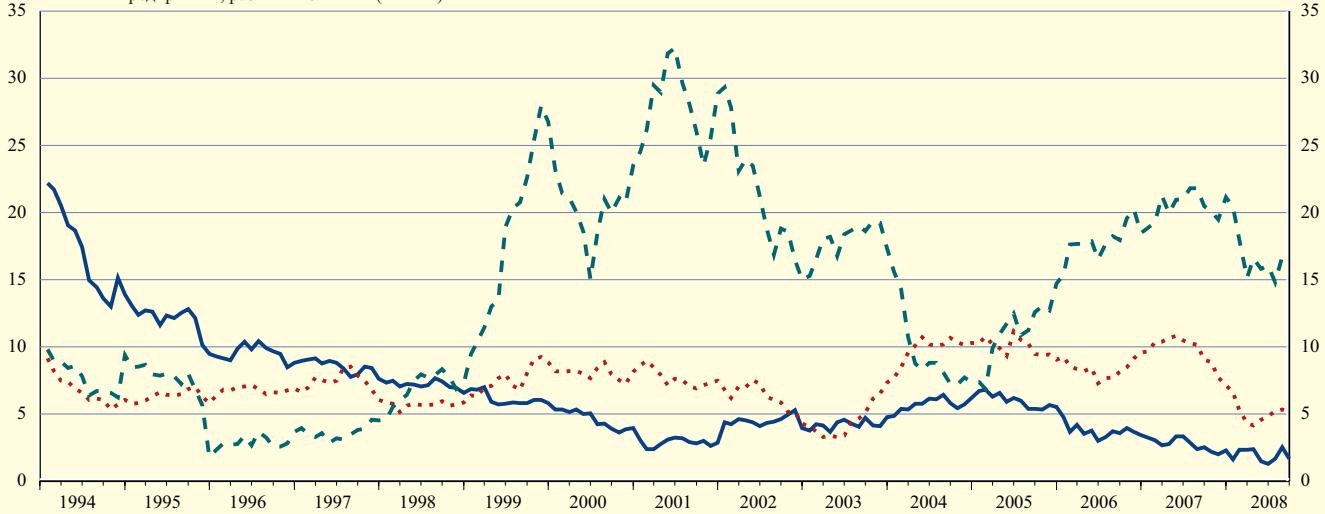
1) Средни месечни стойности/месечни данни за трансакциите за този период.

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

	Годишни темпове на прираст (сезонно неизгладени)						Шестмесечни сезонно изгладени темпове на прираст					
	Общо	ПФИ (включително Евросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включително Евросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление	
			Непарични финансови предприятия (НПФП)	Нефинансови предприятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Непарични финансови предприятия (НПФП)	Нефинансови предприятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управление – други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Общо											
2007	септ.	9.0	10.9	27.0	8.2	3.2	4.2	8.0	9.7	18.6	9.0	3.5
	окт.	9.1	11.0	26.9	8.9	3.0	5.4	9.0	10.4	25.9	9.1	3.4
	ноем.	8.6	10.4	25.6	9.0	2.7	4.2	7.5	9.3	22.7	8.8	5.2
	дек.	9.0	10.6	28.4	8.9	2.7	3.6	8.2	10.4	26.6	5.7	5.5
2008	ян. февр.	8.5	10.0	27.0	10.7	2.2	3.1	7.5	9.8	24.0	5.9	0.9
	март	8.0	8.7	24.4	10.1	2.9	2.8	6.9	7.5	22.2	8.1	2.1
	апр.	7.1	7.7	20.8	8.1	2.8	1.7	6.1	5.7	23.0	7.1	2.1
	май	7.1	7.2	23.0	6.7	2.9	1.1	5.1	4.1	20.0	4.2	-2.2
	юни	6.7	7.9	21.9	6.4	1.6	3.0	5.8	6.3	20.9	3.7	0.8
	юли	6.9	8.2	23.8	3.7	1.4	2.9	5.6	6.2	21.2	1.6	1.2
	авг.	7.1	8.5	22.6	2.7	2.0	3.9	6.8	7.4	21.2	-0.3	3.1
	септ.	7.8	8.3	23.2	8.7	2.9	4.4	8.8	9.2	24.0	9.5	3.7
		7.1	6.9	23.0	9.5	2.6	2.5	8.2	8.2	23.4	12.2	3.1
	Дългосрочни											
2007	септ.	8.0	9.1	27.9	5.8	2.4	3.5	6.1	5.8	19.6	5.4	2.9
	окт.	7.7	8.9	27.0	5.7	2.0	4.6	6.6	5.6	25.6	4.9	2.7
	ноем.	7.1	7.7	25.8	6.1	1.9	3.1	5.3	4.6	21.9	5.5	1.4
	дек.	7.4	7.1	28.6	5.3	2.3	2.7	5.7	4.2	25.6	1.9	4.1
2008	ян. февр.	6.7	6.6	27.1	6.0	1.6	2.2	5.1	4.1	23.0	3.7	1.0
	март	6.1	5.3	23.3	5.9	2.3	1.9	4.7	2.9	19.1	4.5	2.3
	апр.	5.3	4.3	19.7	4.6	2.4	0.9	4.5	2.9	19.7	3.8	0.1
	май	5.5	4.2	21.8	4.5	2.5	0.5	4.4	2.7	18.2	4.1	-2.3
	юни	5.2	4.5	20.5	4.9	1.4	1.8	5.0	4.5	18.9	4.3	0.6
	юли	5.3	4.9	22.1	2.0	1.2	1.9	4.8	5.5	18.9	2.0	-0.1
	авг.	5.4	5.2	20.2	1.9	1.5	3.1	5.7	6.2	17.6	0.2	2.1
	септ.	6.2	5.3	20.4	7.8	2.4	3.5	7.7	7.8	21.8	11.3	2.5
		5.8	5.1	20.3	9.1	1.6	2.2	7.1	7.5	21.1	14.8	1.3

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

— сектор „Държавно управление“
 ПФИ (включително Евросистемата)
 - - - предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)



Източник: ЕЦБ.

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

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

	Дългосрочни емисии с фиксиран лихвен процент						Дългосрочни емисии с променлив лихвен процент						
	Общо	ПФИ (включително Евросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включително Евросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		
			Непарични финансови предприятия (НПФП)	Нефинансови пред- приятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Непарични финансови предприятия (НПФП)	Нефинансови пред- приятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
	Във всички валути												
2006	4.5	4.7	14.1	0.3	3.2	13.5	16.1	11.9	40.2	25.6	5.0	4.3	
2007	5.1	7.1	17.4	3.8	2.4	6.6	15.7	11.1	37.9	18.0	3.8	-1.8	
2007 4 тр.	4.5	6.7	13.1	4.7	1.8	6.3	15.1	9.1	39.4	14.2	4.8	-6.5	
2008 1 тр.	3.3	5.3	8.4	4.4	1.3	3.3	14.3	6.0	38.6	12.6	11.4	-3.2	
2008 2 тр.	2.7	4.3	5.2	3.7	1.3	1.4	12.2	5.0	33.5	8.5	7.6	0.4	
2008 3 тр.	3.1	5.6	5.1	3.2	1.4	1.9	12.5	5.3	32.0	14.1	6.3	6.0	
2008 апри.	2.7	3.7	5.0	3.8	1.7	0.8	12.4	4.6	35.6	9.7	7.2	-1.0	
2008 май	2.6	4.7	4.6	4.7	1.0	1.7	12.3	5.4	32.6	8.4	6.9	2.0	
2008 юни	2.8	5.3	6.2	2.3	0.9	1.9	12.0	4.9	34.0	2.7	5.4	1.6	
2008 юли	3.0	5.7	4.8	2.6	1.2	2.1	11.7	5.1	31.3	2.2	5.7	6.6	
2008 авг.	3.4	5.6	4.4	3.4	1.9	2.4	13.7	5.7	32.2	25.7	9.3	7.0	
2008 септ.	3.1	5.6	5.8	4.8	1.1	0.7	12.4	5.1	31.0	26.2	2.6	7.4	
	В евро												
2006	3.8	3.1	11.5	-0.4	3.2	13.7	14.9	10.2	36.6	27.9	5.2	3.5	
2007	4.5	6.4	14.1	2.0	2.7	6.7	15.0	10.3	35.5	17.7	3.9	-2.4	
2007 4 тр.	4.0	6.2	10.8	3.1	2.1	6.6	14.8	8.7	37.8	12.8	4.9	-7.1	
2008 1 тр.	2.9	4.9	7.1	2.9	1.5	3.5	14.8	5.8	39.0	11.8	11.7	-4.0	
2008 2 тр.	2.4	3.9	4.6	1.7	1.5	1.4	13.4	5.6	34.9	8.2	8.0	-1.2	
2008 3 тр.	3.0	5.5	6.1	0.8	1.6	1.8	14.4	6.7	33.9	15.7	6.7	4.6	
2008 апри.	2.4	3.3	4.0	1.7	1.9	0.8	13.5	5.0	37.2	9.1	7.6	-2.6	
2008 май	2.3	4.3	4.1	2.8	1.1	1.8	13.6	6.4	33.9	8.2	7.2	0.5	
2008 юни	2.5	5.1	6.6	-0.2	1.1	1.9	13.6	6.3	35.1	3.1	5.8	0.1	
2008 юли	2.8	5.6	5.3	0.2	1.5	2.0	13.5	6.5	33.4	2.8	6.1	5.2	
2008 авг.	3.3	5.5	6.0	0.9	2.2	2.1	15.7	7.1	34.3	28.4	9.8	5.6	
2008 септ.	3.0	5.7	7.5	2.7	1.4	0.4	14.4	6.8	33.2	28.8	2.9	6.3	

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

- сектор „Държавно управление“
- ПФИ (включително Евросистемата)
- - - предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)



Източник: ЕЦБ.

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

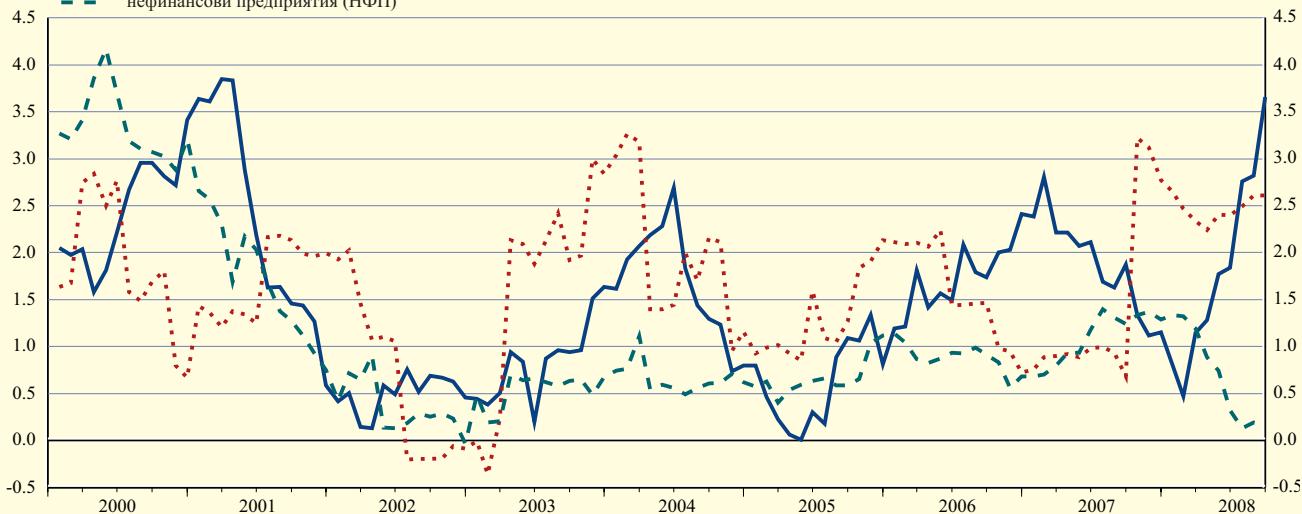
4.4 Комирани акции, емитирани от резиденти на еврозоната¹⁾ (млрд. евро, ако не е посочено друго; пазарни стойности)

1. Салда и годишни темпове на прираст (салда към края на периода)

	Общо			ПФИ		Непарични финансово предприятия (НПФП)		Нефинансови предприятия (НФП)		
	Общо	Индекс декември 2001 = 100	Годишен темп на прираст (%)	Общо	Годишен темп на прираст (%)	Общо	Годишен темп на прираст (%)	Общо	Годишен темп на прираст (%)	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2006	септ.	5 728.5	103.6	1.1	991.8	1.7	616.7	1.5	4 120.0	0.9
	окт.	5 917.6	103.6	1.1	1 022.4	2.0	623.8	1.0	4 271.4	0.8
	ноем.	5 972.2	103.7	0.9	1 031.8	2.0	613.6	0.9	4 326.8	0.6
	дек.	6 190.9	103.9	1.0	1 063.9	2.4	633.2	0.7	4 493.7	0.7
2007	ян.	6 369.9	104.0	1.0	1 123.5	2.4	646.2	0.8	4 600.2	0.7
	февр.	6 283.9	104.1	1.1	1 092.8	2.8	637.8	0.9	4 553.3	0.7
	март	6 510.1	104.1	1.1	1 111.4	2.2	649.3	0.9	4 749.4	0.8
	апр.	6 760.5	104.3	1.2	1 168.6	2.2	675.5	0.9	4 916.3	0.9
	май	7 040.4	104.4	1.1	1 174.5	2.1	688.8	0.9	5 177.0	0.9
	юни	6 961.9	104.7	1.3	1 128.6	2.1	677.1	1.0	5 156.1	1.2
	юли	6 731.4	104.9	1.4	1 099.8	1.7	608.8	1.0	5 022.7	1.4
	авг.	6 618.1	104.9	1.3	1 060.2	1.6	583.8	0.9	4 974.1	1.3
	септ.	6 682.2	104.9	1.3	1 048.8	1.9	597.2	0.7	5 036.1	1.2
	окт.	6 936.7	105.2	1.5	1 072.8	1.3	629.2	3.2	5 234.7	1.3
	ноем.	6 622.4	105.3	1.5	1 032.7	1.1	579.2	3.1	5 010.5	1.4
	дек.	6 578.8	105.4	1.4	1 017.2	1.2	579.0	2.8	4 982.7	1.3
2008	ян.	5 756.8	105.4	1.4	887.9	0.8	497.3	2.6	4 371.5	1.3
	февр.	5 811.0	105.5	1.3	858.2	0.5	492.4	2.5	4 460.5	1.3
	март	5 557.5	105.5	1.3	858.5	1.1	501.3	2.3	4 197.7	1.2
	апр.	5 738.4	105.5	1.1	835.2	1.3	519.4	2.2	4 383.7	0.9
	май	5 712.3	105.5	1.0	768.9	1.8	497.1	2.4	4 446.3	0.7
	юни	5 069.5	105.5	0.7	663.2	1.8	435.8	2.4	3 970.6	0.3
	юли	4 962.2	105.7	0.7	689.5	2.8	428.2	2.5	3 844.5	0.1
	авг.	5 038.0	105.7	0.8	663.5	2.8	438.4	2.6	3 936.1	0.2
	септ.	4 423.5	105.8	0.8	610.1	3.7	382.2	2.6	3 431.3	0.2

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

— ПФИ
··· непарични финансово предприятия (НПФП)
- - нефинансови предприятия (НФП)



Източник: ЕЦБ.

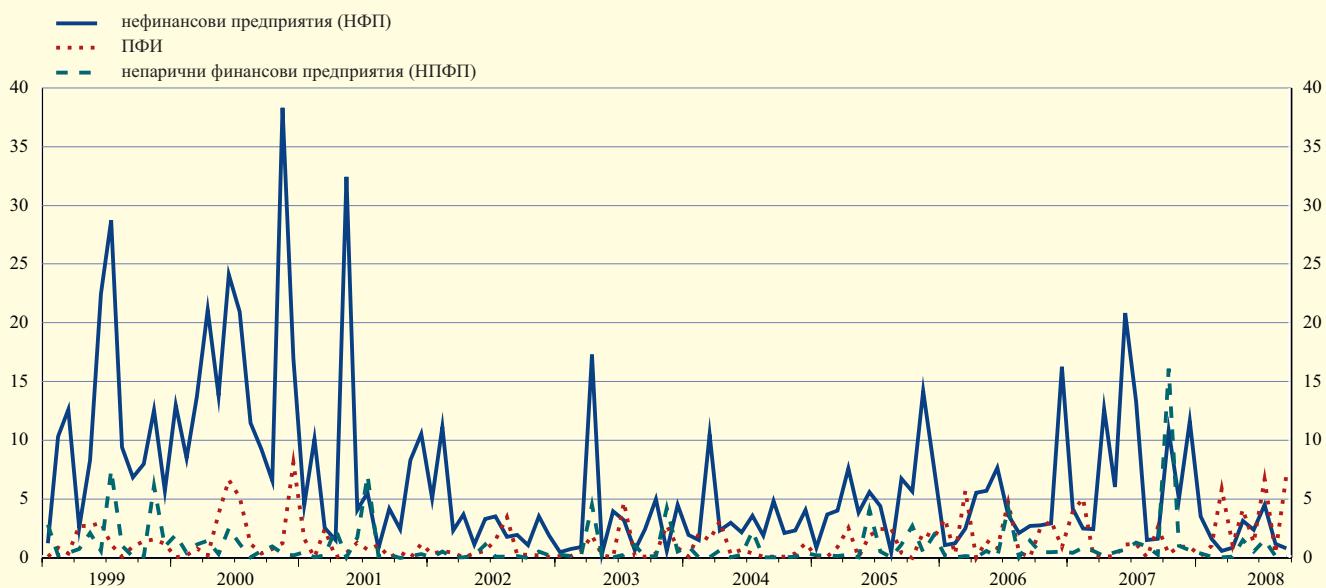
1) За изчисляването на индекса и темповете на прираст виж методологическите бележки.

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

2. Трансакции през месеца

	Общо			ПФИ			Непарични финансовои предприятия (НПФП)			Нефинансови предприятия (НФП)			
	Емисии, бруто 1	Погашения 2	Емисии, нето 3	Емисии, бруто 4	Погашения 5	Емисии, нето 6	Емисии, бруто 7	Погашения 8	Емисии, нето 9	Емисии, бруто 10	Погашения 11	Емисии, нето 12	
2006	септ. окт. ноем. дек.	4.2 5.7 6.5 17.7	0.5 1.2 2.0 5.1	3.7 4.5 4.5 12.6	0.0 2.5 3.1 0.9	0.0 2.5 3.1 0.3	1.5 0.5 0.5 0.5	0.0 0.0 0.2 0.0	1.4 0.5 0.3 0.5	2.7 2.7 2.9 16.3	0.5 1.2 1.8 4.7	2.2 1.5 1.1 11.6	
2007	ян. февр. март апр. май юни юли авг. септ. окт. ноем. дек.	8.5 8.4 3.2 12.9 6.6 22.6 15.8 2.5 4.5 27.2 7.0 13.2	3.9 2.0 1.7 0.4 1.9 1.6 1.8 -4.2 2.5 8.0 3.3 4.6	4.6 6.3 1.5 12.5 4.7 21.0 13.9 0.0 2.0 19.1 3.6 8.6	4.0 5.0 0.2 0.1 0.0 1.1 1.2 0.1 2.6 0.3 0.9 0.9	0.1 0.0 0.0 0.3 0.0 0.0 0.0 -0.1 0.0 3.2 0.0 0.0	3.8 5.0 0.2 -0.2 0.1 1.1 1.2 -0.1 2.6 -2.9 0.9 0.9	0.4 0.9 0.6 0.2 0.5 0.7 1.3 1.0 0.3 16.1 1.0 0.7	0.0 0.0 0.4 0.0 0.0 0.0 0.3 1.4 0.3 0.5 1.3 2.2	0.4 0.9 0.2 0.1 0.5 0.7 1.0 -0.5 -0.1 15.5 -0.3 -1.5	4.1 2.5 2.4 12.7 6.0 20.8 13.3 1.5 1.6 10.8 5.0 11.6	3.8 2.0 1.4 0.2 1.9 19.3 11.8 -3.6 -0.5 4.3 2.0 2.5	0.3 0.5 1.0 12.5 4.2 1.6 1.5 -3.6 -0.5 6.5 3.0 9.2
2008	ян. февр. март апр. май юни юли авг. септ.	4.0 2.7 6.5 2.1 8.7 4.2 12.7 1.7 7.8	1.4 1.9 5.8 3.0 5.9 -0.6 3.4 1.5 2.8	2.7 1.0 0.6 -0.9 2.8 1.3 9.4 0.1 5.0	0.1 0.0 5.9 0.0 0.1 0.0 6.7 0.3 7.0	0.0 1.0 0.0 0.0 4.1 1.3 0.0 0.0 0.0	0.1 0.1 5.9 1.1 4.1 1.3 6.7 0.3 7.0	0.4 0.1 0.0 0.5 1.5 0.5 1.5 0.1 0.0	0.7 0.3 0.5 0.5 0.3 0.1 0.5 0.0 0.1	-0.3 -0.2 -0.4 -0.3 1.2 0.4 1.0 0.1 -0.1	3.5 1.6 0.6 0.9 3.1 2.4 4.5 1.2 -0.1	0.7 1.6 5.4 2.5 5.6 4.7 2.9 1.5 0.8	2.8 0.1 -4.8 -1.7 -2.5 -2.3 1.6 -0.4

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



Източник: ЕЦБ.

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

4.5 Лихвени проценти на ПФИ по деноминирани в евро депозити и кредити на резиденти на еврозоната¹⁾ (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)						Репо- сделки 11		
	Овърнайт ²⁾	С договорен матуритет			Депозити, договорени за ползване след предизвестие ^{3), 3)}			Овърнайт ²⁾	С договорен матуритет			До 1 година 7	Над 1 и до 2 години 8	Над 2 години 10	
		До 1 година 1	Над 1 и до 2 години 2	Над 2 години 3	До 3 месеца 5	Над 3 месеца 6	До 1 година 7		Над 1 и до 2 години 8	Над 2 години 10					
2007 окт. ноем. дек.	1.17 1.18 1.18	4.11 4.08 4.28	4.16 4.22 4.14	3.31 3.20 3.18	2.53 2.54 2.57	3.57 3.64 3.68	1.97 2.01 1.95	4.07 4.10 4.26	4.37 4.41 4.40	4.63 4.04 4.03	3.93 3.98 3.95				
2008 ян. февр. март апр. май юни юли авг. септ.	1.20 1.21 1.22 1.22 1.23 1.24 1.26 1.29 1.32	4.19 4.10 4.14 4.28 4.32 4.43 4.61 4.59 4.65	4.32 4.18 3.97 4.16 4.27 4.62 4.83 4.84 4.85	3.43 3.22 3.08 3.14 3.17 3.28 3.37 3.45 3.35	2.57 2.65 2.69 2.72 2.73 2.74 2.81 2.87 2.97	3.75 3.77 3.78 3.81 3.84 3.88 3.94 3.98 4.01	2.01 2.01 2.03 2.05 2.07 2.06 2.14 2.17 2.20	4.13 4.07 4.20 4.27 4.26 4.28 4.46 4.46 4.51	4.38 4.18 4.23 4.56 4.68 4.72 5.06 5.34 5.19	4.68 4.36 4.07 4.64 4.48 4.01 4.57 4.55 4.67	3.95 3.93 3.96 4.00 4.03 4.11 4.26 4.30 4.27				

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

	Банкови овър- драфти ²⁾	Кредити за потребление					Жилищни кредити					Други кредити с първоначален период на фиксиране на лихвения процент			
		С първоначален период на фиксиране на лихвения процент			Годишен процент на разходите ⁴⁾	С първоначален период на фиксиране на лихвения процент			Годишен процент на разходите ⁴⁾						
		С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години		С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 и до 10 години	Над 10 години	С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13			
2007 окт. ноем. дек.	10.64 10.50 10.46	8.10 8.39 8.05	6.88 6.90 6.93	8.40 8.36 8.17	8.38 8.47 8.26	5.29 5.28 5.32	5.07 5.03 5.07	5.08 5.10 5.11	5.11 5.11 5.18	5.38 5.38 5.40	5.63 5.60 5.67	6.05 5.95 5.83	5.59 5.49 5.43		
2008 ян. февр. март апр. май юни юли авг. септ.	10.46 10.45 10.52 10.53 10.57 10.63 10.66 10.77 10.82	8.12 8.55 8.43 8.33 8.70 8.61 8.82 8.86 8.79	7.00 7.24 7.05 7.02 7.02 6.94 7.15 7.22 7.20	8.47 8.44 8.42 8.46 8.64 8.44 8.58 8.69 8.68	8.48 8.70 8.56 8.55 8.64 8.57 8.80 8.95 8.85	5.32 5.26 5.20 5.23 5.34 5.48 5.67 5.77 5.80	5.02 4.97 4.89 4.91 4.96 5.11 5.27 5.37 5.43	5.07 5.02 4.96 4.95 4.98 5.11 5.22 5.29 5.28	5.14 5.11 5.12 5.12 5.13 5.20 5.34 5.26 5.37	5.14 5.35 5.28 5.29 5.36 5.46 5.62 5.69 5.71	5.37 5.35 5.28 5.29 5.36 6.03 6.08 6.21 6.26	5.59 5.55 5.65 5.83 5.99 6.12 6.21 6.28 6.35	5.93 5.87 5.79 5.80 5.87 5.67 6.12 5.70 5.74		

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

	Банкови овър- драфти ²⁾	Други кредити до 1 млн. евро с първоначален период на фиксиране на лихвения процент				Други кредити над 1 млн. евро с първоначален период на фиксиране на лихвения процент						
		С плаващ лихвен процент и до 1 година		Над 1 и до 5 години		Над 5 години		С плаващ лихвен процент и до 1 година		Над 1 и до 5 години		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2007 окт. ноем. дек.	6.53 6.50 6.62	5.96 5.96 6.08	6.00 5.90 5.96	5.26 5.29 5.30	5.11 5.08 5.35	5.19 5.28 5.62	5.12 5.04 5.27	5.35 5.43 5.44	5.19 5.28 5.62	5.19 5.28 5.48	5.31 5.36 5.48	
2008 ян. февр. март апр. май юни юли авг. септ.	6.62 6.56 6.56 6.54 6.57 6.67 6.74 6.77 6.91	5.93 5.84 5.91 6.03 6.10 6.16 6.26 6.27 6.34	5.92 5.86 5.77 5.77 5.93 6.09 6.29 6.34 6.36	5.27 5.24 5.23 5.20 5.25 5.43 5.53 5.49 5.67	5.12 5.04 5.19 5.30 5.27 5.35 5.45 5.45 5.67	5.12 5.04 5.19 5.30 5.27 5.35 5.45 5.45 5.62	5.19 5.28 5.44 5.42 5.70 5.68 5.82 5.60 5.86	5.35 5.43 5.44 5.42 5.70 5.68 5.82 5.56 5.58				

Източник: ЕЦБ.

- Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.
- За тази категория инструменти нов бизнес и салда съвпадат. Данни към края на периода.
- За тази категория инструменти домакинствата и нефинансовите предприятия са слети и са отнесени в сектор „Домакинства“, тъй като салдата на нефинансовите предприятия е незначителна в сравнение с общото салдо на сектор „Домакинства“ във всички учащищи държави-членки.
- Годишният процент на разходите отразява общата сума на разходите по кредита. Общата стойност на разходите включва компонента лихвен процент и компонента други (свързани с кредита) такси, както и разходите за проучване, администриране, подготовка на документи, гаранции и т.н.

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

4. Лихвени проценти по депозити (салда)

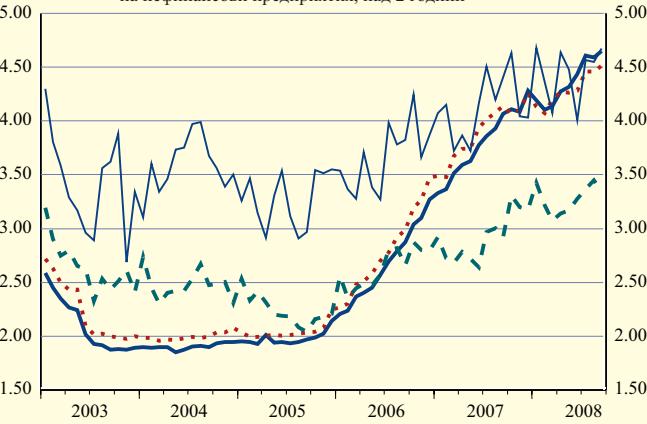
	Депозити на домакинства					Депозити на нефинансови предприятия (НФП)			Репо- сделки	
	Овърнайт ¹⁾	С договорен матуритет		Депозити, договорени за ползване след предизвестие ^{1), 2)}		Овърнайт ¹⁾	С договорен матуритет			
		До 2 години	Над 2 години	До 3 месеца	Над 3 месеца		До 2 години	Над 2 години		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2007										
окт.	1.17	3.79	3.04	2.53	3.57	1.97	4.18	4.11	3.93	
ноем.	1.18	3.85	3.06	2.54	3.64	2.01	4.21	4.18	3.97	
дек.	1.18	3.95	3.03	2.57	3.68	1.95	4.33	4.17	4.01	
2008										
ян.	1.20	3.98	3.06	2.57	3.75	2.01	4.27	4.21	4.01	
февр.	1.21	3.99	3.11	2.65	3.77	2.01	4.23	4.24	3.97	
март	1.22	4.01	3.07	2.69	3.78	2.03	4.29	4.24	3.96	
апр.	1.22	4.07	3.07	2.72	3.81	2.05	4.37	4.29	3.91	
май	1.23	4.13	3.06	2.73	3.84	2.07	4.43	4.27	4.04	
юни	1.24	4.20	3.08	2.74	3.88	2.06	4.47	4.31	4.12	
юли	1.26	4.31	3.07	2.81	3.94	2.14	4.59	4.39	4.24	
авг.	1.29	4.38	3.09	2.87	3.98	2.17	4.65	4.38	4.23	
септ.	1.32	4.45	3.10	2.97	4.01	2.20	4.75	4.44	4.32	

5. Лихвени проценти по кредити (салда)

	Кредити за домакинства						Кредити за нефинансови предприятия (НФП)		
	Жилищни кредити с матуритет			Кредити за потребление и други кредити с матуритет			С матуритет		
	До 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години	До 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години	До 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007									
окт.	5.49	4.68	4.98	9.02	7.10	6.16	5.96	5.44	5.22
ноем.	5.48	4.72	4.99	8.86	7.12	6.21	5.96	5.49	5.22
дек.	5.54	4.75	5.00	8.97	7.13	6.22	6.08	5.57	5.28
2008									
ян.	5.62	4.75	5.01	8.99	7.15	6.24	6.06	5.55	5.27
февр.	5.60	4.82	5.03	9.05	7.21	6.26	5.99	5.52	5.30
март	5.61	4.80	5.02	9.06	7.19	6.25	5.99	5.51	5.27
апр.	5.59	4.85	5.03	9.07	7.22	6.28	6.04	5.54	5.29
май	5.61	4.85	5.05	9.08	7.22	6.27	6.09	5.59	5.32
юни	5.68	4.89	5.07	9.11	7.29	6.35	6.18	5.68	5.39
юли	5.72	4.93	5.11	9.19	7.34	6.37	6.25	5.76	5.44
авг.	5.78	4.97	5.11	9.26	7.38	6.41	6.28	5.79	5.46
септ.	5.81	5.03	5.15	9.40	7.45	6.50	6.39	5.90	5.54

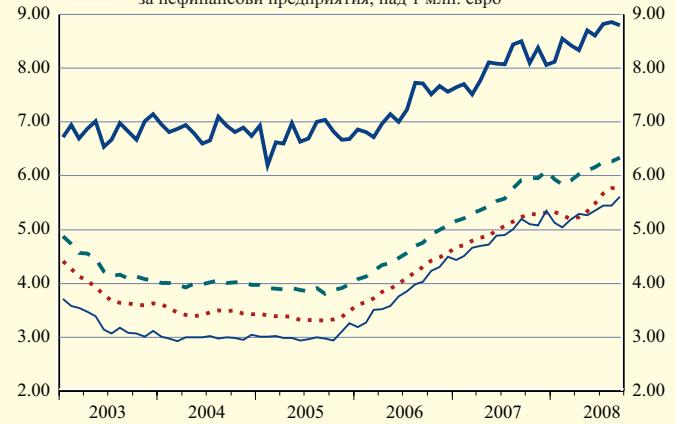
Г21 Нови депозити с договорен матуритет
(проценти годишно без включени такси: средно за периода)

- на домакинства, до 1 година
- на нефинансови предприятия, до 1 година
- - - на домакинства, над 2 години
- на нефинансови предприятия, над 2 години



Г22 Нови кредити с плаващ лихвен процент и с до 1 година първоначален период на фиксиране на лихвения процент
(проценти годишно без включени такси: средно за периода)

- за домакинства за потребление
- за домакинства за покупка на жилища
- - - за нефинансови предприятия, до 1 млн. евро
- за нефинансови предприятия, над 1 млн. евро



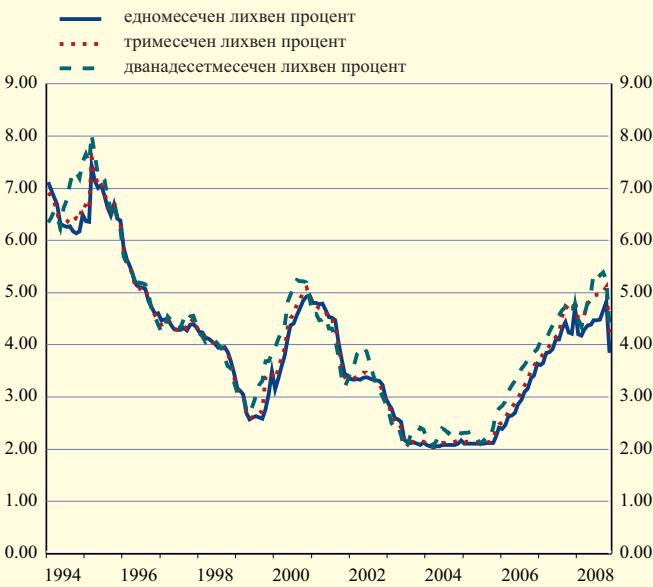
Източник: ЕЦБ.

4.6 Лихвени проценти на паричния пазар

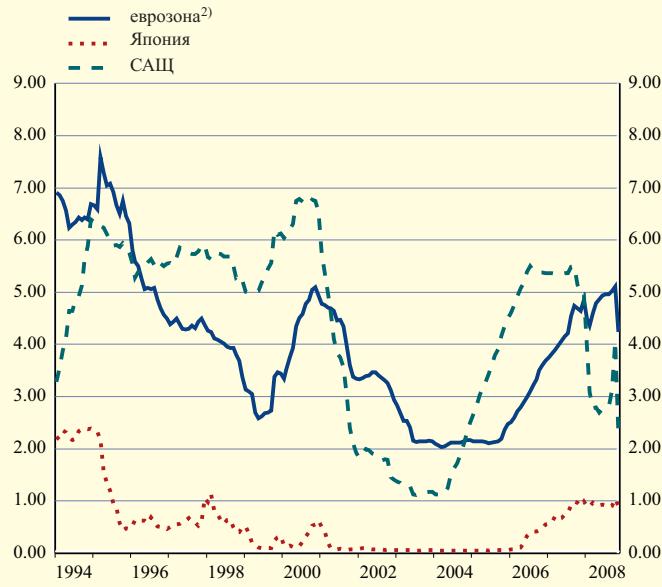
(проценти годишно; средни стойности за периода)

	Еврозона ^{1), 2)}					САЩ	Япония
	Овърнайт-депозити (ЕОНИА) 1	Едномесечни депозити (EURIBOR) 2	Тримесечни депозити (EURIBOR) 3	Шестмесечни депозити (EURIBOR) 4	Дванадесетмесечни депозити (EURIBOR) 5		
2005	2.09	2.14	2.18	2.23	2.33	3.56	0.06
2006	2.83	2.94	3.08	3.23	3.44	5.19	0.30
2007	3.87	4.08	4.28	4.35	4.45	5.30	0.79
2007 3 тр.	4.05	4.28	4.49	4.56	4.65	5.45	0.89
4 тр.	3.95	4.37	4.72	4.70	4.68	5.02	0.96
2008 1 тр.	4.05	4.23	4.48	4.48	4.48	3.26	0.92
2 тр.	4.00	4.41	4.86	4.93	5.05	2.75	0.92
3 тр.	4.25	4.54	4.98	5.18	5.37	2.91	0.90
2007 ноем. дек.	4.02 3.88	4.22 4.71	4.64 4.85	4.63 4.82	4.61 4.79	4.96 4.97	0.91 0.99
2008 ян. февр.	4.02 4.03	4.20 4.18	4.48 4.36	4.50 4.36	4.50 4.35	3.92 3.09	0.89 0.90
март	4.09	4.30	4.60	4.59	4.59	2.78	0.97
апр.	3.99	4.37	4.78	4.80	4.82	2.79	0.92
май	4.01	4.39	4.86	4.90	4.99	2.69	0.92
юни	4.01	4.47	4.94	5.09	5.36	2.77	0.92
юли	4.19	4.47	4.96	5.15	5.39	2.79	0.92
авг.	4.30	4.49	4.97	5.16	5.32	2.81	0.89
септ.	4.27	4.66	5.02	5.22	5.38	3.12	0.91
окт.	3.82	4.83	5.11	5.18	5.25	4.06	1.04
ноем.	3.15	3.84	4.24	4.29	4.35	2.28	0.91

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



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



Източник: ЕЦБ.

1) Преди януари 1999 г. синтетичните лихвени проценти за еврозоната се изчисляваха на базата на националните лихвени проценти, претеглени с БВП. За допълнителна информация виж общите бележки.

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

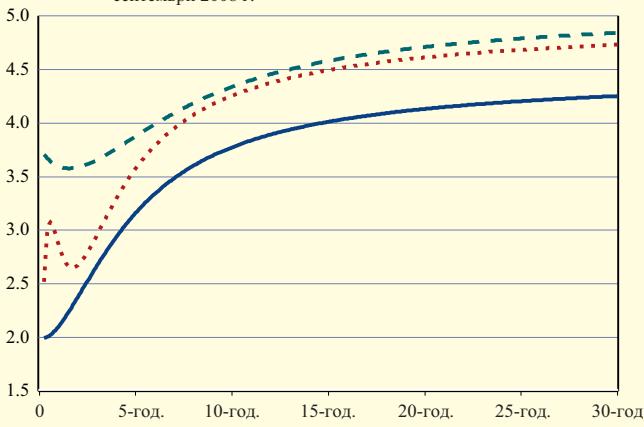
4.7 Криви на доходност в еврозоната¹⁾

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

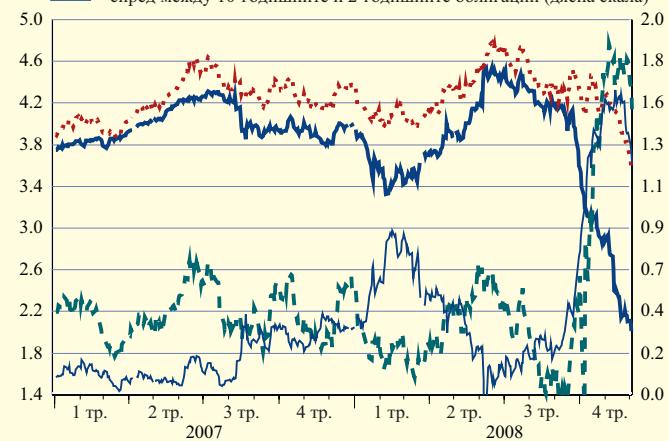
	Спот лихвени проценти								Моментни форуърдни лихвени проценти			
	3 месеца	1 година	2 години	5 години	7 години	10 години	10 години – 3 месеца (спред)	10 години – 2 години (спред)	1 година	2 години	5 години	10 години
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006 дек.	3.44	3.76	3.82	3.83	3.86	3.91	0.47	0.09	3.92	3.85	3.88	4.08
2007	3.54	3.84	3.92	3.96	4.00	4.06	0.53	0.15	4.01	3.97	4.05	4.25
	3.63	3.79	3.80	3.81	3.85	3.92	0.29	0.12	3.85	3.77	3.90	4.13
	3.70	3.92	3.95	3.93	3.96	4.02	0.33	0.08	4.03	3.93	3.97	4.25
	3.81	4.01	4.06	4.06	4.08	4.13	0.32	0.07	4.14	4.08	4.08	4.33
	3.86	4.21	4.31	4.32	4.33	4.37	0.51	0.06	4.44	4.37	4.33	4.51
	3.90	4.26	4.38	4.43	4.46	4.51	0.61	0.13	4.51	4.48	4.49	4.68
	3.98	4.23	4.28	4.28	4.30	4.36	0.38	0.08	4.36	4.28	4.32	4.53
	3.86	3.98	4.03	4.12	4.20	4.32	0.47	0.29	4.07	4.09	4.32	4.67
	3.80	3.96	4.03	4.15	4.25	4.38	0.57	0.35	4.08	4.13	4.39	4.75
	3.87	4.01	4.06	4.10	4.17	4.29	0.42	0.23	4.11	4.08	4.25	4.63
	3.86	3.84	3.82	3.91	4.03	4.21	0.35	0.39	3.81	3.80	4.19	4.76
	3.85	4.00	4.01	4.11	4.23	4.38	0.52	0.36	4.06	4.02	4.40	4.78
2008 ян.	3.81	3.55	3.42	3.59	3.79	4.05	0.24	0.62	3.32	3.34	4.08	4.80
февр.	3.83	3.42	3.20	3.43	3.72	4.06	0.23	0.86	3.04	3.03	4.16	4.99
март	3.87	3.70	3.60	3.70	3.87	4.13	0.26	0.54	3.53	3.49	4.10	4.91
апр.	3.90	3.89	3.86	3.95	4.10	4.32	0.42	0.46	3.86	3.81	4.29	4.95
май	3.88	4.20	4.28	4.27	4.35	4.52	0.64	0.24	4.41	4.29	4.40	5.03
юни	4.21	4.49	4.62	4.63	4.65	4.73	0.52	0.11	4.73	4.72	4.64	5.00
юли	4.20	4.31	4.31	4.31	4.39	4.53	0.33	0.21	4.36	4.27	4.46	4.93
авг.	4.24	4.20	4.13	4.11	4.19	4.34	0.10	0.21	4.13	4.02	4.26	4.82
септ.	3.71	3.60	3.59	3.88	4.09	4.34	0.63	0.75	3.52	3.67	4.45	5.00
окт.	2.52	2.86	2.68	3.58	3.95	4.25	1.74	1.58	2.27	2.99	4.80	4.97
ноем.	2.00	2.10	2.38	3.16	3.49	3.77	1.78	1.40	2.33	2.97	4.16	4.48

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

ноември 2008 г.
октомври 2008 г.
септември 2008 г.

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

за 1 година (лява скала)
за 10 години (лява скала)
спред между 10-годишните и 3-месечните облигации (дясна скала)
спред между 10-годишните и 2-годишните облигации (дясна скала)



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

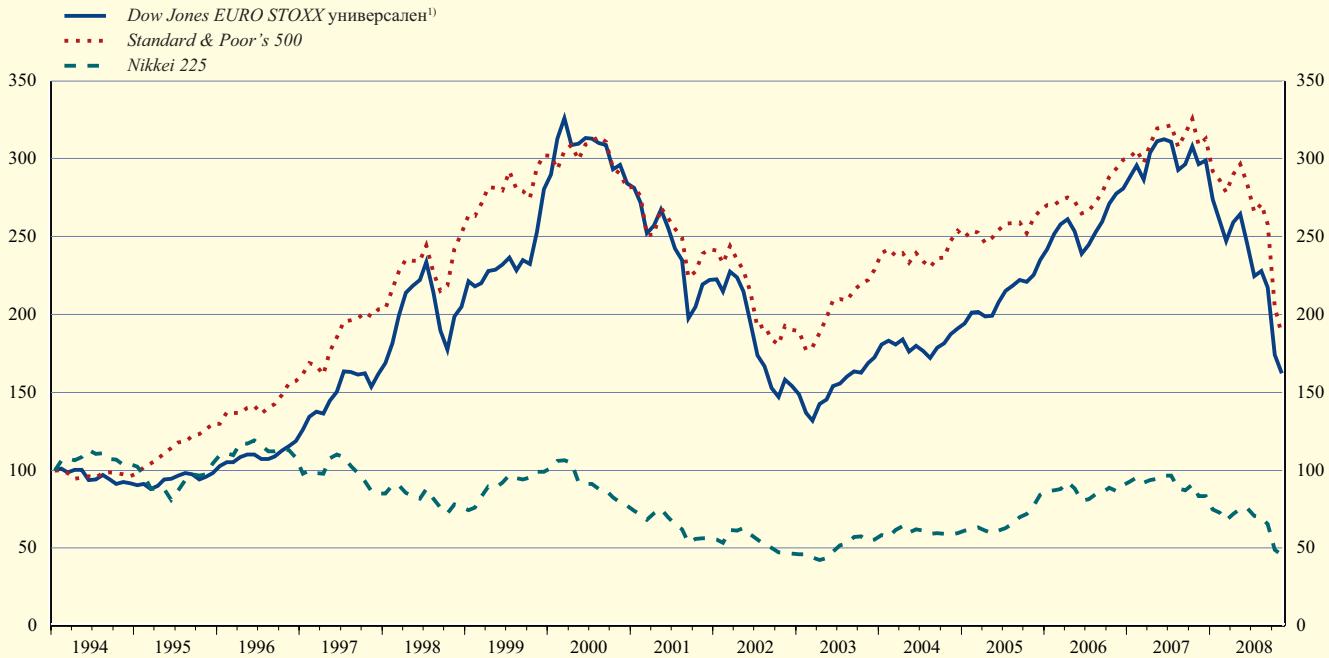
1) Данните се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация вижте общите бележки.

4.8 Индекси на фондовия пазар

(нива на индексите в пунктове; средни стойности за периода)

	Индекси Dow Jones EURO STOXX ⁴⁾												САЩ	Япония		
	Бенчмарк/ референтна стойност		Индекси на основни промишлени отрасли													
	Универ- сален	50	Основни матери- али	Потреби- телски услуги	Потреби- телски стоки	Петрол и газ	Финанси	Промиш- леност	Техно- логии	Кому- нални услуги	Телекому- никации	Здраве- опазване				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Standard & Poor's 500	Nikkei 225		
2005	293.8	3 208.6	307.0	181.3	245.1	378.6	287.7	307.3	297.2	334.1	433.1	457.0	1 207.4	12 421.3		
2006	357.3	3 795.4	402.3	205.0	293.7	419.8	370.3	391.3	345.3	440.0	416.8	530.2	1 310.5	16 124.0		
2007	416.4	4 315.8	543.8	235.4	366.5	449.6	408.3	488.4	383.4	561.4	492.7	519.2	1 476.5	16 984.4		
2007 3 тр.	416.4	4 317.6	568.3	233.5	373.3	465.6	399.8	494.4	400.9	556.3	476.7	503.8	1 489.8	16 907.5		
4 тр.	417.8	4 377.9	567.3	228.3	383.8	455.7	381.2	484.1	406.3	620.0	544.8	509.2	1 494.6	16 002.5		
2008 1 тр.	361.8	3 809.4	520.9	194.0	327.1	412.0	318.1	413.3	339.2	573.3	490.1	454.4	1 351.7	13 372.7		
2 тр.	355.9	3 705.6	576.2	185.0	317.8	442.8	313.7	408.2	306.5	557.1	437.7	427.1	1 371.7	13 818.3		
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		
2007 ноем. дек.	411.4	4 314.9	549.1	225.3	380.2	450.3	369.1	477.1	400.8	624.1	555.0	501.9	1 461.3	15 514.0		
	414.5	4 386.0	564.0	224.1	375.8	452.5	374.0	481.8	397.8	634.9	552.6	518.6	1 480.0	15 520.1		
2008 ян. февр.	380.2	4 042.1	529.7	202.3	338.7	431.4	339.7	426.3	351.2	602.9	528.4	492.9	1 380.3	13 953.4		
март	360.6	3 776.6	520.7	194.0	323.8	407.6	311.9	417.7	356.2	573.9	493.2	452.6	1 354.6	13 522.6		
апр.	342.9	3 587.3	511.4	184.7	317.6	395.2	300.8	394.7	308.9	540.2	444.9	414.1	1 317.5	12 586.6		
май	359.6	3 768.1	553.9	189.3	324.6	423.2	326.5	406.2	312.8	550.2	449.3	429.6	1 370.5	13 382.1		
юни	367.1	3 812.8	588.9	189.2	328.2	462.5	325.8	424.3	313.2	567.2	447.5	436.3	1 402.0	14 000.2		
юли	340.2	3 527.8	586.2	176.1	299.6	442.6	287.6	393.5	292.8	553.8	415.3	414.7	1 341.3	14 084.6		
авг.	311.9	3 298.7	529.0	158.2	272.7	401.5	260.0	348.6	281.7	513.7	412.7	418.1	1 257.6	13 153.0		
септ.	316.1	3 346.0	513.7	167.1	287.0	388.1	266.0	356.6	304.4	504.4	411.2	403.0	1 281.5	12 989.4		
окт.	301.3	3 193.7	474.6	161.8	287.4	358.2	255.8	332.2	271.8	465.8	413.2	400.6	1 220.0	12 126.2		
ноем.	241.5	2 627.3	342.1	135.6	249.1	287.9	195.0	245.1	212.8	392.4	378.2	363.7	968.8	9 080.5		
	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		

График 27 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 общи бележки.

ЦЕНИ, ПРОИЗВОДСТВО, ТЪРСЕНЕ И ПАЗАР НА ТРУДА



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

1. Хармонизиран индекс на потребителските цени¹⁾

Индекс 2005 г. = 100	Общо			Общо (с.и., процентно изменение спрямо предходния период)							Допълнителен показател: административно определяни цени ²⁾		
	Общо	Стоки	Услуги	Общо	Преработени храни	Непреработени храни	Неенергийни промишлени стоки	Електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода (сезонно неизгладени)	Услуги	Общ ХИПЦ без административно определяни цени	Административно определяни цени		
										1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
% от всичко ³⁾	100.0	100.0	82.6	59.1	40.9	100.0	11.9	7.6	29.8	9.8	40.9	88.8	11.2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	97.9	2.1	2.1	1.8	2.6	-	-	-	-	-	-	1.9	3.6
2005	100.0	2.2	1.5	2.1	2.3	-	-	-	-	-	-	2.1	2.5
2006	102.2	2.2	1.5	2.3	2.0	-	-	-	-	-	-	2.1	2.7
2007	104.4	2.1	2.0	1.9	2.5	-	-	-	-	-	-	2.1	2.1
2007 4 тр.	105.7	2.9	2.3	3.2	2.5	1.0	2.6	1.2	0.3	2.9	0.6	3.0	1.9
2008 1 тр.	106.4	3.4	2.5	3.9	2.6	1.0	2.0	0.5	0.2	3.4	0.7	3.5	2.5
2 тр.	108.1	3.6	2.5	4.5	2.4	1.1	1.1	1.1	0.2	6.0	0.6	3.7	2.7
3 тр.	108.4	3.8	2.5	4.7	2.6	0.7	0.9	1.0	0.1	2.1	0.7	3.9	3.3
4 тр.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2008 юни	108.6	4.0	2.5	5.0	2.5	0.5	0.3	0.4	0.1	2.6	0.2	4.1	2.9
юли	108.5	4.0	2.5	5.1	2.6	0.3	0.3	0.7	-0.2	1.3	0.2	4.2	3.2
авг.	108.3	3.8	2.6	4.6	2.7	-0.1	0.3	-0.4	0.3	-3.0	0.3	3.9	3.3
септ.	108.5	3.6	2.5	4.4	2.6	0.1	0.1	0.2	0.2	-0.4	0.0	3.7	3.4
окт.	108.6	3.2	2.4	3.5	2.6	-0.1	0.1	0.5	0.2	-2.9	0.2	3.1	3.4
ноем. ⁴⁾	.	2.1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Стоки			Услуги			Мебели и домашно обзавеждане	Транспорт	Съобщения	Услуги в областта на развлеченията/отдих и свободно време	Други					
	Храни (вкл. алкохолни напитки и цигари)			Промишлени стоки												
	Общо	Преработени храни	Непреработени храни	Общо	Неенергийни промишлени стоки	Електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода										
% от всичко ³⁾	19.5	11.9	7.6	39.6	29.8	9.8	10.1	6.0	6.1	3.3	14.7	6.8				
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25				
2004	2.3	3.4	0.6	1.6	0.8	4.5	2.4	1.9	2.8	-2.0	2.4	5.1				
2005	1.6	2.0	0.8	2.4	0.3	10.1	2.6	2.0	2.7	-2.2	2.3	3.1				
2006	2.4	2.1	2.8	2.3	0.6	7.7	2.5	2.1	2.5	-3.3	2.3	2.3				
2007	2.8	2.8	3.0	1.4	1.0	2.6	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.2				
2007 4 тр.	3.9	4.5	3.1	2.8	1.0	8.1	2.7	2.0	2.6	-2.1	3.0	3.2				
2008 1 тр.	5.2	6.4	3.5	3.2	0.8	10.7	2.5	1.9	3.1	-2.5	3.2	3.2				
2 тр.	5.7	6.9	3.7	3.9	0.8	13.6	2.3	1.9	3.6	-1.8	3.0	2.2				
3 тр.	5.6	6.7	3.9	4.2	0.7	15.1	2.3	1.9	4.4	-2.4	3.4	2.3				
4 тр.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2008 май	5.8	6.9	3.9	3.9	0.7	13.7	2.3	1.9	3.8	-1.7	3.1	2.2				
юни	5.8	7.0	4.0	4.5	0.8	16.1	2.3	1.9	4.0	-1.9	3.2	2.2				
юли	6.1	7.2	4.4	4.6	0.5	17.1	2.3	1.9	4.1	-2.2	3.4	2.2				
авг.	5.6	6.8	3.7	4.2	0.7	14.6	2.2	1.9	4.8	-2.5	3.5	2.3				
септ.	5.2	6.2	3.6	4.0	0.9	13.5	2.3	1.9	4.5	-2.6	3.3	2.3				
окт.	4.4	5.1	3.4	3.1	1.0	9.6	2.3	1.9	4.6	-2.1	3.3	2.3				

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

- 1) Даниите се отнасят за променлив състав на еврозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.
- 2) Оценки на ЕЦБ, базирани на данни на Евростат; тази експериментална статистика може да даде само приблизителна представа за административно определяните цени, доколкото измененията им не могат да бъдат изцяло изолирани от други влияния. За обяснение на методологията, използвана за компилирането на този показател, виж <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html>.
- 3) Отнасящи се до индекса за периода 2008 г.
- 4) Оценка, базирана на публикувани предварителни национални данни, покриващи 95% от еврозоната, както и на по-ранна информация за цените на енергията.

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

2. Промишленост, строителство и цени на жилищна собственост

% от всичко ³⁾	Цени на производител с изключение на строителството											Строителство ¹⁾	Цени на жилищна собственост ²⁾		
	Общо (индекс 2000 г. = 100)	Общо		Промишленост без строителството и енергетиката					Енергетика						
		Преработваща промишленост	Общо	Междинни стоки	Инвестиционни стоки	Потребителски стоки									
% от всичко ³⁾	100.0	100.0	89.5	82.4	31.6	21.2	29.6	4.0	25.6	17.6					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
2004	105.8	2.3	2.6	2.0	3.5	0.7	1.3	0.7	1.4	4.0	4.1	7.2			
2005	110.1	4.1	3.2	1.9	2.9	1.4	1.1	1.3	1.1	13.6	2.8	7.6			
2006	115.8	5.1	3.4	2.8	4.8	1.4	1.6	1.6	1.7	13.3	4.1	6.4			
2007	119.1	2.8	3.1	3.2	4.8	1.8	2.3	1.9	2.4	1.7	4.0	4.2			
2007 3 тр.	119.3	2.1	2.7	3.0	4.3	1.6	2.4	1.8	2.5	-0.7	3.7	-			
4 тр.	121.2	4.0	4.5	3.2	3.7	1.5	3.6	1.9	3.9	7.0	3.3	3.7 ⁴⁾			
2008 1 тр.	123.6	5.4	5.4	3.6	4.2	1.5	4.4	2.3	4.8	11.7	3.1	-			
2 тр.	127.0	7.1	6.3	3.8	4.5	1.8	4.4	2.3	4.8	18.0	4.0	.			
3 тр.	129.5	8.5	6.5	4.3	5.9	2.2	3.8	2.5	4.0	22.7	.	-			
2008 май	127.1	7.1	6.4	3.8	4.3	1.8	4.4	2.3	4.8	18.2	-	-			
юни	128.3	8.0	6.9	4.0	4.9	2.0	4.5	2.3	4.8	21.5	-	-			
юли	130.0	9.2	7.3	4.4	5.8	2.1	4.2	2.5	4.5	25.0	-	-			
авг.	129.4	8.6	6.6	4.3	6.0	2.2	3.8	2.4	4.1	22.8	-	-			
септ.	129.1	7.9	5.6	4.1	5.8	2.3	3.3	2.5	3.4	20.4	-	-			
окт.	128.1	6.3	3.5	3.2	4.4	2.2	2.7	2.7	2.7	15.8	-	-			

3. Цени на сировини и дефлатори на брутния вътрешен продукт

% от всичко ³⁾	Цени на петрола ⁵⁾ (евро за барел)	Цени на неенергийните стоки						Дефлатори на БВП										
		Претеглени с вноса ⁶⁾			Претеглени с използването ⁷⁾			Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	Вътрешно търсене			Износ ⁸⁾	Вноси ⁹⁾				
		Общо	Храни	Нехранителни продукти	Общо	Храни	Нехранителни продукти			Общо	Частно потребление	Правителствено потребление						
% от всичко ³⁾		100.0	35.2	64.8	100.0	44.3	55.7			8	9	10	11	12	13	14	15	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
2004		30.5	11.6	2.3	17.5				10.3		2.1	17.8		109.4				
1.9 2.1		2.1	2.0	2.5	1.0				1.5									
2005		44.6	11.5	0.8	17.4				9.3		2.6	14.8		111.6				
2.0 2.3		2.1	2.4	2.5	2.4				3.3									
2006		52.9	27.4	5.6	37.7				24.4		5.6	37.9		113.7				
1.9 2.4		2.2	2.0	2.9	2.7				3.9									
2007		52.8	7.6	14.3	5.1				5.1		9.4	2.8		116.3				
2.3 2.2		2.2	1.6	2.7	1.5				1.3									
2007 3 тр.		54.2	3.4	26.4	-4.0				4.1		20.9	-4.4		116.7				
2.3 2.2		2.1	1.5	2.5	1.3				1.0									
4 тр.		61.0	-2.2	22.9	-10.9				-2.9		17.8	-13.6		117.1				
2.3 2.9		2.8	2.3	2.6	1.4				2.8									
2008 1 тр.		64.2	7.8	35.6	-1.9				6.9		31.0	-5.4		117.9				
2.1 2.9		3.0	2.0	2.3	2.2				4.1									
2 тр.		78.5	2.3	33.4	-8.2				-0.2		20.8	-10.8		118.8				

Източници: Евростат, изчисления на ЕЦБ, базирани на данни от Евростат (колона 6 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 13 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 интернет страницата на ЕЦБ).

3) През 2000 г.

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

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

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, компенсации 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 ресторантър- 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⁾								
2004	107.6	0.8	-11.3	-1.2	3.0	-0.1	2.4	2.0
2005	108.8	1.2	8.3	-1.0	3.0	1.3	2.0	2.0
2006	109.9	1.0	3.2	-0.4	3.3	0.0	2.6	2.1
2007	111.7	1.7	0.4	-0.4	3.6	1.5	2.5	2.1
2007 2 тр.	111.6	1.5	0.9	0.2	4.3	1.0	2.7	1.2
3 тр.	111.8	1.6	0.5	-1.0	4.6	2.0	2.3	2.1
4 тр.	112.9	2.6	0.4	0.3	3.9	2.8	3.0	2.9
2008 1 тр.	113.5	2.6	0.9	1.3	1.8	2.4	3.8	2.9
2008 2 тр.	115.1	3.2	-0.3	2.2	2.2	3.6	2.6	4.5
Компенсации на наети лица								
2004	110.0	2.1	1.6	2.9	2.9	1.4	1.7	2.3
2005	112.1	1.9	2.2	1.8	2.0	2.1	2.4	1.8
2006	114.6	2.2	3.1	3.6	3.4	1.5	2.3	1.5
2007	117.5	2.5	2.4	2.8	3.0	2.2	2.1	2.6
2007 2 тр.	117.2	2.3	3.0	3.2	2.5	2.3	1.9	1.9
3 тр.	117.6	2.3	2.2	2.4	2.9	2.4	1.8	2.4
4 тр.	118.9	2.9	2.5	3.2	3.3	2.3	2.4	3.4
2008 1 тр.	120.0	3.1	3.7	3.5	4.1	2.4	2.8	3.1
2008 2 тр.	121.2	3.5	3.9	3.2	4.9	2.8	2.3	4.4
Производителност на труда ²⁾								
2004	102.3	1.3	14.6	4.2	-0.2	1.5	-0.7	0.3
2005	103.0	0.7	-5.6	2.8	-0.9	0.7	0.4	-0.1
2006	104.3	1.2	-0.1	3.9	0.1	1.5	-0.2	-0.6
2007	105.2	0.8	2.0	3.2	-0.6	0.8	-0.4	0.4
2007 2 тр.	105.0	0.9	2.1	3.0	-1.7	1.3	-0.8	0.7
3 тр.	105.2	0.7	1.7	3.4	-1.6	0.4	-0.5	0.3
4 тр.	105.3	0.4	2.1	2.9	-0.6	-0.5	-0.6	0.5
2008 1 тр.	105.7	0.6	2.9	2.2	2.3	0.0	-1.0	0.2
2008 2 тр.	105.3	0.3	4.2	0.9	2.6	-0.8	-0.3	-0.2

5. Почасови разходи за труд³⁾

	Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	По компоненти		По вид икономическа активност			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	73.1	26.9	34.6	9.1	56.3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	113.7	2.6	2.4	3.2	2.9	2.7	2.3	2.1
2005	116.4	2.4	2.5	2.2	2.4	2.0	2.5	2.1
2006	119.2	2.5	2.6	2.1	3.4	1.6	2.0	2.3
2007	122.3	2.6	2.8	2.2	2.6	3.1	2.6	2.2
2007 3 тр.	122.7	2.5	2.6	2.3	2.1	3.5	2.6	2.2
4 тр.	123.7	2.9	3.2	2.0	2.9	3.8	2.7	2.1
2008 1 тр.	124.7	3.5	3.7	2.7	4.3	4.1	2.9	2.9
2008 2 тр.	125.4	2.7	2.8	2.2	3.0	3.8	2.3	2.8
2008 3 тр.	.	.	.	.	.	.	.	3.4

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

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

2) Добавената стойност (обеми) за наети лица.

3) Почасовите разходи за труд на единица продукция за цялата икономика не включват земеделието, публичната администрация, образоването и 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 интернет страницата на ЕЦБ).

5) През 2000 г.

5.2 Производство и търсене

1. Компоненти на БВП и на разходите

Общо	БВП						Външнотърговски баланс ¹⁾		
	Общо	Частно потребление	Правителствено потребление	Брутно образуване на основен капитал	Изменение на запасите ²⁾	Общо	Износ ¹⁾	Внос ¹⁾	
							7		
Текущи цени (млрд. евро, сезонно изгладени)									
2004	7 808.0	7 651.3	4 470.3	1 594.5	1 578.3	8.2	156.7	2 863.5	2 706.8
2005	8 104.6	7 982.0	4 644.6	1 657.6	1 673.5	6.3	122.6	3 083.7	2 961.2
2006	8 508.4	8 403.9	4 843.6	1 723.6	1 823.0	13.7	104.5	3 435.5	3 331.0
2007	8 931.0	8 793.4	5 030.4	1 790.8	1 951.0	21.2	137.6	3 692.9	3 555.2
2007 3 тр.	2 246.4	2 213.3	1 264.9	449.5	489.7	9.2	33.1	934.9	901.9
4 тр.	2 262.4	2 231.4	1 278.7	454.1	498.0	0.5	31.1	942.3	911.2
2008 1 тр.	2 292.3	2 262.2	1 288.3	457.3	508.7	7.8	30.1	968.0	937.9
2 тр.	2 306.2	2 279.3	1 297.7	468.1	508.4	5.1	26.9	973.8	946.9
3 тр.	2 312.0	2 301.4	1 309.7	469.2	506.7	15.7	10.6	985.3	974.6
Процент от БВП									
2007	100.0	98.5	56.3	20.1	21.8	0.2	1.5	-	-
Верижно свързани обеми (цени от предходната година, сезонно изгладени ³⁾)									
Процентно изменение по тримесечия									
2007 3 тр.	0.6	0.7	0.4	0.5	1.0	-	-	1.8	2.2
4 тр.	0.3	0.0	0.2	0.3	1.0	-	-	0.4	-0.3
2008 1 тр.	0.7	0.6	0.0	0.3	1.4	-	-	1.7	1.6
2 тр.	-0.2	-0.3	-0.2	0.8	-0.9	-	-	-0.1	-0.4
3 тр.	-0.2	0.3	0.0	0.8	-0.6	-	-	0.4	1.7
Годишно процентно изменение									
2004	2.1	1.9	1.6	1.6	2.3	-	-	7.4	7.0
2005	1.7	1.9	1.7	1.5	3.2	-	-	5.0	5.6
2006	2.9	2.7	2.0	1.9	5.5	-	-	8.3	8.2
2007	2.6	2.4	1.6	2.3	4.3	-	-	5.9	5.4
2007 3 тр.	2.6	2.2	1.8	2.4	3.6	-	-	7.2	6.3
4 тр.	2.1	2.1	1.2	2.1	3.2	-	-	3.9	3.8
2008 1 тр.	2.1	1.6	1.2	1.4	3.7	-	-	5.3	4.3
2 тр.	1.4	1.0	0.4	2.0	2.6	-	-	3.9	3.0
3 тр.	0.6	0.6	0.0	2.3	0.9	-	-	2.4	2.5
Принос за процентното изменение на БВП по тримесечия, процентни пунктове									
2007 3 тр.	0.6	0.7	0.2	0.1	0.2	0.2	-0.1	-	-
4 тр.	0.3	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.3	0.3	-	-
2008 1 тр.	0.7	0.6	0.0	0.1	0.3	0.2	0.1	-	-
2 тр.	-0.2	-0.3	-0.1	0.2	-0.2	-0.1	0.1	-	-
3 тр.	-0.2	0.3	0.0	0.2	-0.1	0.3	-0.5	-	-
Принос за годишното процентно изменение на БВП, процентни пунктове									
2004	2.1	1.9	0.9	0.3	0.5	0.2	0.3	-	-
2005	1.7	1.8	1.0	0.3	0.7	-0.1	-0.1	-	-
2006	2.9	2.7	1.1	0.4	1.1	0.0	0.2	-	-
2007	2.6	2.3	0.9	0.5	0.9	0.1	0.3	-	-
2007 3 тр.	2.6	2.2	1.0	0.5	0.8	-0.1	0.4	-	-
4 тр.	2.1	2.0	0.7	0.4	0.7	0.2	0.1	-	-
2008 1 тр.	2.1	1.6	0.7	0.3	0.8	-0.2	0.5	-	-
2 тр.	1.4	1.0	0.2	0.4	0.6	-0.1	0.4	-	-
3 тр.	0.6	0.6	0.0	0.5	0.2	0.0	0.0	-	-

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

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

2) Включително придобитите минус осребрените ценности.

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

5.2 Производство и търговия

2. Добавена стойност по икономически дейности

	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 ресторантър- ство, транспорт и съобщения	Финансово посредничество, операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги	Публична администрация, образование, здравеопазване и други услуги	Данъци, намалени със субсидиите за продукти
	1	2	3	4	5	6	7	8
Брутна добавена стойност (базисни цени)								
2004	7 011.1	154.4	1 434.7	412.5	1 491.9	1 916.7	1 600.8	796.9
2005	7 263.9	142.7	1 472.0	439.6	1 530.7	2 015.6	1 663.4	840.7
2006	7 598.3	139.6	1 540.0	476.2	1 593.1	2 130.9	1 718.5	910.1
2007	7 978.1	149.6	1 616.4	516.0	1 655.5	2 252.2	1 788.4	953.0
2007 3 тр.	2 007.9	38.0	407.4	129.4	416.9	567.3	448.8	238.5
4 тр.	2 025.9	38.7	409.2	132.3	418.7	573.0	454.0	236.5
2008 1 тр.	2 051.7	39.9	416.1	136.3	423.8	579.1	456.4	240.6
2 тр.	2 069.3	39.5	417.0	136.3	424.6	587.2	464.6	236.9
3 тр.	2 075.2	39.1	411.9	136.7	428.9	594.1	464.6	236.8
Текущи цени (млрд. евро, сезонно изгладени)								
2007	100.0	1.9	20.3	6.5	20.8	28.2	22.4	-
Процент от добавената стойност								
Верижно свързани обеми (цени от предходната година, сезонно изгладени¹⁾)								
Процентно изменение по тримесечия								
2007 3 тр.	0.6	-1.0	1.0	-0.1	0.5	0.8	0.4	0.7
4 тр.	0.5	1.3	0.5	0.9	0.2	0.6	0.3	-0.7
2008 1 тр.	0.6	1.5	0.3	2.6	0.6	0.6	0.1	1.7
2 тр.	0.0	0.1	-0.6	-1.8	-0.4	0.7	0.4	-1.2
3 тр.	-0.2	-0.5	-1.4	-1.4	-0.2	0.2	0.6	0.0
Годишно процентно изменение								
2004	2.3	11.9	2.8	1.1	2.8	1.6	1.5	0.8
2005	1.7	-6.5	1.7	1.8	1.4	2.8	1.4	1.7
2006	2.8	-2.0	3.5	2.7	3.1	3.7	1.3	3.3
2007	2.9	0.8	3.4	3.3	2.6	3.7	1.7	0.6
2007 3 тр.	2.8	0.3	3.6	2.2	2.6	3.5	1.7	1.2
4 тр.	2.5	0.6	3.2	1.7	1.7	3.4	1.8	-0.8
2008 1 тр.	2.3	1.2	2.7	2.8	2.3	2.8	1.2	0.5
2 тр.	1.6	2.0	1.2	1.6	0.9	2.6	1.2	0.4
3 тр.	0.7	2.5	-1.2	0.2	0.2	2.0	1.4	-0.3
Принес за процентното изменение на БВП по тримесечия, процентни пунктове								
2007 3 тр.	0.6	0.0	0.2	0.0	0.1	0.2	0.1	-
4 тр.	0.5	0.0	0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	-
2008 1 тр.	0.6	0.0	0.1	0.2	0.1	0.2	0.0	-
2 тр.	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.2	0.1	-
3 тр.	-0.2	0.0	-0.3	-0.1	0.0	0.1	0.1	-
Принес за годишното процентно изменение на БВП, процентни пунктове								
2004	2.3	0.3	0.6	0.1	0.6	0.4	0.4	-
2005	1.7	-0.1	0.4	0.1	0.3	0.8	0.3	-
2006	2.8	0.0	0.7	0.2	0.7	1.0	0.3	-
2007	2.9	0.0	0.7	0.2	0.6	1.0	0.4	-
2007 3 тр.	2.8	0.0	0.7	0.1	0.6	1.0	0.4	-
4 тр.	2.5	0.0	0.6	0.1	0.4	1.0	0.4	-
2008 1 тр.	2.3	0.0	0.5	0.2	0.5	0.8	0.3	-
2 тр.	1.6	0.0	0.2	0.1	0.2	0.7	0.3	-
3 тр.	0.7	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.6	0.3	-

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

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

5.2 Производство и търсене

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

3. Промишлено производство

Общо	Промишленост без строителство										Строителство	
	Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	Промишленост без строителството и разпределението на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода									
			Преработваща промишленост	Общо	Междинни стоки	Инвестиционни стоки	Потребителски стоки					
% от всичко ¹⁾	100.0	82.8	82.8	74.8	73.7	29.9	22.2	21.6	3.6	18.0	9.0	17.2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	1.4	104.0	1.4	1.4	1.2	0.9	3.0	0.5	-0.7	0.7	1.4	0.7
2006	4.0	108.2	4.0	4.4	4.4	4.9	5.9	2.5	4.4	2.2	0.7	3.9
2007	3.5	111.9	3.4	4.0	3.7	3.9	6.0	2.3	1.1	2.5	-0.6	3.2
2007 4 тр.	2.6	113.0	3.0	2.6	2.0	1.9	5.3	0.6	-2.7	1.2	5.5	-0.5
2008 1 тр.	2.4	113.1	2.5	1.9	1.8	1.5	5.1	0.3	-1.5	0.6	4.4	1.3
2 тр.	0.7	112.4	1.1	1.3	1.0	0.5	3.9	-1.2	-2.7	-1.0	1.6	-2.2
3 тр.	-1.9	111.3	-1.6	-1.7	-2.1	-2.0	-0.3	-2.7	-6.4	-2.1	0.1	-3.2
2008 апри.	3.4	113.9	4.3	4.7	4.7	3.0	7.8	0.9	1.4	0.8	6.4	-1.8
май	-0.5	111.7	-0.3	-0.3	-0.9	-0.4	2.6	-3.3	-5.1	-3.0	-0.6	-1.8
юни	-0.8	111.6	-0.4	-0.4	-0.7	-0.9	1.6	-1.3	-4.1	-0.8	-0.9	-2.8
юли	-1.5	111.3	-1.1	-1.2	-1.3	-1.7	-0.2	-1.5	-5.4	-0.9	0.4	-3.3
авг.	-0.9	112.3	-0.7	-0.9	-1.5	0.0	0.8	-3.6	-6.4	-3.3	0.4	-1.9
септ.	-3.0	110.3	-2.7	-2.7	-3.3	-3.9	-1.2	-3.0	-7.4	-2.3	-0.5	-4.1
	Месечно процентно изменение (сезонно изгладено)											
2008 апри.	0.8	-	1.1	0.5	2.1	0.6	2.3	0.5	2.1	0.3	-1.0	-0.5
май	-1.8	-	-2.0	-1.6	-2.5	-1.6	-2.3	-1.8	-3.4	-1.5	-2.2	-0.3
юни	-0.2	-	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	-0.3	0.7	0.5	0.7	0.4	-0.8
юли	-0.1	-	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3	-1.0	-0.1	0.9	0.0
авг.	0.7	-	0.9	0.8	0.9	1.4	1.4	-0.2	0.9	-0.3	1.1	0.3
септ.	-1.7	-	-1.7	-1.8	-2.2	-2.9	-1.9	-0.8	-2.7	-0.5	-1.0	-1.4

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

	Нови промишлени поръчки		Промишлен оборот		Продажби на дребно						Нови регистрации на пътнически превозни средства		
	Преработваща промишленост ²⁾ (текущи цени)		Преработваща промишленост (текущи цени)		Постоянни цени								
	Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	Хранителни продукти, напитки и тютюневи изделия	Нехранителни продукти	Текстил, облекло и обувки	Стоки и услуги за домакинството	Общо (с.и., в хиляди) ³⁾	Общо	
% от всичко ¹⁾	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	43.7	56.3	10.6	14.8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005	109.2	3.9	110.8	3.6	2.3	106.8	1.4	0.8	1.8	2.6	1.4	939	0.9
2006	119.3	9.3	118.9	7.3	2.9	108.5	1.6	0.3	2.5	2.7	4.4	968	3.0
2007	128.9	8.3	126.2	6.3	2.4	109.5	0.9	-0.3	1.8	3.3	2.0	964	-0.4
2007 4 тр.	131.6	8.3	127.2	5.3	2.1	109.2	-0.3	-0.8	0.1	0.3	-1.3	980	0.4
2008 1 тр.	130.6	3.7	131.1	4.3	3.1	108.9	-0.2	-1.5	0.6	0.1	-1.3	945	-0.6
2 тр.	128.7	0.1	132.0	6.2	1.9	108.0	-1.5	-2.4	-0.9	-2.4	-2.2	904	-5.0
3 тр.	125.9	-1.4	130.7	3.9	2.1	108.0	-1.5	-2.2	-1.0	-1.0	-3.5	891	-9.0
2008 май	126.8	-4.5	130.8	0.8	3.8	108.5	0.3	-0.8	0.7	5.4	-0.8	891	-9.9
юни	126.6	-6.8	132.5	4.0	0.9	107.6	-3.2	-4.2	-2.4	-3.2	-4.7	885	-6.6
юли	129.1	3.2	131.7	6.3	2.1	107.9	-1.5	-2.2	-0.8	0.0	-3.0	886	-8.6
авг.	127.0	-6.7	132.1	-2.4	2.1	108.0	-1.7	-2.1	-1.5	-2.9	-4.0	901	-8.6
септ.	121.7	-1.8	128.3	6.8	2.0	108.1	-1.4	-2.2	-0.7	-0.5	-3.5	886	-9.7
окт.	.	.	.	.	1.1	107.2	-2.1	-2.1	-2.2	.	.	854	-14.2
	Месечно процентно изменение (сезонно изгладено)												
2008 май	-	-4.3	-	-1.3	0.8	-	0.6	0.1	1.0	6.1	0.1	-	-4.9
юни	-	-0.1	-	-1.3	-0.6	-	-0.8	-0.7	-0.8	-2.8	-1.7	-	-0.7
юли	-	1.9	-	-0.6	0.6	-	0.3	-0.2	0.6	2.4	1.1	-	0.1
авг.	-	-1.6	-	0.4	0.2	-	0.1	0.4	-0.1	-1.7	-0.3	-	1.7
септ.	-	-4.1	-	-2.9	0.2	-	0.0	0.1	0.0	2.6	-0.8	-	-1.6
окт.	-	.	-	.	-0.5	-	-0.8	-0.5	-0.9	.	.	-	-3.7

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

1) През 2000 г.

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

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

5.2 Производство и търсене

(баланс на оценките¹⁾, ако не е посочено друго; сезонно изгладени)

5. Проучване на бизнеса и потребителите

Показател за икономическите нагласи ²⁾ (дългосрочен среден = 100)	Преработваща промишленост					Показател за потребителското доверие					
	Показател за доверието на промишлеността				Натовареност на мощните ³⁾ (в проценти)	Общо ⁴⁾	Оценка за финансата ситуация през следващите 12 месеца	Оценка за икономическа ситуация през следващите 12 месеца	Безработица през следващите 12 месеца	Спестявания през следващите 12 месеца	
	Общо ⁴⁾	Регистър на поръчките	Наличности на готова продукция	Очаквания за производството							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2004	98.7	-5	-15	8	10	81.4	-14	-4	-14	30	-9
2005	97.4	-7	-17	11	6	81.2	-14	-4	-15	28	-9
2006	106.3	2	0	6	13	83.2	-9	-3	-9	15	-9
2007	108.4	4	5	5	13	84.2	-5	-2	-4	5	-8
2007 3 тр.	108.7	4	5	6	13	84.0	-4	-2	-3	3	-7
4 тр.	104.3	2	1	7	11	84.0	-8	-4	-10	7	-10
2008 1 тр.	100.5	0	-1	7	10	83.9	-12	-7	-17	11	-12
2 тр.	96.5	-3	-6	9	7	83.3	-15	-10	-22	13	-14
3 тр.	88.5	-10	-15	12	-2	82.2	-19	-12	-28	23	-15
2008 юни	94.8	-5	-9	10	5	-	-17	-12	-25	14	-16
юли	89.5	-8	-13	11	1	82.8	-20	-13	-30	20	-16
авг.	88.5	-9	-13	12	-3	-	-19	-12	-28	23	-14
септ.	87.5	-12	-20	13	-4	-	-19	-11	-26	24	-15
окт.	80.0	-18	-26	15	-13	81.6	-24	-12	-33	34	-15
ноем.	74.9	-25	-35	17	-22	-	-25	-11	-32	44	-15

	Показател за доверието на строителството			Показател за доверието на търговията на дребно				Показател за доверието на услугите			
	Общо ⁴⁾	Регистър на поръчките	Очаквания за заетостта	Общо ⁴⁾	Настояща бизнес ситуация	Обем на наличностите	Очаквана бизнес ситуация	Общо ⁴⁾	Бизнес климат	Търсене през последните месеци	Търсене за предстоящите месеци
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2004	-12	-19	-4	-8	-12	14	2	11	6	8	18
2005	-7	-11	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	1	-4	5	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	-1	-8	7	1	4	15	12	19	16	19	23
2007 3 тр.	0	-8	7	1	7	14	11	20	16	20	24
4 тр.	-3	-11	4	0	4	16	13	15	11	14	20
2008 1 тр.	-7	-14	-1	-1	2	16	12	10	4	12	15
2 тр.	-11	-17	-4	-3	-1	16	7	8	3	9	13
3 тр.	-14	-21	-7	-9	-10	17	-1	1	-7	3	6
2008 юни	-11	-19	-4	-4	-3	17	7	9	4	10	14
юли	-14	-23	-6	-9	-10	17	1	1	-8	4	7
авг.	-13	-20	-6	-10	-8	19	-4	1	-7	4	5
септ.	-16	-22	-10	-8	-11	14	0	0	-7	2	6
окт.	-20	-27	-14	-13	-14	17	-9	-7	-13	-4	-3
ноем.	-24	-31	-16	-13	-11	16	-12	-12	-20	-8	-7

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 икономическите нагласи, изчислени за периода от 1990 до 2007 г.
- 3) Данните се събират всяка година през януари, април, юли и октомври. Тримесечните данни са средни за две успешни проучвания. Годишните данни се извличат от тримесечните средни величини.
- 4) Показателите за доверието се изчисляват като пристрастна средна от посочените компоненти; оценките на наличностите (колона 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 занятост										По икономическа активност		
	Млн. души (сезонно изгладени данни)	Наети лица	Самоосигуряващи се лица	Селско стопанство, лов, горско стопанство, риболов	Добивна промишленост, преработвача промишленост и производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода	Строителство	Търговия, ремонтни дейности, хотелиерство и ресторантърство, транспорт и съобщения	Финансово посредничество, операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги	Публична администрация, образование, здравеопазване и други услуги				
	% от всичко ²⁾	100.0	100.0	85.0	15.0	3.9	17.1	7.8	25.4	15.8	30.0		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
2004	138.410	0.8	0.7	1.2	-2.3	-1.4	1.3	1.3	2.3	2.3	1.3		
2005	139.733	1.0	1.1	0.3	-1.0	-1.1	2.7	0.7	2.4	2.4	1.5		
2006	141.992	1.6	1.8	0.7	-1.9	-0.4	2.6	1.6	3.9	3.9	1.9		
2007	144.502	1.8	1.9	0.8	-1.2	0.3	3.9	1.8	4.1	4.1	1.3		
2007 2 тр.	144.298	1.7	1.9	0.7	-1.5	0.4	4.6	1.5	4.4	4.4	0.9		
3 тр.	144.879	1.9	1.9	1.5	-1.4	0.2	3.6	2.3	3.9	3.9	1.4		
4 тр.	145.269	1.7	2.0	0.5	-1.7	0.2	2.3	2.3	3.9	3.9	1.3		
2008 1 тр.	145.715	1.5	1.7	0.7	-1.5	0.5	0.8	2.3	3.7	3.7	1.0		
2008 2 тр.	145.985	1.2	1.4	0.1	-2.0	0.3	-1.2	1.7	2.9	2.9	1.4		
<i>Тримесечно процентно изменение (сезонно изгладено)</i>													
2007 2 тр.	0.737	0.5	0.5	0.5	-0.4	0.1	0.5	0.9	1.3	1.3	0.1		
3 тр.	0.580	0.4	0.4	0.3	-1.2	0.0	0.0	0.7	0.8	0.8	0.5		
4 тр.	0.391	0.3	0.5	-0.8	-0.5	0.1	0.0	0.1	0.7	0.7	0.4		
2008 1 тр.	0.446	0.3	0.3	0.5	0.5	0.2	0.1	0.4	0.9	0.9	0.0		
2008 2 тр.	0.270	0.2	0.2	0.0	-1.0	0.0	-1.1	0.4	0.4	0.4	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 всичко ²⁾	100.0		78.2		21.8		49.6		50.4				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
2004	13.100	8.8	10.160	7.7	2.941	17.1	6.555	7.9	6.546	10.0			
2005	13.283	8.8	10.339	7.8	2.944	17.2	6.698	8.0	6.585	9.9			
2006	12.512	8.2	9.774	7.3	2.738	16.2	6.213	7.4	6.299	9.3			
2007	11.361	7.4	8.884	6.5	2.477	14.8	5.587	6.6	5.774	8.4			
2007 3 тр.	11.308	7.4	8.836	6.5	2.472	14.7	5.579	6.6	5.728	8.3			
4 тр.	11.135	7.2	8.697	6.3	2.438	14.6	5.493	6.5	5.642	8.2			
2008 1 тр.	11.147	7.2	8.702	6.3	2.446	14.5	5.506	6.5	5.641	8.1			
2008 2 тр.	11.380	7.4	8.859	6.4	2.521	15.0	5.700	6.7	5.680	8.2			
2008 3 тр.	11.684	7.5	9.109	6.6	2.575	15.3	5.909	6.9	5.775	8.3			
2008 май	11.399	7.4	8.871	6.4	2.529	15.1	5.711	6.7	5.688	8.2			
юни	11.465	7.4	8.928	6.5	2.536	15.1	5.767	6.8	5.698	8.2			
юли	11.577	7.5	9.032	6.5	2.545	15.1	5.829	6.8	5.748	8.2			
авг.	11.698	7.5	9.136	6.6	2.562	15.2	5.894	6.9	5.804	8.3			
септ.	11.778	7.6	9.160	6.6	2.618	15.5	6.005	7.0	5.773	8.3			
окт.	12.003	7.7	9.303	6.7	2.700	15.9	6.162	7.2	5.841	8.3			

Източник: Евростат.

1) Данныте за занятостта се отнасят за лица и се основават на ECC'95. Данните за безработицата се отнасят за лица и са в съответствие с препоръките на МОТ.

2) През 2006 г.

3) Възрастни: на и над 25 години; младежи: до 24 години вкл.; равницата са изразени като процент от работната сила за съответната възрастова група.

4) Равницата 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 време ²⁾		
	Преки данъци			Косвени данъци			Социално-осигурителни вноски			Продажби						
	Домакинства	Предприятия	Получени от институции от ЕС	Работодатели	Насти лица	Данъци върху капитала										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14			
1999	47.0	46.7	12.5	9.3	2.9	14.1	0.6	16.1	8.3	4.9	2.3	0.3	0.3	43.0		
2000	46.5	46.2	12.7	9.4	3.0	13.9	0.6	15.8	8.2	4.8	2.2	0.3	0.3	42.6		
2001	45.7	45.5	12.3	9.2	2.7	13.6	0.5	15.6	8.1	4.7	2.2	0.2	0.3	41.7		
2002	45.2	44.9	11.8	9.1	2.5	13.5	0.4	15.6	8.2	4.6	2.1	0.3	0.3	41.2		
2003	45.0	44.4	11.4	8.8	2.3	13.5	0.4	15.8	8.2	4.6	2.1	0.6	0.5	41.2		
2004	44.6	44.1	11.3	8.5	2.5	13.5	0.3	15.6	8.1	4.5	2.1	0.5	0.4	40.8		
2005	44.9	44.4	11.6	8.6	2.7	13.7	0.3	15.4	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	41.0		
2006	45.5	45.1	12.1	8.8	3.0	13.9	0.3	15.3	8.1	4.5	2.1	0.3	0.3	41.6		
2007	45.6	45.3	12.5	9.0	3.2	13.8	0.3	15.2	8.0	4.4	2.1	0.3	0.3	41.8		

2. Еврозона – разходи

Общо	Текущи разходи									Капиталови разходи	Допълнителен показател: първични разходи ³⁾			
	Общо	Компенсация на насти лица	Междинно потребление	Лихви	Текущи трансферии	Социални плащания	Субсидии	Изплащани от институции от ЕС	Инвестиции	Капиталови трансферии	Изплащани от институции от ЕС			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	48.4	44.5	10.6	4.8	4.1	25.1	22.1	2.1	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.3
2000	46.5	43.8	10.4	4.8	3.9	24.7	21.7	2.0	0.5	2.8	2.5	1.3	0.0	42.6
2001	47.6	43.7	10.3	4.8	3.8	24.8	21.7	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.8
2002	47.8	44.0	10.4	4.9	3.5	25.1	22.2	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.2
2003	48.1	44.2	10.5	4.9	3.3	25.4	22.6	1.9	0.5	4.0	2.5	1.4	0.1	44.8
2004	47.5	43.6	10.4	5.0	3.1	25.1	22.4	1.8	0.5	3.9	2.5	1.5	0.1	44.4
2005	47.4	43.5	10.4	5.0	3.0	25.1	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.4
2006	46.8	42.9	10.2	5.0	2.9	24.8	22.1	1.7	0.5	3.8	2.5	1.4	0.0	43.8
2007	46.2	42.4	10.0	5.0	3.0	24.4	21.7	1.6	0.4	3.9	2.5	1.3	0.0	43.3

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

Общо	Дефицит (-)/излишък (+)					Първичен дефицит (-)/излишък (+)	Държавно потребление ⁴⁾							Колективно потребление	Индивидуално потребление					
	Централно държавно управление на федерален окръг	Държавно управление	Местно държавно управление	Социално-осигурителни фондове	Общо		Компенсации на насти лица		Междинно потребление		Трансфери в натура чрез пазарни производители		Потребление на основен капитал							
							1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	-1.4	-1.7	-0.1	0.1	0.4	2.6	19.9	10.6	4.8	4.9	1.8	2.3	8.3	11.6						
2000	0.0	-0.4	-0.1	0.1	0.5	3.9	19.7	10.4	4.8	4.9	1.8	2.2	8.2	11.6						
2001	-1.9	-1.7	-0.4	-0.1	0.3	2.0	19.8	10.3	4.8	5.0	1.8	2.2	8.1	11.7						
2002	-2.6	-2.1	-0.5	-0.2	0.2	0.9	20.2	10.4	4.9	5.1	1.8	2.1	8.2	12.0						
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.0	0.2	20.5	10.5	4.9	5.2	1.8	2.1	8.3	12.2						
2004	-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	5.2	1.9	2.2	8.1	12.3						
2006	-1.3	-1.4	-0.1	-0.2	0.4	1.6	20.3	10.2	5.0	5.2	1.9	2.1	8.0	12.3						
2007	-0.6	-1.2	0.0	0.0	0.5	2.3	20.1	10.0	5.0	5.2	1.9	2.1	7.9	12.2						

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

Белгия	Германия	Ирландия	България	Испания	Франция	Италия	Кипър	Луксембург	Малта	Нидерландия	Австрия	Португалия	Словения	Финландия																
															1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2004	-0.2	-3.8	1.4	-7.5	-0.3	-3.6	-3.5	-4.1	-1.2	-4.7	-1.7	-4.4	-3.4	-2.2	2.4															
2005	-2.6	-3.3	1.7	-5.1	1.0	-2.9	-4.3	-2.4	-0.1	-2.8	-0.3	-1.5	-6.1	-1.4	2.9															
2006	0.3	-1.5	3.0	-2.8	2.0	-2.4	-3.4	-1.2	1.3	-2.3	0.6	-1.5	-3.9	-1.2	4.1															
2007	-0.3	-0.2	0.2	-3.5	2.2	-2.7	-1.6	3.5	3.2	-1.8	0.3	-0.4	-2.6	0.5	5.3															

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

1) Данните се отнасят за Евро-15. Приходи, разходи и дефицит/излишък са изгответи въз основа на ECC'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 социално-осигурителни вноски.

3) Включва общите разходи без разходи за лихви.

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

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

6.2 Дълг¹⁾ (процент от БВП)

1. Еврозона – по финансов инструмент и сектор на държателя

	Общо	Финансови инструменти				Държатели				Други кредитори ³⁾
		Валута и депозити	Кредити	Краткосрочни ценни книжа	Дългосрочни ценни книжа	Общо	Местни кредитори ²⁾	ПФИ	Други финансовые предприятия	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1998	72.9	2.8	15.2	5.3	49.6	52.5	26.5	14.5	11.4	20.4
1999	72.0	2.9	14.4	4.3	50.5	48.8	25.4	13.8	9.7	23.2
2000	69.3	2.7	13.1	3.7	49.7	44.2	22.0	12.4	9.7	25.1
2001	68.2	2.8	12.4	4.0	49.1	42.0	20.6	11.1	10.3	26.2
2002	68.1	2.7	11.8	4.5	49.0	40.1	19.4	10.7	10.1	27.9
2003	69.2	2.1	12.4	5.0	49.7	39.4	19.5	11.2	8.7	29.8
2004	69.6	2.2	12.0	5.0	50.5	37.5	18.4	10.8	8.2	32.1
2005	70.2	2.4	11.8	4.7	51.3	35.4	17.2	11.2	7.0	34.8
2006	68.5	2.5	11.4	4.1	50.4	33.8	17.6	9.4	6.8	34.7
2007	66.3	2.2	10.8	4.3	49.0	32.6	17.0	8.7	6.9	33.7

2. Еврозона – по емитент, матуритет и валута

	Общо	Емитирани от ⁴⁾				Първоначален матуритет			Остатъчен матуритет			Валути	
		Централно държавно управление на федерален окръг	Държавно управление на	Местно държавно управление	Социално-осигурителни фондове	До 1 година	Над 1 година	Променлив лихвен процент	До 1 година	Над 1 до 5 години	Над 5 години	Евро или валути на участващите държави-членки ⁵⁾	Други валути
		1	2	3	4	5	6		7	8	9	10	11	12	13
1998	72.9	61.2	6.1	5.2	0.3	8.2	64.7	8.0	15.5	26.3	31.0	71.1	1.8
1999	72.0	60.5	6.0	5.1	0.4	7.3	64.7	7.0	13.6	27.8	30.7	70.0	2.0
2000	69.3	58.1	5.9	4.9	0.4	6.5	62.8	6.3	13.4	27.8	28.1	67.5	1.8
2001	68.2	57.1	6.1	4.7	0.4	7.0	61.2	5.3	13.7	26.6	27.9	66.7	1.5
2002	68.1	56.7	6.3	4.7	0.4	7.6	60.4	5.2	15.5	25.3	27.2	66.8	1.3
2003	69.2	57.0	6.5	5.0	0.6	7.8	61.4	5.1	14.9	26.0	28.3	68.3	0.9
2004	69.6	57.4	6.6	5.1	0.4	7.8	61.7	4.8	14.9	26.2	28.5	68.7	0.9
2005	70.2	57.7	6.7	5.2	0.5	7.9	62.3	4.7	14.9	25.6	29.7	69.2	1.0
2006	68.5	56.0	6.5	5.4	0.5	7.5	61.0	4.5	14.5	24.1	29.9	67.8	0.7
2007	66.3	54.2	6.3	5.3	0.6	7.5	58.8	4.2	14.2	22.6	29.5	65.8	0.5

3. Държави от еврозоната

	Белгия	Германия	Ирландия	Гърция	Испания	Франция	Италия	Кипър	Луксембург	Малта	Нидерландия	Австрия	Португалия	Словения	Финландия
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	94.3	65.6	29.4	98.6	46.2	64.9	103.8	70.2	6.3	72.1	52.4	64.8	58.3	27.2	44.1
2005	92.1	67.8	27.3	98.8	43.0	66.4	105.9	69.1	6.1	69.9	51.8	63.7	63.6	27.0	41.3
2006	87.8	67.6	24.7	95.9	39.6	63.6	106.9	64.6	6.6	63.8	47.4	62.0	64.7	26.7	39.2
2007	83.9	65.1	24.8	94.8	36.2	63.9	104.1	59.5	7.0	62.2	45.7	59.5	63.6	23.4	35.1

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

1) Данните се отнасят за Евро-15. Брутният дълг на сектор „Държавно управление“ по номинална стойност, консолидиран между подсекторите на държавното управление. Средствата, държани от правителства извън еврозоната, не са консолидирани. Част от данните са оценки.

2) Държатели – резиденти на страната, чието правителство е емитирало дълга.

3) Включва резиденти на страни от еврозоната, различни от страната, чието правителство е емитирало дълга.

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

5) Преди 1999 г. това включваше дълг в ЕКЮ, в местна валута и във валутите на други държави-членки, които са приели еврото.

6.3 Изменение на дълга¹⁾ (процент от БВП)

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

Общо	Източник на изменението					Финансови инструменти				Държатели			
	Необходимост от финансиране ²⁾	Влияние на оценката ³⁾	Други изменения в обема ⁴⁾	Влияние на агрегирането ⁵⁾	Валута и депозити	Кредити	Краткосрочни ценни книжа	Дългосрочни ценни книжа	Местни кредитори ⁶⁾	ПФИ	Други финансовые предприятия	Други кредитори ⁷⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1999	2.0	1.6	0.4	0.0	-0.1	0.2	-0.2	-0.9	2.8	-1.6	-0.2	-0.2	3.6
2000	1.0	1.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.5	-0.3	1.9	-2.1	-2.0	-0.6	3.1
2001	1.8	1.9	-0.1	0.1	0.0	0.2	-0.2	0.4	1.4	-0.3	-0.5	-0.8	2.2
2002	2.1	2.7	-0.5	0.0	0.0	-0.2	0.7	1.6	-0.5	-0.5	-0.1	-0.1	2.6
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.4	0.7	0.8	2.7
2004	3.1	3.2	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	-0.3	-0.3	0.1	3.4
2005	3.1	3.1	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	-0.1	2.6	-0.8	-0.6	0.8	3.9
2006	1.5	1.4	0.1	0.0	0.0	0.2	0.2	-0.4	1.5	0.1	1.2	-1.3	1.5
2007	1.1	1.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.4	0.9	0.4	0.3	-0.2	0.7

2. Еврозона – корекции на дефицита и дълга

Изменение на дълга	Дефицит (-)/излишък (+) ⁸⁾	Корекции на дефицита и дълга ⁹⁾											Други изменения в обема	Други кредитори ¹⁰⁾		
		Общо	Трансакции в основни финансови активи, държани от сектор „Държавно управление“									Влияние на оценката				
			Общо	Валута и депозити	Кредити	Ценни книжа ¹¹⁾	Акции и други форми на собственост	Приватизация	Капиталови инжекции	Влияние на обменните курсове						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14			
1999	2.0	-1.4	0.6	0.0	0.5	0.1	0.0	-0.5	-0.8	0.0	0.4	0.3	0.0	0.2		
2000	1.0	0.0	1.0	1.0	0.7	0.2	0.2	0.0	-0.4	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.1		
2001	1.8	-1.9	0.0	-0.5	-0.6	0.1	0.1	-0.1	-0.3	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.6		
2002	2.1	-2.6	-0.5	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.1	-0.5	-0.1	0.0	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	0.1	0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0		
2005	3.1	-2.6	0.5	0.7	0.4	0.1	0.2	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.2		
2006	1.5	-1.3	0.2	0.3	0.3	-0.2	0.3	-0.1	-0.3	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2		
2007	1.1	-0.6	0.5	0.6	0.2	0.0	0.2	0.1	-0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1		

Източник: ЕЦБ.

1) Данните се отнасят за Евро-15 и са частично оценени. Годишното изменение в брутния номинален консолидиран дълг се изразява като процент от БВП, т.e. [дълг (t) - дълг (t-1)]/БВП (t).

2) Необходимостта от финансиране по дефиниция е равна на трансакциите в дългови инструменти.

3) Освен влиянието на колебанията на курсовете на чуждестранните валути включва и влиянието на измерването по номинална стойност (премии или отстъпки по емитирани ценни книжа).

4) Включва в частност влиянието от прекласификации на единиците и някои видове поемане на дълг.

5) Разликите между измененията в агрегирания дълг в резултат от агрегиране дълговете на страните и агрегирането на измененията в дълга на страните в резултат от обменните курсове, използвани за агрегиране преди 2001 г.

6) Държатели – резиденти на страната, чието правителство е емитирано дълга.

7) Включва резиденти на страните от еврозоната, различни от страната, чието правителство е емитирано дълга.

8) Включително приходи от продажби на лицензи за универсални мобилни телекомуникационни системи.

9) Разликата между годишното изменение на брутния номинален консолидиран дълг и дефицита като процент от БВП.

10) Състои се главно от трансакции в други активи и пасиви (търговски кредити, други вземания/плащания и финансови деривати).

11) Без финансови деривати.

6.4 Тримесечни приходи, разходи и дефицит/излишък¹⁾ (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		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2002	2 тр.	45.5	45.0	12.4	12.7	15.4	1.9	1.7	0.5	0.3
	3 тр.	43.5	43.1	11.2	12.8	15.5	1.9	0.7	0.4	0.3
	4 тр.	49.0	48.4	13.4	14.1	16.2	2.9	0.9	0.6	0.3
2003	1 тр.	41.9	41.4	9.8	12.8	15.5	1.7	0.7	0.5	0.2
	2 тр.	46.0	44.6	12.0	12.9	15.7	2.0	1.4	1.4	1.2
	3 тр.	42.6	42.1	10.8	12.5	15.5	1.9	0.6	0.5	0.2
	4 тр.	49.2	48.2	13.1	14.2	16.2	2.9	0.8	1.0	0.3
2004	1 тр.	41.3	40.9	9.6	12.8	15.3	1.7	0.6	0.4	0.3
	2 тр.	45.0	44.2	12.1	13.0	15.3	2.0	1.0	0.8	0.6
	3 тр.	42.7	42.2	10.6	12.7	15.4	1.9	0.6	0.5	0.3
	4 тр.	49.1	48.1	12.9	14.3	16.2	2.9	0.7	1.0	0.4
2005	1 тр.	42.0	41.5	9.9	13.0	15.3	1.7	0.6	0.5	0.3
	2 тр.	44.6	44.0	11.8	13.2	15.1	2.0	1.1	0.6	0.3
	3 тр.	43.3	42.6	11.0	12.9	15.2	2.0	0.7	0.7	0.3
	4 тр.	49.2	48.4	13.4	14.3	16.1	2.9	0.8	0.8	0.3
2006	1 тр.	42.4	42.0	10.2	13.3	15.1	1.7	0.8	0.5	0.3
	2 тр.	45.7	45.3	12.5	13.6	15.1	2.0	1.3	0.5	0.3
	3 тр.	43.6	43.2	11.5	12.9	15.2	1.9	0.8	0.5	0.3
	4 тр.	49.5	48.9	14.1	14.3	15.9	2.9	0.8	0.6	0.3
2007	1 тр.	42.2	41.8	10.3	13.4	14.8	1.7	0.8	0.4	0.3
	2 тр.	46.2	45.8	13.0	13.6	15.1	2.0	1.4	0.4	0.3
	3 тр.	43.7	43.3	12.1	12.8	15.0	1.9	0.8	0.4	0.3
	4 тр.	49.7	49.2	14.5	14.2	15.8	2.9	0.9	0.6	0.3
2008	1 тр.	42.3	41.9	10.6	13.0	14.9	1.7	0.9	0.4	0.2
	2 тр.	45.5	45.1	12.9	12.9	15.1	1.9	1.4	0.4	0.3

2. Еврозона – тримесечни разходи и дефицит/излишък

	Общо	Текущи разходи							Капиталови разходи	Дефицит (-)/ излишък (+)	Първичен дефицит (-)/ излишък (+)			
		Общо	Компенсации на наети лица	Междинно потребление	Лихви	Текущи трансфери	Социални плащания							
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	2 тр.	46.4	43.0	10.3	4.8	3.5	24.3	21.1	1.3	3.4	2.3	1.1	-0.9	2.7
	3 тр.	46.9	43.2	10.1	4.7	3.5	24.9	21.4	1.4	3.7	2.5	1.2	-3.4	0.1
	4 тр.	50.8	46.4	11.1	5.6	3.3	26.4	22.7	1.6	4.4	2.8	1.6	-1.8	1.6
2003	1 тр.	46.8	43.3	10.3	4.6	3.5	25.0	21.4	1.3	3.5	1.9	1.6	-5.0	-1.5
	2 тр.	47.1	43.6	10.4	4.7	3.4	25.1	21.7	1.3	3.5	2.3	1.2	-1.1	2.3
	3 тр.	47.1	43.4	10.3	4.8	3.3	25.1	21.6	1.3	3.7	2.5	1.2	-4.5	-1.2
	4 тр.	51.2	46.3	11.0	5.6	3.1	26.5	22.9	1.5	4.8	3.3	1.6	-1.9	1.2
2004	1 тр.	46.4	43.0	10.3	4.6	3.2	25.0	21.4	1.2	3.4	1.9	1.5	-5.1	-1.9
	2 тр.	46.6	43.2	10.4	4.8	3.3	24.8	21.4	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.6	1.6
	3 тр.	46.1	42.7	10.0	4.7	3.1	24.9	21.5	1.3	3.4	2.4	1.0	-3.4	-0.3
	4 тр.	50.9	45.7	11.0	5.7	2.9	26.1	22.6	1.4	5.2	3.1	2.1	-1.8	1.1
2005	1 тр.	46.9	43.1	10.2	4.6	3.1	25.2	21.4	1.2	3.7	1.9	1.8	-4.9	-1.8
	2 тр.	46.1	42.8	10.2	4.9	3.2	24.5	21.3	1.1	3.4	2.3	1.1	-1.5	1.6
	3 тр.	45.8	42.4	9.9	4.8	3.0	24.7	21.3	1.2	3.4	2.5	1.0	-2.6	0.4
	4 тр.	50.6	45.8	11.1	5.8	2.8	26.1	22.5	1.3	4.8	3.1	1.6	-1.4	1.4
2006	1 тр.	45.3	42.2	10.0	4.6	2.9	24.7	21.1	1.1	3.1	1.9	1.2	-2.9	0.1
	2 тр.	45.5	42.3	10.2	4.9	3.1	24.1	21.1	1.1	3.2	2.3	0.9	0.2	3.3
	3 тр.	45.4	42.0	9.8	4.7	2.9	24.5	21.1	1.2	3.4	2.5	1.0	-1.7	1.2
	4 тр.	50.4	45.1	10.7	5.8	2.7	25.9	22.3	1.3	5.3	3.2	2.2	-0.9	1.8
2007	1 тр.	44.4	41.3	9.8	4.6	3.0	24.0	20.5	1.1	3.2	2.0	1.2	-2.2	0.7
	2 тр.	44.7	41.6	9.9	4.8	3.2	23.7	20.7	1.1	3.2	2.3	0.8	1.5	4.6
	3 тр.	44.8	41.4	9.7	4.7	3.0	24.0	20.7	1.2	3.4	2.5	0.9	-1.0	2.0
	4 тр.	50.5	45.1	10.7	5.8	2.8	25.9	22.1	1.4	5.4	3.3	2.1	-0.8	2.0
2008	1 тр.	44.6	41.4	9.8	4.6	3.0	24.1	20.4	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.2	0.7
	2 тр.	45.1	41.8	10.1	4.8	3.2	23.7	20.6	1.1	3.3	2.3	0.9	0.4	3.6

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

1) Данните се отнасят за Евро-15. Приходите, разходите и дефицитът/излишъкът са изгответи 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 социално-осигурителни вноски.

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

1. Еврозона – Маастрихтски дълг по финансови инструменти²⁾

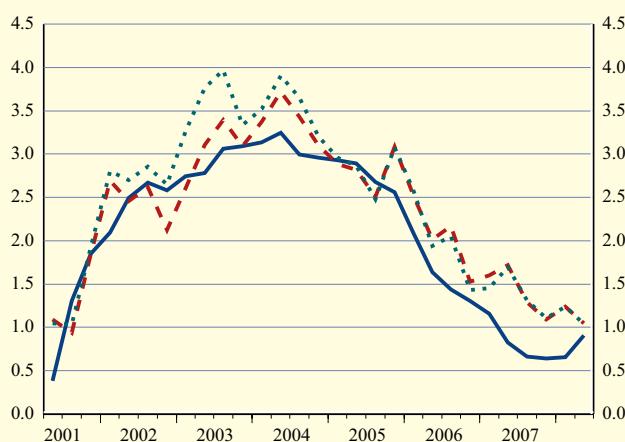
	Общо	Финансови инструменти				Дългосрочни ценни книжа
		1	Валута и депозити	Кредити	Краткосрочни ценни книжа	
1	2	3	4		5	
2005	3 тр. 4 тр.	71.0 70.2	2.4 2.4	11.8 11.8	5.2 4.7	51.8 51.3
2006	1 тр. 2 тр. 3 тр. 4 тр.	70.5 70.6 70.1 68.5	2.5 2.5 2.5 2.5	11.7 11.6 11.6 11.4	4.9 4.9 4.7 4.1	51.3 51.6 51.2 50.4
2007	1 тр. 2 тр. 3 тр. 4 тр.	68.8 68.9 68.0 66.3	2.4 2.2 2.1 2.2	11.5 11.2 11.1 10.8	4.8 5.1 5.2 4.3	50.1 50.4 49.6 49.0
2008	1 тр. 2 тр.	67.1 67.1	2.2 2.1	10.9 10.9	5.0 5.0	49.0 49.1

2. Еврозона – корекции на дефицита и дълга

	Изменение на дълга	Дефицит (-)/ излишък (+)	Общо	Корекции на дефицита и дълга					Други	Допълнителен показател: необходимост от финансиране		
				Трансакции в основни финансови активи, държани от сектор „Държавно управление“								
				Общо	Валута и депозити	Кредити	Ценни книжа	Акции и други капиталови инструменти				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
2005	3 тр. 4 тр.	0.6 -0.5	-2.6 -1.4	-2.0 -2.0	-2.4 -0.4	-2.3 0.0	0.0 0.0	0.3 -0.3	-0.4 -0.1	0.0 0.0	0.4 -1.5	
2006	1 тр. 2 тр. 3 тр. 4 тр.	4.8 3.3 1.2 -2.9	-2.9 0.2 -1.7 -0.9	1.9 3.5 -0.5 -3.8	1.2 3.2 -0.8 -2.2	1.0 2.5 -0.7 -1.4	0.1 0.0 -0.1 -0.6	0.6 0.4 0.2 -0.2	-0.5 -0.2 -0.1 -0.2	-0.4 0.6 0.2 -0.1	1.0 -0.3 1.0 -2.7	
2007	1 тр. 2 тр. 3 тр. 4 тр.	4.9 3.6 -0.4 -3.4	-2.2 1.5 -1.0 -0.8	2.7 5.1 -1.5 -4.2	2.1 4.8 -1.6 -2.9	1.0 4.1 -2.1 -2.2	0.1 0.0 0.2 -0.1	0.6 0.5 0.4 -0.6	0.3 0.2 0.0 0.0	-0.1 0.1 0.0 -0.1	0.7 0.2 -0.5 -3.4	
2008	1 тр. 2 тр.	5.4 2.8	-2.2 0.4	3.1 3.2	2.2 2.4	1.9 2.0	0.0 0.2	0.1 0.1	0.3 0.0	-0.1 0.1	1.0 0.7	

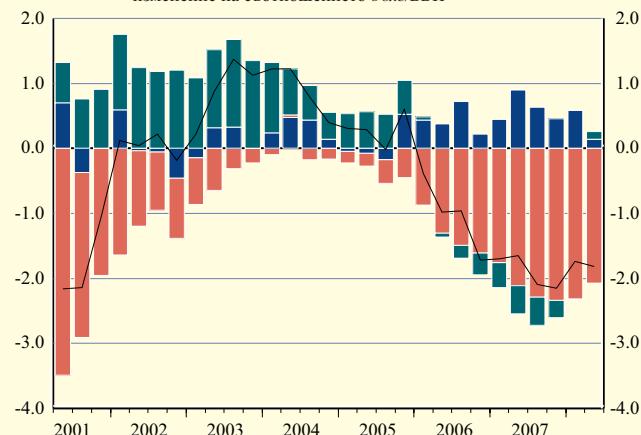
Г28 Дефицит, необходимост от финансиране и изменение на дълга
(плъзгаша се средна за 4 тримесечия, % от БВП)

— дефицит
— измениение на дълга
··· необходимост от финансиране



Г29 Маастрихтски дълг
(годишно изменение на съотношението дълг/БВП и други базисни фактори)

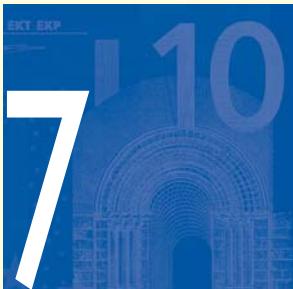
■ корекции на дефицита и дълга
■ първичен дефицит/излишък
■ растеж/лихвен диференциал
— изменение на съотношението дълг/БВП



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

1) Даниите се отнасят за Евро-15.

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



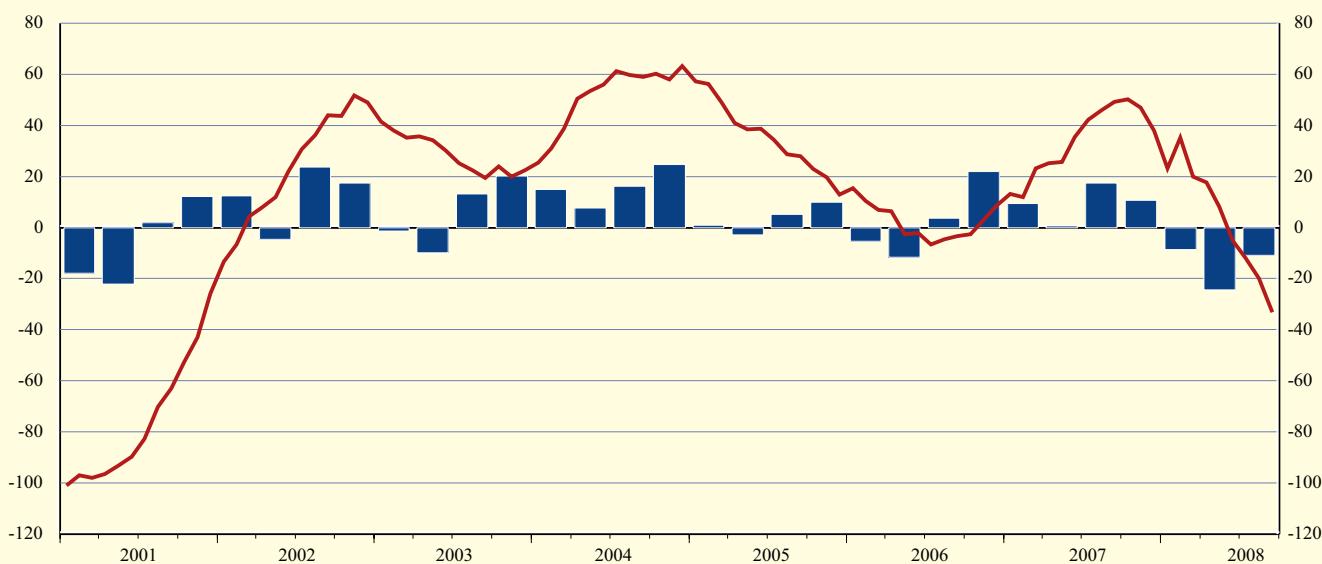
ВЪНШНИ ТРАНСАКЦИИ И ПОЗИЦИИ

7.1 Обобщен платежен баланс¹⁾
(млрд. евро; нетни трансакции)

	Текуща сметка					Капита- лова сметка	Нетно кредити- ране/нетно финансира- не от/към останалия свят (ко- лони 1+6)	Финансова сметка						Грешки и пропуски
	Общо	Стоки	Услуги	Доход	Текущи транс- фери			Общо	Преки инвес- тиции	Порт- фейли инвес- тиции	Финан- сови деривати	Други инвес- тиции	Резервни активи	
	1	2	3	4	5			8	9	10	11	12	13	
2005	13.0	47.0	38.2	1.4	-73.5	11.4	24.4	10.8	-207.4	129.2	-17.3	88.6	17.7	-35.2
2006	8.5	19.8	44.1	23.8	-79.2	9.3	17.9	137.8	-156.7	290.4	3.0	1.9	-0.9	-155.6
2007	37.8	57.5	53.2	11.1	-84.0	14.0	51.8	29.4	-90.4	137.7	-53.9	41.1	-5.1	-81.3
2007 3 тр.	17.3	17.7	17.8	7.6	-25.9	1.7	19.0	104.8	-34.1	46.7	-15.3	111.9	-4.4	-123.8
4 тр.	10.6	10.3	11.2	9.4	-20.3	5.2	15.8	-73.2	25.0	-73.2	-19.1	-10.6	4.7	57.4
2008 1 тр.	-8.6	-1.5	11.9	8.0	-26.9	6.1	-2.4	-4.4	-107.1	73.8	-21.0	55.0	-5.1	6.8
2. тр.	-24.4	6.2	15.7	-29.2	-17.1	3.0	-21.4	87.2	-49.2	34.3	-9.1	111.1	0.0	-65.7
3 тр.	-10.8	-6.9	15.2	3.5	-22.7	2.0	-8.9	-24.8	-40.5	30.0	1.6	-18.1	2.2	33.7
2007 септ.	7.4	6.0	7.3	3.6	-9.5	0.5	7.8	-2.4	-33.3	42.5	-3.0	-6.3	-2.3	-5.4
окт.	4.4	7.3	4.4	2.8	-10.2	1.2	5.6	-46.8	31.6	-48.2	-2.7	-27.6	0.0	41.2
ноем.	2.6	5.1	3.4	0.7	-6.6	0.9	3.5	-0.8	4.5	0.9	-11.2	4.8	0.2	-2.7
дек.	3.7	-2.1	3.4	5.8	-3.5	3.0	6.7	-25.6	-11.1	-25.9	-5.3	12.2	4.5	18.9
2008 ян.	-15.0	-8.1	3.5	0.0	-10.4	2.5	-12.4	5.5	-64.2	58.7	-26.9	44.2	-6.4	7.0
февр.	9.8	4.8	4.5	4.8	-4.4	2.4	12.2	-25.3	-21.4	0.3	2.5	-11.3	4.5	13.1
март	-3.3	1.8	3.8	3.1	-12.1	1.2	-2.2	15.4	-21.6	14.8	3.4	22.1	-3.2	-13.3
апр.	-4.9	5.4	4.4	-6.9	-7.8	0.7	-4.3	29.8	-22.6	-16.9	-2.8	75.2	-3.3	-25.5
май	-21.8	-1.8	4.9	-19.7	-5.1	1.8	-20.0	43.6	-7.0	10.2	-9.9	47.5	2.7	-23.7
юни	2.2	2.6	6.5	-2.6	-4.2	0.5	2.8	13.8	-19.6	41.0	3.5	-11.6	0.5	-16.6
юли	1.1	2.3	6.4	-0.1	-7.5	0.9	2.0	-5.7	-12.3	-8.8	2.0	15.1	-1.7	3.7
авг.	-6.0	-5.2	4.6	1.9	-7.3	0.5	-5.5	-29.6	-9.8	-18.2	-5.9	1.8	2.4	35.1
септ.	-6.0	-3.9	4.2	1.7	-7.9	0.5	-5.4	10.5	-18.5	57.1	5.4	-35.0	1.4	-5.1
трансакции с натрупване за 12 месеца														
2008 сент.	-33.2	8.1	54.0	-8.4	-86.9	16.3	-16.9	-15.2	-171.8	65.0	-47.6	137.4	1.8	32.1

Г30 Сaldo по текущата сметка на платежния баланс
(млрд. евро)

■ трансакции за тримесечие
— трансакции с натрупване за 12 месеца



Източник: ЕЦБ.

1) Конвенцията за знаците е представена в общите бележки.

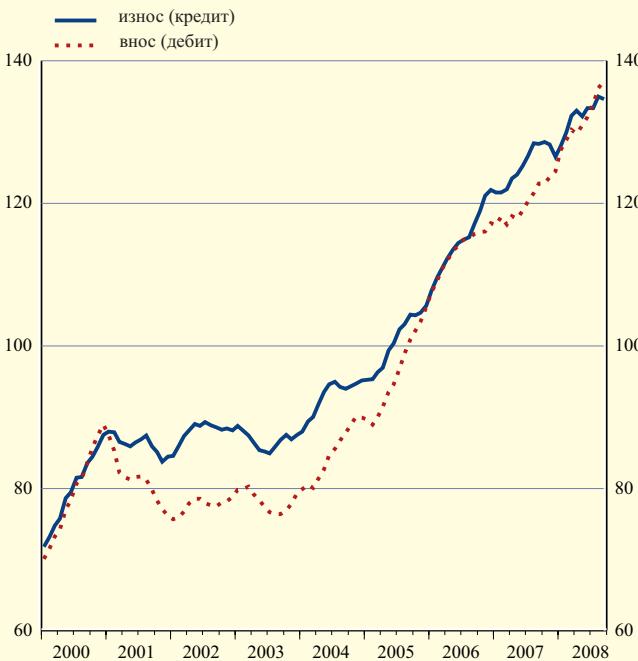
7.2 Текуща и капиталова сметка
(млрд. евро; трансакции)

1. Обобщена текуща и капиталова сметка

	Текуща сметка															Капиталова сметка	
	Общо			Стоки		Услуги		Доход		Текущи тренсфери				Кредит	Дебит	Кредит	Дебит
	Кредит	Дебит	Нето	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Парични преводи на работещи лица	Дебит	Парични преводи на работещи лица					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
2005	2 098.1	2 085.0	13.0	1 221.9	1 174.9	403.8	365.6	387.1	385.7	85.2	5.0	158.7	14.5	24.4	13.0		
2006	2 422.9	2 414.4	8.5	1 391.5	1 371.7	438.8	394.7	504.0	480.2	88.7	5.3	167.8	17.2	23.9	14.5		
2007	2 685.8	2 648.0	37.8	1 506.7	1 449.2	488.3	435.1	601.8	590.7	89.0	6.3	173.0	20.2	25.9	11.9		
2007 3 тр.	675.6	658.3	17.3	377.0	359.3	133.7	115.8	148.9	141.3	16.0	1.7	41.9	5.2	4.5	2.9		
4 тр.	702.8	692.2	10.6	394.0	383.7	126.2	115.0	156.0	146.6	26.6	1.6	46.9	5.5	8.7	3.5		
2008 1 тр.	684.7	693.2	-8.6	389.0	390.5	115.7	103.9	153.6	145.6	26.4	1.5	53.3	5.0	9.0	2.9		
2 тр.	710.3	734.8	-24.4	403.6	397.4	125.7	109.9	159.4	188.7	21.7	1.5	38.8	5.2	7.3	4.2		
3 тр.	695.2	706.0	-10.8	398.9	405.8	136.4	121.1	145.5	142.0	14.4	-	37.1	-	4.7	2.7		
2008 юли	240.6	239.4	1.1	141.0	138.8	46.5	40.1	48.4	48.5	4.6	.	12.1	.	1.8	0.9		
авг.	215.8	221.8	-6.0	119.8	125.0	44.8	40.2	46.8	44.9	4.4	.	11.7	.	1.5	0.9		
септ.	238.8	244.7	-6.0	138.1	142.0	45.0	40.8	50.3	48.6	5.4	.	13.3	.	1.4	0.9		
	Сезонно изгладени																
2007 3 тр.	684.6	674.3	10.2	385.1	368.2	124.3	109.9	155.8	153.4	19.4	.	42.8	.	.	.		
4 тр.	680.5	684.0	-3.5	379.5	373.5	125.4	112.0	154.5	154.4	21.1	.	44.1	.	.	.		
2008 1 тр.	700.7	707.3	-6.6	396.9	390.8	125.9	109.9	155.6	158.4	22.2	.	48.2	.	.	.		
2 тр.	703.4	710.2	-6.8	400.0	396.3	125.6	112.4	153.2	156.1	24.6	.	45.4	.	.	.		
3 тр.	698.9	717.8	-18.9	403.8	411.7	126.4	114.8	151.1	153.5	17.6	.	37.9	.	.	.		
2008 апри.	237.3	235.0	2.3	135.2	130.0	42.1	37.2	50.7	51.5	9.3	.	16.3	.	.	.		
май	234.6	238.3	-3.7	132.0	132.2	41.8	37.5	53.4	54.6	7.3	.	14.0	.	.	.		
юни	231.5	236.9	-5.4	132.8	134.1	41.6	37.7	49.1	49.9	8.0	.	15.1	.	.	.		
юли	232.5	235.5	-3.0	135.1	135.5	41.0	36.2	50.5	51.1	5.9	.	12.7	.	.	.		
авг.	235.7	241.1	-5.3	137.1	138.9	43.0	38.3	50.7	52.0	5.0	.	11.8	.	.	.		
септ.	230.6	241.2	-10.6	131.6	137.2	42.4	40.3	49.9	50.3	6.8	.	13.4	.	.	.		

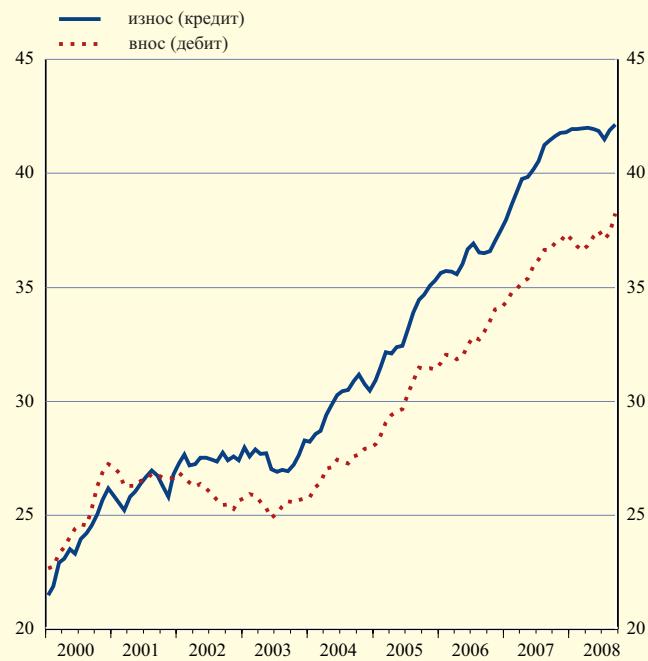
Г31 Платежен баланс – стоки

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



Г32 Платежен баланс – услуги

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



Източник: ЕЦБ.

7.2 Текуща и капиталова сметка (млрд. евро)

2. Сметка „Доход“ (трансакции)

	Компенсации на настри лица		Доход от инвестиции													
	Кредит	Дебит	Общо		Преки инвестиции						Портфейлни инвестиции				Други инвестиции	
			Кредит	Дебит	Дялов капитал				Дълг		Дялов капитал		Дълг		Кредит	Дебит
					Кредит	Реинвес-тирана печалба	Дебит	Реинвес-тирана печалба	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	16.2	9.5	370.9	376.2	147.3	40.2	106.2	-13.3	16.0	16.8	31.5	70.2	82.3	80.9	93.8	102.1
2006	16.8	10.0	487.1	470.2	186.2	44.2	108.2	34.5	20.5	20.0	39.6	99.6	103.5	91.0	137.4	151.4
2007	17.6	10.5	584.3	580.2	210.4	81.2	127.5	34.7	25.9	23.4	45.5	116.5	118.7	114.4	183.8	198.3
2007 2 тр.	4.3	2.6	153.1	173.6	57.7	13.9	37.4	6.8	6.6	6.2	15.3	53.5	28.7	28.0	44.8	48.5
3 тр.	4.3	3.2	144.6	138.1	49.5	24.0	28.9	14.5	6.2	5.5	11.0	24.1	30.1	28.5	47.8	51.1
4 тр.	4.6	2.7	151.4	143.9	52.9	16.5	30.8	5.4	7.3	6.3	9.2	20.7	32.0	32.4	50.0	53.6
2008 1 тр.	4.6	2.0	149.0	143.6	53.6	25.9	30.2	14.3	6.6	6.0	9.6	20.9	31.4	33.3	47.9	53.2
2 тр.	4.3	2.7	155.1	186.0	55.1	16.9	35.6	8.4	7.5	6.5	14.3	58.2	31.5	32.7	46.7	53.1

3. Географска разбивка (трансакции с натрупване)

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)							Брази- лия	Канада	Китай	Индия	Япо- ния	Русия	Швей- цария	САЩ	Други
		Общо	Дания	Швеция	Обеди- нено крапл- ство	Други страни от ЕС	Инсти- туции от ЕС										
		1	2	3	4	5	6	7		8	9	10	11	12	13	14	15	16
3 тр. на 2007 г. до 2 тр. на 2008 г.	Кредит																
Текуща сметка	2 773.5	1 036.5	59.2	86.6	540.4	289.4	60.9	37.5	37.9	84.7	32.3	56.4	95.0	183.1	409.8	800.2	
Стоки	1 563.6	561.3	35.7	55.9	240.8	228.9	0.0	19.9	18.5	64.4	24.2	33.5	73.4	88.6	194.2	485.6	
Услуги	501.3	179.3	12.4	13.6	118.4	29.4	5.5	6.2	6.8	15.6	6.2	10.8	12.7	49.0	80.1	134.6	
Доход	617.9	228.9	10.4	15.6	167.8	28.2	6.8	11.2	12.0	4.4	1.8	11.7	8.7	39.4	128.9	170.9	
доход от инвестиции	600.0	222.4	10.3	15.5	165.6	28.0	3.0	11.2	11.9	4.4	1.8	11.6	8.6	32.7	127.4	168.0	
Текущи трансфери	90.7	67.0	0.7	1.4	13.4	2.9	48.5	0.2	0.7	0.3	0.1	0.4	0.2	6.1	6.7	9.0	
Капиталова сметка	29.5	26.0	0.0	0.1	0.9	0.1	24.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	1.7	1.3	
Дебит																	
Текуща сметка	2 778.6	934.1	47.2	84.7	470.0	226.7	105.6	-	29.9	-	-	102.1	-	176.3	367.7	-	
Стоки	1 530.9	441.9	29.0	52.2	179.4	181.4	0.0	26.5	13.2	168.6	19.6	55.9	101.2	76.6	138.5	489.0	
Услуги	444.7	139.2	9.1	10.8	88.6	30.6	0.2	4.8	7.0	11.0	4.3	8.0	9.1	38.0	89.4	133.8	
Доход	622.1	238.2	8.5	20.3	190.7	10.5	8.2	-	7.8	-	-	37.8	-	55.9	133.6	-	
доход от инвестиции	611.5	231.9	8.4	20.2	189.2	5.8	8.2	-	7.7	-	-	37.7	-	55.3	132.6	-	
Текущи трансфери	180.8	114.8	0.7	1.4	11.3	4.2	97.1	1.5	1.8	2.5	0.6	0.4	0.6	5.8	6.2	46.6	
Капиталова сметка	13.5	2.6	0.0	0.1	1.4	0.3	0.7	0.2	1.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.6	1.4	7.3	
Нето																	
Текуща сметка	-5.1	102.4	12.0	1.9	70.5	62.7	-44.7	-	8.1	-	-	-45.7	-	6.8	42.1	-	
Стоки	32.7	119.4	6.8	3.7	61.4	47.5	0.0	-6.5	5.3	-104.2	4.6	-22.4	-27.8	11.9	55.6	-3.4	
Услуги	56.6	40.1	3.3	2.8	29.8	-1.2	5.4	1.4	-0.2	4.6	1.9	2.8	3.6	10.9	-9.3	0.8	
Доход	-4.2	-9.3	2.0	-4.7	-22.8	17.7	-1.5	-	4.1	-	-	-26.1	-	-16.4	-4.7	-	
доход от инвестиции	-11.5	-9.4	1.9	-4.7	-23.6	22.2	-5.3	-	4.2	-	-	-26.1	-	-22.7	-5.2	-	
Текущи трансфери	-90.1	-47.8	0.0	0.0	2.1	-1.3	-48.6	-1.3	-1.1	-2.2	-0.6	-0.1	-0.3	0.3	0.5	-37.5	
Капиталова сметка	16.0	23.4	0.0	-0.1	-0.5	-0.2	24.2	-0.1	-1.0	0.0	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	0.3	-6.0	

Източник: ЕЦБ.

7.3 Финансова сметка

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

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 (международната инвестиционна позиция)														
2004	8 609.6	9 507.7	-898.1	110.1	121.6	-11.5	2 276.0	2 229.8	3 043.1	4 078.8	-37.3	3 046.9	3 199.1	281.0
2005	10 795.0	11 593.7	-798.7	133.1	143.0	-9.8	2 800.9	2 438.7	3 883.8	5 107.9	-21.4	3 809.2	4 047.1	322.5
2006	12 272.5	13 292.9	-1 020.4	144.3	156.3	-12.0	3 143.7	2 721.3	4 370.2	5 864.9	-20.9	4 451.8	4 706.8	327.7
2007	13 773.8	14 904.4	-1 130.7	154.3	166.9	-12.7	3 542.2	3 084.5	4 653.3	6 339.5	-10.3	5 241.2	5 480.5	347.4
2008 1 тр.	13 732.4	14 836.7	-1 104.3	152.4	164.7	-12.3	3 613.0	3 074.5	4 352.1	6 078.9	8.1	5 402.8	5 683.3	356.3
2 тр.	13 773.0	14 820.6	-1 047.6	151.3	162.8	-11.5	3 644.5	3 048.8	4 484.8	6 072.1	4.5	5 285.4	5 699.6	353.9
Изменения на салдата														
2004	748.0	878.1	-130.2	9.6	11.2	-1.7	106.5	145.6	387.4	492.7	-17.3	297.1	239.8	-25.7
2005	2 185.4	2 086.0	99.4	26.9	25.7	1.2	524.9	208.9	840.7	1 029.0	15.9	762.3	848.0	41.5
2006	1 477.5	1 699.2	-221.7	17.4	20.0	-2.6	342.8	282.5	486.4	757.0	0.5	642.6	659.7	5.2
2007	1 501.3	1 611.5	-110.2	16.8	18.1	-1.2	398.5	363.2	283.1	474.6	10.7	789.4	773.7	19.7
2008 1 тр.	-41.4	-67.8	26.4	-1.8	-3.0	1.2	70.8	-10.0	-301.2	-260.6	18.4	161.7	202.8	9.0
2 тр.	40.7	-16.1	56.7	1.8	-0.7	2.4	31.5	-25.7	132.7	-6.7	-3.6	-117.5	16.3	-2.5
Трансакции														
2004	821.2	794.2	27.0	10.5	10.2	0.3	169.6	88.6	346.2	417.7	8.5	309.4	287.9	-12.5
2005	1 330.7	1 341.4	-10.8	16.4	16.5	-0.1	359.8	152.3	414.4	543.6	17.3	556.8	645.5	-17.7
2006	1 686.4	1 824.1	-137.8	19.8	21.4	-1.6	415.6	258.9	533.9	824.2	-3.0	739.1	741.0	0.9
2007	1 873.1	1 902.5	-29.4	21.0	21.3	-0.3	455.3	364.9	440.6	578.3	53.9	918.3	959.3	5.1
2008 1 тр.	537.8	533.4	4.4	23.9	23.7	0.2	151.6	44.4	69.4	143.2	21.0	290.8	345.8	5.1
2 тр.	59.5	146.7	-87.2	2.6	6.3	-3.8	24.9	-24.2	137.6	172.0	9.1	-112.1	-1.0	0.0
3 тр.	94.2	69.3	24.8	4.1	3.1	1.1	71.7	31.3	-49.6	-19.6	-1.6	75.8	57.7	-2.2
2008 май	62.5	106.1	-43.6	.	.	.	11.8	4.9	70.3	80.5	9.9	-26.8	20.7	-2.7
юни	-85.4	-71.6	-13.8	.	.	.	30.4	10.8	20.7	61.7	-3.5	-132.4	-144.1	-0.5
юли	55.3	49.6	5.7	.	.	.	25.6	13.3	19.2	10.4	-2.0	10.9	25.9	1.7
авг.	25.2	-4.4	29.6	.	.	.	11.0	1.2	17.9	-0.3	5.9	-7.2	-5.3	-2.4
септ.	13.7	24.2	-10.5	.	.	.	35.2	16.7	-86.7	-29.7	-5.4	72.1	37.1	-1.4
Други изменения														
2004	-73.3	83.9	-157.2	-0.9	1.1	-2.0	-63.1	57.0	41.3	75.0	-25.8	-12.4	-48.1	-13.3
2005	854.7	744.6	110.1	10.5	9.2	1.4	165.1	56.6	426.3	485.4	-1.4	205.5	202.5	59.2
2006	-208.9	-125.0	-84.0	-2.5	-1.5	-1.0	-72.8	23.6	-47.5	-67.2	3.5	-96.5	-81.4	4.3
2007	-371.8	-291.0	-80.8	-4.2	-3.3	-0.9	-56.8	-1.7	-157.5	-103.7	-43.2	-128.9	-185.6	14.6
Други изменения, произтичащи от изменения на валутните курсове														
2004	-174.7	-97.2	-77.5	-2.2	-1.2	-1.0	-37.3	8.9	-66.7	-52.8	.	-61.4	-53.3	-9.3
2005	389.8	210.0	179.8	4.8	2.6	2.2	90.2	-22.2	153.4	118.2	.	127.5	114.0	18.7
2006	-346.4	-203.8	-142.6	-4.1	-2.4	-1.7	-73.2	14.2	-152.8	-116.8	.	-105.2	-101.1	-15.2
2007	-534.8	-238.8	-296.0	-6.0	-2.7	-3.3	-114.3	33.6	-222.3	-125.8	.	-183.3	-146.5	-14.9
Други изменения, произтичащи от изменения на цените														
2004	113.1	222.1	-109.0	1.4	2.8	-1.4	34.4	26.4	107.5	195.7	-25.8	.	.	-3.1
2005	304.8	333.8	-29.0	3.8	4.1	-0.4	67.0	51.4	197.1	282.4	-1.4	.	.	42.1
2006	319.1	296.3	22.8	3.8	3.5	0.3	67.7	41.7	231.7	254.6	3.5	.	.	16.2
2007	179.4	-63.3	242.8	2.0	-0.7	2.7	32.3	13.0	158.7	-76.3	-43.2	.	.	31.7
Други изменения, произтичащи от други корекции														
2004	-11.6	-40.9	29.3	-0.1	-0.5	0.4	-60.3	21.7	0.4	-67.8	.	49.1	5.2	-0.8
2005	159.4	200.8	-41.4	2.0	2.5	-0.5	8.0	27.4	75.7	84.8	.	77.9	88.5	-2.2
2006	-181.3	-217.5	36.3	-2.1	-2.6	0.4	-67.3	-32.3	-126.3	-205.0	.	8.6	19.8	3.7
2007	-16.1	11.1	-27.2	-0.2	0.1	-0.3	25.2	-48.3	-93.8	98.5	.	54.4	-39.1	-1.9
Темпове на прираст на салдата														
2004	10.3	9.1	-	.	.	.	7.8	4.2	12.8	11.5	.	11.2	9.7	-4.1
2005	14.9	13.7	-	.	.	.	15.2	6.8	13.1	12.8	.	17.7	19.6	-5.8
2006	15.8	15.9	-	.	.	.	14.9	10.6	14.0	16.3	.	19.5	18.4	0.2
2007	15.3	14.2	-	.	.	.	14.5	13.4	10.1	9.8	.	20.7	20.4	1.6
2008 1 тр.	13.7	12.8	-	.	.	.	15.5	11.3	8.0	7.6	.	17.2	20.4	2.6
2 тр.	9.8	9.8	-	.	.	.	11.6	7.8	7.8	7.0	.	9.8	14.7	1.4
3 тр.	7.5	6.8	-	.	.	.	10.2	6.0	5.7	5.2	.	6.8	9.1	-0.6

Източник: ЕЦБ.

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

7.3 Финансова сметка

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

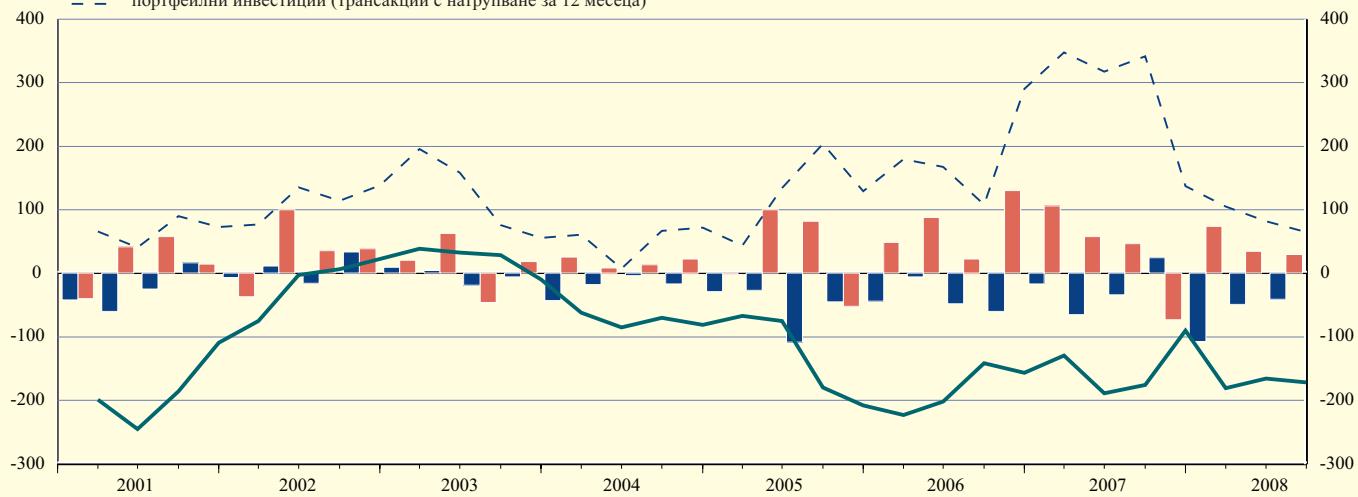
2. Преки инвестиции

	По резидентни единици извън еврозоната						По нерезидентни единици в еврозоната							
	Общо	Дялов капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно междуфирмени кредити)			Общо	Дялов капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно междуфирмени кредити)		
		Общо	ПФИ	НПФИ	Общо	ПФИ	НПФИ		Общо	Към ПФИ	Към НПФИ	Общо	За ПФИ	За НПФИ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Салда (международн инвестиционна позиция)														
2006	3 143.7	2 551.1	219.1	2 332.0	592.6	2.3	590.4	2 721.3	2 085.7	65.1	2 020.6	635.5	9.7	625.9
2007	3 542.2	2 858.8	248.4	2 610.3	683.4	6.4	677.1	3 084.5	2 338.4	68.4	2 270.0	746.1	14.9	731.1
2008 1 тр.	3 613.0	2 900.5	250.3	2 650.2	712.5	8.4	704.1	3 074.5	2 322.1	65.6	2 256.5	752.4	14.6	737.8
2 тр.	3 644.5	2 905.3	259.4	2 645.9	739.2	6.6	732.6	3 048.8	2 288.2	64.0	2 224.2	760.7	15.2	745.5
Трансакции														
2006	415.6	325.7	40.2	285.5	89.9	0.0	89.9	258.9	224.0	5.7	218.3	34.9	0.0	34.9
2007	455.3	354.4	28.4	326.1	100.9	-0.6	101.5	364.9	250.7	4.4	246.4	114.2	1.4	112.7
2008 1 тр.	151.6	113.8	10.0	103.8	37.8	2.3	35.4	44.4	37.9	0.0	37.9	6.6	0.1	6.4
2 тр.	24.9	1.8	8.9	-7.1	23.1	-1.8	25.0	-24.2	-27.6	-2.2	-25.4	3.4	1.0	2.3
3 тр.	71.7	62.9	-7.4	70.3	8.8	-0.2	9.0	31.3	21.5	1.3	20.2	9.7	1.2	8.6
2008 май	11.8	11.4	2.4	9.1	0.4	-1.8	2.2	4.9	5.7	-2.2	7.9	-0.9	0.3	-1.2
юни	30.4	14.6	2.0	12.7	15.8	0.0	15.8	10.8	-1.2	-0.9	-0.3	12.0	0.5	11.5
юли	25.6	22.4	-14.2	36.6	3.2	1.6	1.6	13.3	7.3	0.7	6.7	6.0	0.9	5.1
авг.	11.0	18.8	2.4	16.4	-7.8	-1.2	-6.6	1.2	4.6	0.3	4.3	-3.4	0.0	-3.4
септ.	35.2	21.7	4.4	17.4	13.4	-0.6	14.0	16.7	9.6	0.3	9.2	7.2	0.3	6.9
Темп на прираст														
2006	14.9	14.4	22.1	13.7	17.3	-2.9	17.4	10.6	12.2	9.5	12.3	5.8	-1.0	5.9
2007	14.5	13.9	12.7	14.0	17.0	-88.7	17.3	13.4	12.0	7.0	12.2	18.0	8.7	18.1
2008 1 тр.	15.5	15.0	13.9	15.1	17.2	106.6	16.8	11.3	10.7	5.6	10.9	13.2	17.2	13.1
2 тр.	11.6	10.4	13.9	10.1	16.8	6.1	16.9	7.8	6.1	1.4	6.2	13.2	16.9	13.1
3 тр.	10.2	9.4	2.9	10.0	13.8	12.0	13.8	6.0	4.6	1.3	4.7	10.8	23.0	10.5

Г33 Платежен баланс – нетни преки и портфейлни инвестиции

(млрд. евро)

- преки инвестиции (за тримесечие)
- портфейлни инвестиции (за тримесечие)
- преки инвестиции (трансакции с натрупване за 12 месеца)
- - - портфейлни инвестиции (трансакции с натрупване за 12 месеца)



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	Държавно управление	Общо	ПФИ	НПФИ	Държавно управление	Общо	ПФИ	НПФИ	Държавно управление	Европейска система	Държавно управление		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Салда (международн инвестиционна позиция)																
2006	4 370.2	1 936.0	127.7	2.8	1 808.2	37.0	2 056.7	875.1	11.2	1 181.6	14.1	377.5	309.9	9.2	67.7	0.2
2007	4 653.3	1 984.2	145.1	2.4	1 839.1	44.6	2 232.5	937.9	13.9	1 294.6	17.0	436.6	349.5	32.6	87.1	0.5
2008 1 тр.	4 352.1	1 668.4	123.2	2.7	1 545.2	38.8	2 207.3	960.0	26.2	1 247.4	17.0	476.3	383.9	28.3	92.4	0.8
2 тр.	4 484.8	1 712.7	121.9	2.7	1 590.7	40.1	2 279.2	996.2	33.8	1 283.0	18.4	492.9	403.8	47.7	89.2	0.8
Трансакции																
2006	533.9	153.2	18.2	0.0	135.0	6.1	313.1	172.8	2.4	140.4	1.1	67.5	56.5	8.0	11.1	-0.1
2007	440.6	81.1	36.2	-0.4	44.8	5.4	283.3	154.0	3.5	129.3	2.2	76.2	67.3	23.7	8.8	0.3
2008 1 тр.	69.4	-44.4	-40.9	0.1	-3.5	-0.6	39.2	29.8	3.4	9.4	0.5	74.6	59.2	7.1	15.3	0.1
2 тр.	137.6	30.8	-5.1	0.1	36.0	0.8	96.0	37.0	8.3	59.0	1.6	10.8	18.3	20.9	-7.5	0.1
3 тр.	-49.6	-27.8	-11.7	0.1	-16.1	-	7.3	-3.0	0.0	10.2	-	-29.1	-26.7	0.1	-2.4	-
2008 май	70.3	16.0	3.5	0.1	12.5	.	46.0	12.0	3.2	34.0	.	8.3	10.3	7.0	-2.1	.
июни	20.7	8.1	-9.3	0.0	17.4	.	15.7	11.1	2.3	4.6	.	-3.1	-3.0	6.9	-0.1	.
юли	19.2	6.0	3.7	0.1	2.3	.	1.3	-5.6	0.2	6.9	.	11.9	15.2	0.1	-3.4	.
авг.	17.9	-7.1	-4.0	0.0	-3.1	.	12.6	8.6	0.3	4.0	.	12.4	11.4	-0.1	1.0	.
септ.	-86.7	-26.7	-11.5	0.0	-15.2	.	-6.7	-6.0	-0.5	-0.6	.	-53.4	-53.3	0.1	-0.1	.
Темп на прираст																
2006	14.0	9.0	17.5	0.9	8.4	22.1	17.4	24.3	26.1	12.9	9.4	21.6	22.5	1 019.8	20.4	-27.3
2007	10.1	4.1	29.2	-13.1	2.4	14.0	13.8	17.9	32.5	10.8	15.9	20.5	22.2	251.2	12.8	173.4
2008 1 тр.	8.0	0.6	-18.0	-4.8	1.8	9.8	11.1	14.6	48.5	8.6	12.5	27.7	32.8	173.5	7.5	-90.0
2 тр.	7.8	1.4	-27.0	0.6	3.7	8.0	10.7	11.4	83.6	10.1	20.7	21.8	29.8	236.0	-7.8	-93.6
3 тр.	5.7	-1.1	-29.3	6.2	1.2	-	9.4	10.3	73.2	8.9	-	17.5	24.9	163.9	-10.1	-

4. Портфейлни инвестиции – пасиви

Общо	Дялов капитал						Дългови инструменти								
					Облигации				Инструменти на паричния пазар						
	Общо	ПФИ	НПФИ	Държавно управление	Общо	ПФИ	НПФИ	Държавно управление	Общо	ПФИ	НПФИ	Държавно управление	Европейска система	Държавно управление	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Салда (международн инвестиционна позиция)															
2006	5 864.9	2 910.7	657.5	2 253.2	2 655.3	955.2	1 702.4	1 015.4	298.9	125.8	173.3	138.0			
2007	6 339.5	3 103.1	754.7	2 348.4	2 916.8	1 129.5	1 787.2	1 109.3	319.6	153.3	166.2	142.5			
2008 1 тр.	6 078.9	2 776.1	733.2	2 042.9	2 937.6	1 115.7	1 821.8	1 153.6	365.2	178.2	187.0	164.2			
2 тр.	6 072.1	2 690.7	737.2	1 953.5	3 003.8	1 136.2	1 867.6	1 153.0	377.6	173.6	204.0	172.5			
Трансакции															
2006	824.2	299.9	94.5	205.4	521.6	212.7	308.8	137.3	2.7	21.4	-18.7	-19.6			
2007	578.3	96.0	76.1	19.6	446.4	232.6	213.8	152.0	35.9	37.6	-1.8	3.2			
2008 1 тр.	143.2	46.1	73.1	-27.0	78.3	23.1	55.2	65.2	18.8	4.4	14.4	27.6			
2 тр.	172.0	-20.7	17.1	-37.8	171.8	66.9	104.9	46.4	20.8	-0.1	21.0	11.1			
3 тр.	-19.6	-90.0	-36.1	-53.9	65.2	22.4	42.8	-	5.1	-38.3	43.4	-			
2008 май	80.5	13.7	.	.	80.9	.	.	.	-14.1	.	.	.			
июни	61.7	-6.0	.	.	48.4	.	.	.	19.3	.	.	.			
юли	10.4	5.2	.	.	1.1	.	.	.	4.1	.	.	.			
авг.	-0.3	-8.9	.	.	30.3	.	.	.	-21.8	.	.	.			
септ.	-29.7	-86.3	.	.	33.8	.	.	.	22.8	.	.	.			
Темп на прираст															
2006	16.3	12.2	17.3	10.8	23.1	25.9	21.4	15.1	0.9	18.7	-9.6	-12.1			
2007	9.8	3.3	11.3	0.9	16.9	24.6	12.6	15.0	11.8	30.5	0.3	3.8			
2008 1 тр.	7.6	2.2	11.9	-1.0	12.9	16.7	10.8	17.4	13.5	31.5	2.8	8.8			
2 тр.	7.0	0.0	11.4	-3.6	14.1	16.0	13.0	16.5	7.8	19.8	1.7	3.2			
3 тр.	5.2	-3.6	2.4	-5.6	14.0	13.4	14.3	-	6.8	-6.9	19.0	-			

Източник: ЕЦБ.

7.3 Финансова сметка

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

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	Търгов- ски кредити	Кредити/валута и депозити	Валута и депозити	Търгов- ски кредити	Кредити/валута и депозити	Валута и депозити	Търгов- ски кредити	Кредити/валута и депозити
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Салда (международнa инвестиционна позиция)															
2006	4 451.8	13.4	12.6	0.7	2 941.2	2 878.3	62.8	119.6	14.2	57.8	15.4	1 377.7	187.6	1 062.7	395.8
2007	5 241.2	38.2	37.6	0.7	3 350.5	3 279.1	71.4	106.7	12.7	47.7	13.5	1 745.7	190.8	1 388.4	441.9
2008 1 тр.	5 402.8	46.4	46.1	0.3	3 463.3	3 393.8	69.6	99.3	12.5	41.5	11.2	1 793.8	192.5	1 417.8	453.7
2 тр.	5 285.4	36.7	36.4	0.3	3 363.4	3 287.2	76.2	105.6	12.4	47.4	17.0	1 779.7	200.3	1 388.3	407.8
Трансакции															
2006	739.1	-8.7	-8.7	0.0	521.9	516.1	5.8	-7.2	-5.2	-2.7	3.1	233.1	6.3	211.5	30.9
2007	918.3	21.9	22.0	0.0	555.0	547.6	7.4	-7.6	-1.4	-7.1	-2.0	348.9	13.5	293.5	37.5
2008 1 тр.	290.8	9.3	9.3	0.0	218.5	214.4	4.1	-4.9	-0.3	-4.9	-1.3	67.9	6.4	34.5	12.8
2 тр.	-112.1	-9.4	-9.4	0.0	-105.2	-106.1	0.9	6.2	-0.4	5.9	5.6	-3.7	11.0	-22.0	-47.8
3 тр.	75.8	-1.9	-	-	82.2	-	-	-8.5	-	-	8.5	4.0	-	-	-2.6
2008 май	-26.8	-2.1	-	-	-32.9	-	-	3.6	-	-	3.5	4.6	-	-	-9.5
юни	-132.4	-2.5	-	-	-124.1	-	-	1.0	-	-	0.8	-6.8	-	-	-19.9
юли	10.9	-0.6	-	-	7.1	-	-	-8.9	-	-	-9.3	13.3	-	-	4.9
авг.	-7.2	-1.2	-	-	1.6	-	-	-1.2	-	-	-0.2	-6.4	-	-	-3.1
сент.	72.1	-0.1	-	-	73.4	-	-	1.6	-	-	1.0	-2.9	-	-	-4.4
Темп на прираст															
2006	19.5	-39.4	-40.8	3.1	21.1	21.3	10.5	-5.6	-26.1	-4.6	24.4	20.0	3.4	24.5	8.6
2007	20.7	165.6	174.8	-3.4	19.0	19.1	11.7	-6.4	-9.8	-12.4	-13.1	25.2	7.3	27.4	9.5
2008 1 тр.	17.2	113.1	116.8	-4.8	15.6	15.5	18.3	-4.5	-10.3	-9.7	17.7	20.8	7.8	21.8	2.0
2 тр.	9.8	29.0	30.0	-4.1	7.5	7.5	6.2	-12.1	-10.0	-23.1	-34.1	16.2	12.5	16.1	-9.3
3 тр.	6.8	4.5	-	-	7.6	-	-	-5.7	-	-	-33.2	6.2	-	-	-11.4

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	Търгов- ски кредити	Кредити	Други пасиви	Общо	Търгов- ски кредити	Кредити	Други пасиви
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Салда (международнa инвестиционна позиция)															
2006	4 706.8	115.9	115.6	0.2	3 483.9	3 429.5	54.4	50.7	0.0	46.6	4.1	1 056.2	146.1	818.3	91.8
2007	5 480.5	201.2	201.0	0.2	3 938.2	3 871.1	67.1	50.9	0.0	45.7	5.2	1 290.2	157.6	1 023.2	109.4
2008 1 тр.	5 683.3	217.3	216.9	0.4	4 101.6	4 032.5	69.0	49.8	0.0	46.5	3.2	1 314.6	157.4	1 043.9	113.3
2 тр.	5 699.6	258.9	258.6	0.3	4 082.1	4 010.3	71.9	48.6	0.0	45.6	3.1	1 310.0	166.3	1 035.4	108.3
Трансакции															
2006	741.0	20.4	20.4	0.0	497.0	490.6	6.4	1.9	0.0	2.1	-0.1	221.7	12.7	197.2	11.8
2007	959.3	91.4	91.4	0.0	635.8	631.0	4.8	-1.2	0.0	-2.0	0.8	233.4	9.7	227.5	-3.9
2008 1 тр.	345.8	21.3	21.2	0.2	283.7	281.1	2.7	-1.0	0.0	0.9	-1.9	41.7	3.3	34.9	3.6
2 тр.	-1.0	41.3	41.5	-0.1	-25.3	-23.2	-2.1	-0.6	0.0	-1.4	0.7	-16.4	6.3	-15.8	-6.9
3 тр.	57.7	106.2	-	-	-29.9	-	-	2.9	-	-	-	-21.5	-	-	-
2008 май	20.7	18.9	-	-	1.6	-	-	-1.3	-	-	-	1.5	-	-	-
юни	-144.1	6.2	-	-	-145.4	-	-	0.3	-	-	-	-5.2	-	-	-
юли	25.9	-1.2	-	-	15.1	-	-	2.6	-	-	-	9.4	-	-	-
авг.	-5.3	2.0	-	-	1.8	-	-	-1.7	-	-	-	-7.4	-	-	-
сент.	37.1	105.5	-	-	-46.9	-	-	2.0	-	-	-	-23.5	-	-	-
Темп на прираст															
2006	18.4	22.7	22.7	5.7	16.2	16.2	13.3	4.0	-24.1	4.7	-3.2	26.9	9.5	31.6	17.5
2007	20.4	79.6	79.8	-6.9	18.4	18.5	8.8	-2.3	29.4	-4.2	16.4	21.6	6.7	27.9	-2.3
2008 1 тр.	20.4	70.9	71.1	15.6	17.8	17.9	10.8	-6.3	21.2	-5.7	-15.3	24.2	10.3	31.0	-4.8
2 тр.	14.7	72.6	72.7	-6.3	11.8	11.9	3.1	-8.7	26.7	-7.0	-24.5	18.1	10.4	23.1	-8.8
3 тр.	9.1	126.6	-	-	7.1	-	-	-8.6	-	-	-	0.8	-	-	-

Източник: ЕЦБ.

7.3 Финансова сметка

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

7. Резервни активи

Общо	Резервни активи													Допълнителен показател			
	Монетарно злато		Специални права на тираж	Резервна позиция в МВФ	Валутни резервни активи												
	В милиарди евро	В трой-унции (милиони)			Общо	Валута и депозити		Ценни книжа				Финансови деривати					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
Салда (международн инвестиционна позиция)																	
2004	281.0	125.4	389.998	3.9	18.6	133.0	12.5	25.5	94.7	0.5	56.6	37.6	0.4	0.0	19.1	-12.8	
2005	320.1	163.4	375.861	4.3	10.6	141.7	12.6	21.4	107.9	0.6	69.4	38.0	-0.2	0.0	25.6	-17.9	
2006	325.8	176.3	365.213	4.6	5.2	139.7	6.3	22.5	110.7	0.5	79.3	30.8	0.3	0.0	24.6	-21.5	
2007 4 тр.	347.4	201.0	353.688	4.6	3.6	138.2	7.2	22.0	108.5	0.4	87.8	20.3	0.5	0.0	44.1	-38.5	
2008 1 тр.	356.3	208.4	353.060	4.3	3.4	140.1	6.6	26.8	105.9	0.5	89.8	15.6	0.9	0.1	36.7	-37.3	
2 тр.	353.9	207.9	352.314	4.3	4.0	137.7	7.4	24.1	105.6	0.5	89.9	15.2	0.6	0.0	59.4	-59.2	
2008 авг.	350.7	198.4	350.916	4.5	3.9	143.9	6.7	25.8	112.2	-	-	-	-0.8	0.0	62.0	-61.9	
септ.	370.9	216.8	350.634	4.6	4.0	145.4	11.6	18.1	117.8	-	-	-	-2.1	0.0	188.9	-185.3	
окт.	368.0	200.5	350.021	5.0	4.3	158.3	9.9	18.3	137.5	-	-	-	-7.4	0.0	253.7	-250.1	
Трансакции																	
2005	-17.7	-3.9	-	0.2	-8.6	-5.4	-0.2	-6.8	1.6	0.0	4.8	-3.2	0.0	0.0	-	-	
2006	0.9	-4.2	-	0.5	-5.2	9.8	-6.1	2.4	13.6	0.0	19.3	-5.7	0.0	0.0	-	-	
2007	5.1	-3.2	-	0.3	-0.9	8.8	1.0	1.6	6.2	0.0	14.5	-8.3	0.0	0.0	-	-	
2008 1 тр.	5.1	-0.6	-	-0.3	0.0	5.9	-0.7	5.7	0.9	0.1	6.1	-5.3	0.1	0.1	-	-	
2 тр.	0.0	-0.4	-	0.0	0.7	-0.2	0.7	-2.9	2.0	0.0	1.7	0.3	-0.1	-0.1	-	-	
3 тр.	-2.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Темп на прираст																	
2005	-5.8	-2.8	-	4.4	-44.7	-3.8	-2.0	-23.7	1.6	2.2	6.9	-7.9	20.5	-	-	-	
2006	0.2	-2.4	-	11.6	-48.8	7.2	-48.4	10.6	13.1	0.0	28.4	-15.3	-73.2	-	-	-	
2007	1.6	-1.7	-	7.3	-18.2	6.3	15.0	6.2	5.7	1.1	18.5	-27.5	-59.1	-	-	-	
2008 1 тр.	2.6	-1.8	-	0.4	-3.3	8.5	33.2	9.3	7.3	406.6	18.3	-33.3	-43.6	-	-	-	
2 тр.	1.4	-1.4	-	-2.4	2.7	5.3	27.2	-3.6	6.4	165.8	17.3	-33.7	-45.0	-	-	-	
3 тр.	-0.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

Източник: ЕЦБ.

7.3 Финансова сметка

8. Географска разбивка

Източник: ЕЦБ.

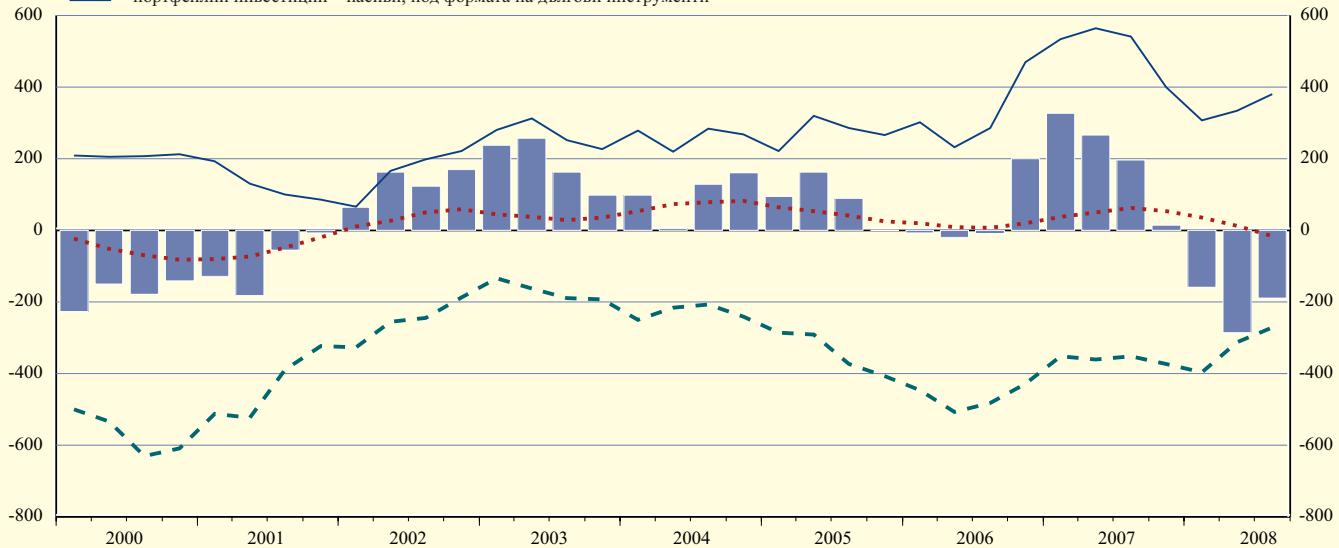
7.4 Парично представяне на платежния баланс¹⁾ (млрд. евро; трансакции)

Показатели от платежния баланс, балансиращи трансакции с външните източници на МЗ

Сaldo по текущата и капиталовата сметка	Преки инвестиции		Портфейлни инвестиции			Други инвестиции		Финансови деривати	Грешки и пропуски	Общо от колони 1 до 10	Допълнителен показател: трансакции с външни източници на МЗ				
	На резидентни НПФИ в страни извън еврозоната	На нерезидентни единици в страни от еврозоната	Активи НПФИ	Пасиви		Активи НПФИ	Пасиви НПФИ								
				Дялов капитал ²⁾	Дългови инструменти ³⁾										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
2005	24.7	-344.2	153.6	-266.4	212.6	265.4	-155.8	151.0	-17.3	-30.4	-6.7	-0.1			
2006	19.8	-381.6	264.2	-286.6	239.7	469.7	-225.9	223.7	3.2	-150.5	175.6	200.3			
2007	53.2	-428.5	363.4	-184.1	50.3	399.5	-341.3	232.3	-54.1	-77.6	13.2	14.1			
2007 3 тр.	18.8	-94.6	78.1	-51.2	1.7	58.8	-130.7	176.2	-15.4	-118.8	-77.1	-67.2			
4 тр.	17.3	-107.6	126.1	-19.4	-40.8	33.2	-39.2	0.4	-19.2	61.9	12.7	-6.6			
2008 1 тр.	-2.4	-139.2	44.3	-21.3	4.8	75.3	-63.0	40.7	-21.0	6.8	-75.0	-84.7			
2 тр.	-21.4	-17.9	-25.3	-87.5	-36.8	166.1	-2.4	-17.0	-9.1	-65.7	-117.0	-126.9			
3 тр.	-8.9	-79.3	30.1	8.3	-86.0	105.9	4.4	-18.6	1.6	33.7	-8.8	28.4			
2007 септ.	7.9	-39.6	18.0	-14.6	3.4	12.2	-152.1	139.0	-3.1	-1.3	-30.2	-24.4			
окт.	5.9	-43.1	63.4	-12.5	-24.8	7.7	-26.2	3.6	-2.7	42.4	13.8	11.9			
ноем.	3.9	-41.3	49.0	-1.2	-7.9	55.5	-15.9	3.4	-11.2	-0.9	33.5	28.6			
дек.	7.4	-23.2	13.7	-5.6	-8.1	-30.1	2.9	-6.6	-5.3	20.4	-34.6	-47.1			
2008 ян.	-12.4	-86.5	28.3	6.4	-9.7	52.8	0.2	26.6	-26.9	7.0	-14.2	-18.1			
февр.	12.2	-34.1	15.8	-4.6	18.9	4.2	-36.1	-9.3	2.5	13.1	-17.4	-18.3			
март	-2.2	-18.6	0.2	-23.0	-4.4	18.3	-27.0	23.4	3.4	-13.3	-43.4	-48.2			
апр.	-4.3	21.8	-40.1	-21.1	-43.1	53.3	-0.1	-12.3	-2.8	-25.5	-74.2	-72.2			
май	-20.0	-11.3	4.5	-44.5	-1.1	48.1	-8.2	0.2	-9.9	-23.7	-65.6	-70.1			
юни	2.8	-28.4	10.4	-21.9	7.4	64.7	5.8	-4.9	3.5	-16.6	22.7	15.4			
юли	2.0	-38.2	12.4	-5.8	-9.5	5.5	-4.4	12.1	2.0	3.7	-20.1	-1.3			
авг.	-5.5	-9.7	1.2	-1.9	-26.6	7.3	7.6	-9.1	-5.9	35.1	-7.6	-6.7			
септ.	-5.4	-31.4	16.5	16.0	-49.9	93.1	1.2	-21.5	5.4	-5.1	18.9	36.4			
<i>трансакции с натрупване за 12 месеца</i>															
2008 сент.	-15.5	-344.0	175.2	-119.8	-158.8	380.4	-100.2	5.5	-47.7	36.7	-188.1	-189.8			

Г34 Основни трансакции по платежния баланс, очертаващи тенденциите в немните чуждестранни активи на ПФИ¹⁾ (милиарди евро; натрупани трансакции за 12 месеца)

- нетни чуждестранни активи на ПФИ
- сaldo по текущата и капиталовата сметка
- - - преки и портфейлни инвестиции на НПФИ в дялов капитал в чужбина
- портфейлни инвестиции – пасиви, под формата на дългови инструменти³⁾



Източник: ЕЦБ.

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

2) Без акции/дялове на фондове на паричния пазар.

3) Без дългови ценни книжа с матурирет до две години, емитирани от ПФИ от еврозоната.

7.5 Търговия със стоки

(сезонно изгладени данни, ако не е посочено друго)

1. Стойности и обеми по групи продукти

(сезонно изгладени, ако не е посочено друго)

	Общо (сезонно изгладени)		Износ (f.o.b.)					Внос (c.i.f.)					
	Износ	Внос	Общо			Допълнителен показател: промишлени стоки	Общо			Допълнителен показател:			
			Междинен	Инвестиционни стоки	Потребление		Междинен	Инвестиционни стоки	Потребление	Промишлени 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)													
2005	7.8	13.4	1 237.7	604.5	271.1	328.6	1 068.3	1 226.9	723.6	210.4	272.9	846.1	187.0
2006	11.7	13.7	1 384.7	687.0	296.4	365.0	1 183.0	1 397.8	856.8	216.5	304.4	943.4	224.6
2007	8.6	6.4	1 504.4	740.6	327.1	395.8	1 277.0	1 484.0	904.4	232.0	326.1	1 016.1	225.4
2007 4 тр.	5.6	7.8	382.0	188.1	82.8	100.3	321.7	381.7	235.2	57.5	82.7	252.1	65.1
2008 1 тр.	6.5	8.4	394.7	194.1	84.0	104.0	331.4	396.3	246.8	57.3	81.6	255.8	70.1
2 тр.	7.4	10.4	395.5	195.7	83.6	102.5	330.9	400.6	254.6	54.3	80.8	252.7	75.2
3 тр.	5.1	12.1	400.4				329.5	418.2				259.2	
2008 април	16.3	15.0	135.9	67.5	28.7	35.7	112.7	135.0	84.7	18.6	27.4	84.4	24.0
май	2.6	6.3	129.4	63.8	27.2	33.3	108.2	131.3	83.8	17.8	26.6	83.4	24.3
юни	3.9	10.1	130.3	64.4	27.7	33.5	110.0	134.2	86.1	17.9	26.8	84.9	26.9
юли	8.9	14.4	134.4	67.2	28.4	34.2	110.3	140.8	90.4	19.3	27.5	86.4	30.6
авг.	-3.3	5.5	131.5	65.7	26.5	32.8	110.2	137.2	88.2	18.2	27.0	86.9	28.0
септ.	9.1	16.2	134.4				108.9	140.2				85.9	
Индекси за обем (2000 г. = 100; годишно процентно изменение за колони 1 и 2)													
2005	4.7	4.9	123.5	122.7	130.8	121.7	124.6	114.0	110.3	124.8	121.8	117.0	110.6
2006	7.9	6.0	133.5	133.7	140.3	131.2	134.4	121.0	117.9	128.4	131.2	126.1	110.0
2007	6.3	4.9	141.8	139.6	152.7	140.5	142.3	126.7	120.7	141.6	139.6	134.7	108.4
2007 4 тр.	3.5	2.1	143.7	141.5	154.8	142.4	143.9	126.8	119.9	141.1	141.2	134.5	108.4
2008 1 тр.	3.6	-1.8	146.0	142.7	154.3	146.0	146.9	126.1	119.4	139.0	137.4	134.4	109.5
2 тр.	4.9	-1.8	145.3	141.7	154.3	143.6	146.7	123.1	116.3	133.4	138.5	133.3	102.9
2008 3 тр.													
2008 април	13.9	4.5	150.6	147.7	158.8	150.2	149.9	127.8	120.7	137.5	141.1	134.1	107.2
май	0.8	-5.6	143.3	139.0	151.2	141.4	144.8	121.5	115.3	131.9	137.6	132.6	100.3
юни	0.5	-4.1	142.0	138.3	152.8	139.2	145.3	120.0	112.9	131.0	137.0	133.4	101.3
юли	4.7	-2.3	145.3	142.0	155.1	142.4	144.5	121.5	113.7	142.1	137.8	133.5	107.9
авг.	-6.9	-10.3	143.0	139.1	146.3	137.9	144.9	118.9	111.9	133.0	134.7	133.1	105.6
септ.													

1. Цени²⁾

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	Експортни цени на производител в промишлеността (f.o.b.) ³⁾					Цени на вноса в промишлеността (c.i.f.)								
	Общо (2005 г. = 100)	Общо				Допълнителен показател: преработваща промишленост	Общо (2005 г. = 100)	Общо				Допълнителен показател: преработваща промишленост		
		Междинни стоки	Инвестиционни стоки	Потребителски стоки	Енергия			Междинни стоки	Инвестиционни стоки	Потребителски стоки	Енергия			
% от всичко	100.0	100.0	32.2	44.2	20.4	3.2	99.5	100.0	100.0	28.4	27.6	23.7	20.4	81.2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2006	102.1	2.1	3.9	0.1	1.1	17.4	2.0	107.3	7.3	7.2	-1.3	1.4	21.0	2.7
2007	103.6	1.4	2.8	1.3	1.3	2.8	1.5	108.4	1.0	2.5	-2.5	0.4	2.2	0.4
2008 1 тр.	105.0	2.0	1.3	0.5	2.3	32.8	1.8	113.9	8.7	0.8	-2.7	1.1	39.1	0.9
2 тр.	106.1	2.4	1.7	0.2	2.8	30.6	2.3	119.7	11.1	0.6	-2.8	1.0	46.8	1.0
3 тр.	107.3	3.3	3.1	0.6	2.7	33.5	3.1	121.6	11.3	3.1	-2.7	1.5	41.8	1.8
2008 май	106.2	2.5	1.6	0.5	2.7	29.4	2.4	120.0	11.6	0.4	-2.7	1.0	49.5	1.0
юни	106.7	2.8	2.2	-0.2	2.7	35.2	2.6	122.9	13.3	1.3	-2.5	1.0	52.9	1.6
юли	107.5	3.5	3.0	0.6	2.7	38.1	3.2	123.9	13.2	2.0	-2.7	1.1	50.9	1.8
авг.	107.1	3.2	2.9	0.4	2.9	34.6	2.9	121.8	12.1	3.3	-2.9	1.5	46.3	1.8
септ.	107.2	3.3	3.3	0.9	2.5	27.8	3.1	119.0	8.5	4.1	-2.3	1.9	28.6	1.9
окт.	106.7	2.9	3.2	1.4	3.2	8.4	2.7							

Източник: Евростат.

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

7.5 Търговия със стоки

(млрд. евро, ако не е посочено друго; сезонно изгладени)

3. Географска разбивка

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)				Русия	Швей- цария	Турция	САЩ	Азия		Африка	Латин- ска Аме- рика	Други държави	
		Дания	Швеция	Обеди- нено кралство	Други страни от ЕС					Китай	Япония				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Износ (f.o.b.)															
2004	1 144.2	25.8	42.1	204.4	133.9	35.9	66.6	31.8	172.7	225.7	40.4	33.3	64.5	40.7	100.1
2005	1 237.7	29.0	45.2	203.3	153.2	43.5	70.7	34.7	185.1	244.2	43.3	34.2	73.4	46.9	108.4
2006	1 384.7	31.7	49.9	216.8	189.9	55.2	77.3	38.8	199.8	271.7	53.7	34.6	77.7	54.4	121.5
2007	1 504.4	33.8	55.2	229.0	221.4	67.1	82.1	41.0	195.0	296.2	60.3	34.2	87.5	61.6	134.5
2007 2 тр.	371.2	8.4	13.8	55.8	54.2	16.7	20.0	9.9	48.8	73.1	14.8	8.8	21.5	15.5	33.5
3 тр.	382.9	8.5	14.2	58.8	56.8	17.3	20.7	10.4	49.4	75.3	15.6	8.5	22.2	15.6	33.7
4 тр.	382.0	8.5	13.7	57.7	57.5	17.5	20.8	10.5	47.3	75.9	15.7	8.2	22.3	15.6	34.6
2008 1 тр.	394.7	8.8	13.9	57.4	60.2	19.2	20.8	11.8	48.4	78.3	16.7	8.5	23.8	16.0	35.9
2 тр.	395.5	8.9	14.1	57.5	61.1	19.4	21.8	11.0	46.5	77.3	16.8	8.4	24.6	16.2	37.2
3 тр.	400.4	.	.	.	.	20.1	21.6	10.7	45.9	76.5	15.9	8.3	26.5	17.9	.
2008 апри.	135.9	2.9	4.6	20.2	20.8	6.5	7.3	3.9	16.4	26.1	5.8	2.8	8.1	5.3	13.8
май	129.4	3.0	4.7	18.6	20.0	6.4	7.2	3.6	14.8	25.6	5.4	2.8	8.1	5.4	12.1
юни	130.3	3.0	4.7	18.8	20.3	6.5	7.3	3.6	15.3	25.6	5.5	2.8	8.4	5.5	11.4
юли	134.4	3.0	4.7	19.1	20.8	6.7	7.2	3.7	15.0	25.6	5.6	2.8	8.7	5.9	14.0
авг.	131.5	3.0	4.6	18.6	20.6	6.6	7.2	3.5	15.3	25.3	5.2	2.7	8.8	5.8	12.4
септ.	134.4	.	.	.	.	6.8	7.3	3.5	15.7	25.6	5.2	2.8	9.0	6.2	.
Процентен дял от общия износ															
2007	100.0	2.2	3.7	15.2	14.7	4.5	5.5	2.7	13.0	19.7	4.0	2.3	5.8	4.1	8.9
Внос (c.i.f.)															
2004	1 075.7	25.4	39.8	144.8	115.5	56.6	53.3	23.2	113.4	309.1	92.4	54.1	72.9	45.2	76.3
2005	1 226.9	26.5	42.3	153.2	127.8	76.2	58.1	25.5	119.8	363.4	118.1	53.2	96.0	53.8	84.1
2006	1 397.8	28.6	47.9	167.2	152.3	95.6	62.3	29.4	125.9	418.6	144.5	57.0	110.5	66.3	93.3
2007	1 484.0	28.5	52.0	168.6	174.8	97.9	67.2	32.4	131.5	450.4	171.2	58.7	114.2	75.0	91.6
2007 2 тр.	363.6	7.2	12.9	42.1	42.8	24.0	16.5	7.9	32.3	109.5	40.5	14.5	27.5	18.4	22.6
3 тр.	376.5	7.4	13.0	43.0	45.0	23.7	17.2	8.2	33.3	114.8	44.5	14.9	28.3	18.9	23.8
4 тр.	381.7	6.9	13.3	42.7	45.2	27.4	16.5	8.3	32.4	113.9	43.4	14.5	31.4	19.5	24.2
2008 1 тр.	396.3	7.2	13.8	43.6	47.6	28.0	16.9	8.3	34.0	116.6	43.5	14.6	33.9	19.6	26.8
2 тр.	400.6	7.7	13.2	41.5	48.4	29.1	17.1	8.3	33.3	116.1	43.8	14.0	36.5	20.5	28.9
3 тр.	418.2	.	.	.	.	32.0	17.7	8.1	34.6	121.8	47.3	14.0	37.7	21.0	.
2008 апри.	135.0	2.7	4.5	14.2	16.5	10.0	5.7	2.8	11.1	38.8	14.6	4.9	12.3	6.9	9.4
май	131.3	2.6	4.4	13.5	15.9	9.8	5.6	2.8	11.0	37.9	14.5	4.5	11.6	6.9	9.4
юни	134.2	2.4	4.3	13.8	16.0	9.3	5.8	2.7	11.2	39.3	14.6	4.6	12.5	6.7	10.0
юли	140.8	3.0	4.4	14.1	16.1	11.5	6.0	2.7	12.0	40.9	15.6	4.6	12.5	6.8	10.7
авг.	137.2	2.4	4.4	14.1	16.6	10.0	5.8	2.7	11.1	40.8	15.9	4.8	13.2	7.0	9.2
септ.	140.2	.	.	.	.	10.5	5.8	2.7	11.5	40.1	15.8	4.6	12.0	7.1	.
Процентен дял от общия внос															
2007	100.0	1.9	3.5	11.4	11.8	6.6	4.5	2.2	8.9	30.4	11.5	4.0	7.7	5.1	6.2
Сaldo															
2004	68.5	0.3	2.3	59.6	18.4	-20.7	13.3	8.6	59.3	-83.4	-52.0	-20.8	-8.4	-4.5	23.7
2005	10.7	2.5	2.9	50.0	25.4	-32.7	12.7	9.2	65.2	-119.3	-74.8	-19.1	-22.6	-6.9	24.3
2006	-13.0	3.2	2.0	49.7	37.6	-40.4	15.0	9.4	73.9	-146.8	-90.8	-22.4	-32.7	-11.9	28.2
2007	20.4	5.3	3.2	60.4	46.7	-30.8	14.9	8.6	63.5	-154.2	-110.9	-24.5	-26.7	-13.3	42.8
2007 2 тр.	7.6	1.2	0.9	13.8	11.3	-7.3	3.5	2.0	16.5	-36.4	-25.7	-5.7	-6.0	-2.9	10.9
3 тр.	6.3	1.2	1.2	15.8	11.9	-6.4	3.5	2.1	16.1	-39.5	-28.9	-6.4	-6.1	-3.3	9.9
4 тр.	0.3	1.7	0.5	15.0	12.3	-9.9	4.3	2.2	14.8	-38.0	-27.7	-6.3	-9.1	-3.9	10.4
2008 1 тр.	-1.6	1.6	0.1	13.8	12.6	-8.8	3.9	3.5	14.5	-38.3	-26.8	-6.1	-10.1	-3.6	9.1
2 тр.	-5.0	1.2	0.8	16.0	12.7	-9.7	4.6	2.7	13.2	-38.8	-27.0	-5.6	-11.9	-4.2	8.4
3 тр.	-17.8	.	.	.	.	-12.0	3.9	2.6	11.4	-45.3	-31.3	-5.8	-11.2	-3.1	.
2008 апри.	0.8	0.2	0.1	6.0	4.3	-3.5	1.5	1.0	5.2	-12.8	-8.8	-2.1	-4.2	-1.5	4.4
май	-1.9	0.4	0.3	5.1	4.1	-3.3	1.7	0.8	3.8	-12.4	-9.1	-1.7	-3.6	-1.5	2.7
юни	-3.9	0.6	0.4	4.9	4.3	-2.8	1.4	0.8	4.1	-13.7	-9.1	-1.8	-4.1	-1.2	1.3
юли	-6.4	0.0	0.3	5.0	4.7	-4.8	1.1	1.0	3.0	-15.4	-10.0	-1.9	-3.8	-0.9	3.3
авг.	-5.7	0.6	0.2	4.5	4.0	-3.4	1.4	0.8	4.2	-15.4	-10.7	-2.0	-4.4	-1.3	3.2
септ.	-5.7	.	.	.	.	-3.7	1.4	0.8	4.2	-14.5	-10.6	-1.9	-3.0	-0.9	.

Източник: Евростат.



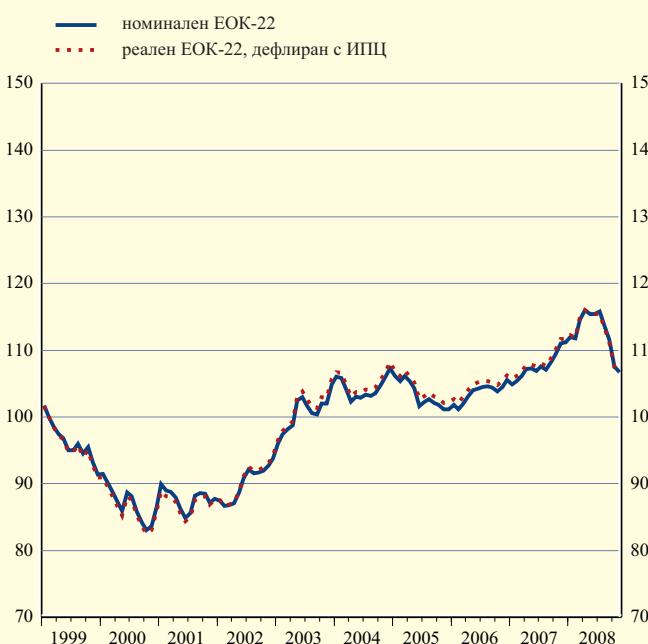
ОБМЕННИ КУРСОВЕ

8.1 Ефективни обменни курсове¹⁾

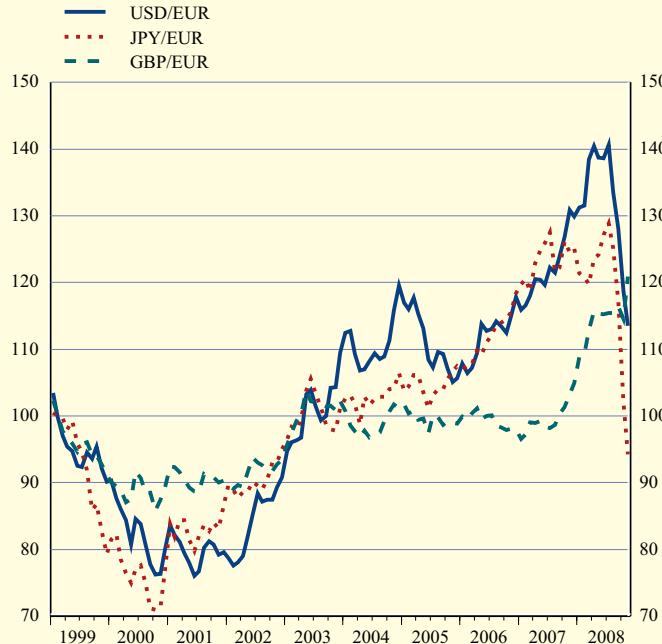
(средни за периода; индекс 1 тр. на 1999 г. = 100)

	ЕОК-22						ЕОК-42		
	Номинален	Реален ИПЦ	Реален ИЦП	Реален Дефлатор на БВП	Реален РТЕПП	Реален Разходи за труд на единица продукция общо за икономиката	Номинален	Реален ИПЦ	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2005	103.3	104.2	102.5	102.2	102.8	101.1	109.7	103.7	
2006	103.6	104.6	103.0	102.1	102.5	100.7	110.0	103.4	
2007	107.7	108.3	106.9	106.0	105.3	103.9	114.2	106.6	
2007 3 тр.	107.6	108.2	106.8	106.1	105.2	104.0	114.1	106.4	
4 тр.	110.5	111.2	109.7	108.6	107.6	106.5	117.0	109.0	
2008 1 тр.	112.7	113.1	111.3	110.9	110.7	108.8	119.4	110.8	
2 тр.	115.7	115.7	113.2	113.9	114.8	112.3	122.6	113.2	
3 тр.	113.7	113.3	110.2	-	-	-	120.4	110.7	
2007 ноем. дек.	111.0 111.2	111.7 111.7	110.0 110.1	- -	- -	- -	117.6 117.6	109.6 109.4	
2008 ян. февр. март апр. май юни юли авг. септ. окт. ноем.	112.0 111.8 111.9 114.6 115.0 116.0 115.5 115.4 115.8 113.5 111.6 107.6 106.8	112.3 111.9 110.5 115.0 112.9 114.1 115.5 115.4 115.5 113.2 111.2 107.4 106.6	110.5 110.5 110.5 - - - - - - - - - - - 102.3	- - - - - - - - - - - - - -	- - - - - - - - - - - - - -	- - - - - - - - - - - - - -	- - - - - - - - - - - - - -	118.3 118.2 118.2 121.5 121.5 123.1 122.4 122.4 122.8 122.8 120.0 118.3 115.1 114.2	109.9 109.5 109.5 112.8 112.8 113.8 113.0 112.9 113.0 113.0 110.3 108.6 105.7 104.9
Процентно изменение спрямо предходния месец									
2008 ноем.	-0.8	-0.8	-1.4	-	-	-	-0.7	-0.8	
Процентно изменение спрямо предходната година									
2008 ноем.	-3.8	-4.6	-7.1	-	-	-	-2.9	-4.3	

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



Г36 Двусстрани 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 иена	Швейцарски франк	Южнокорейски вон	Хонконгски долар	Сингапурски долар	Канадски долар	Норвежка крона	Австралийски долар
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	7.4518	9.2822	0.68380	1.2441	136.85	1.5483	1 273.61	9.6768	2.0702	1.5087	8.0092	1.6320
2006	7.4591	9.2544	0.68173	1.2556	146.02	1.5729	1 198.58	9.7545	1.9941	1.4237	8.0472	1.6668
2007	7.4506	9.2501	0.68434	1.3705	161.25	1.6427	1 272.99	10.6912	2.0636	1.4678	8.0165	1.6348
2008 1 тр.	7.4534	9.3996	0.75698	1.4976	157.80	1.6014	1 430.84	11.6737	2.1107	1.5022	7.9583	1.6533
2 тр.	7.4599	9.3517	0.79286	1.5622	163.35	1.6114	1 590.82	12.1845	2.1346	1.5769	7.9401	1.6559
3 тр.	7.4592	9.4738	0.79504	1.5050	161.83	1.6115	1 600.93	11.7372	2.1010	1.5650	8.0604	1.6955
2008 май	7.4609	9.3106	0.79209	1.5557	162.31	1.6247	1 613.18	12.1341	2.1259	1.5530	7.8648	1.6382
юни	7.4586	9.3739	0.79152	1.5553	166.26	1.6139	1 604.95	12.1425	2.1278	1.5803	7.9915	1.6343
юли	7.4599	9.4566	0.79308	1.5770	168.45	1.6193	1 604.58	12.3004	2.1438	1.5974	8.0487	1.6386
авг.	7.4595	9.3984	0.79279	1.4975	163.63	1.6212	1 566.23	11.6932	2.1024	1.5765	7.9723	1.6961
септ.	7.4583	9.5637	0.79924	1.4370	153.20	1.5942	1 630.26	11.1905	2.0549	1.5201	8.1566	1.7543
окт.	7.4545	9.8506	0.78668	1.3322	133.52	1.5194	1 759.07	10.3368	1.9666	1.5646	8.5928	1.9345
ноем.	7.4485	10.1275	0.83063	1.2732	123.28	1.5162	1 783.12	9.8687	1.9183	1.5509	8.8094	1.9381

Процентно изменение спрямо предходния месец

2008 ноем.	-0.1	2.8	5.6	-4.4	-7.7	-0.2	1.4	-4.5	-2.5	-0.9	2.5	0.2
<i>Процентно изменение спрямо предходната година</i>												
2008 ноем.	-0.1	9.0	17.2	-13.3	-24.3	-8.0	32.2	-13.6	-9.7	9.5	10.8	18.4

	Чешка крона	Естонска крона	Латвийски лат	Литовски лита	Унгарски форинт	Полска злота	Словашка крона	Български лев	Нова румънска лея	Хърватска куна	Нова турска лира
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2005	29.782	15.6466	0.6962	3.4528	248.05	4.0230	38.599	1.9558	3.6209	7.4008	1.6771
2006	28.342	15.6466	0.6962	3.4528	264.26	3.8959	37.234	1.9558	3.5258	7.3247	1.8090
2007	27.766	15.6466	0.7001	3.4528	251.35	3.7837	33.775	1.9558	3.3353	7.3376	1.7865
2008 1 тр.	25.564	15.6466	0.6973	3.4528	259.30	3.5759	33.069	1.9558	3.6887	7.2852	1.8036
2 тр.	24.830	15.6466	0.6997	3.4528	248.04	3.4070	31.403	1.9558	3.6521	7.2556	1.9717
3 тр.	24.093	15.6466	0.7045	3.4528	236.07	3.3081	30.312	1.9558	3.5768	7.1827	1.8235
2008 май	25.100	15.6466	0.6987	3.4528	247.69	3.4038	31.466	1.9558	3.6583	7.2539	1.9408
юни	24.316	15.6466	0.7032	3.4528	242.42	3.3736	30.322	1.9558	3.6556	7.2469	1.9206
юли	23.528	15.6466	0.7035	3.4528	231.82	3.2591	30.319	1.9558	3.5764	7.2297	1.9128
авг.	24.287	15.6466	0.7039	3.4528	235.88	3.2920	30.334	1.9558	3.5271	7.1947	1.7669
септ.	24.497	15.6466	0.7060	3.4528	240.68	3.3747	30.283	1.9558	3.6248	7.1223	1.7843
окт.	24.768	15.6466	0.7093	3.4528	260.15	3.5767	30.459	1.9558	3.7479	7.1639	1.9612
ноем.	25.193	15.6466	0.7092	3.4528	265.32	3.7326	30.385	1.9558	3.7838	7.1366	2.0342

Процентно изменение спрямо предходния месец

2008 ноем.	1.7	0.0	0.0	0.0	2.0	4.4	-0.2	0.0	1.0	-0.4	3.7
<i>Процентно изменение спрямо предходната година</i>											
2008 ноем.	-5.8	0.0	1.2	0.0	4.2	2.1	-8.6	0.0	8.9	-2.7	16.3

	Бразилски реал	Китайски юан	Исландска крона	Индонезийска рупия	Малайзийски рингит	Мексиканско песо ¹⁾	Новозеландски долар	Филипинско песо	Руска рубла	Южноафрикански rand	Тайландски бат
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2005	3.0360	10.1955	78.23	12 072.83	4.7119	13.5643	1.7660	68.494	35.1884	7.9183	50.068
2006	2.7333	10.0096	87.76	11 512.37	4.6044	13.6936	1.9373	64.379	34.1117	8.5312	47.594
2007	2.6594	10.4178	87.63	12 528.33	4.7076	14.9743	1.8627	63.026	35.0183	9.6596	44.214
2008 1 тр.	2.6012	10.7268	101.09	13 861.78	4.8325	16.1862	1.8960	61.211	36.3097	11.2736	46.461
2 тр.	2.5882	10.8687	119.09	14 460.45	5.0183	16.2919	2.0129	67.174	36.9108	12.1648	50.437
3 тр.	2.4986	10.2969	125.69	13 868.99	5.0209	15.5214	2.1094	68.422	36.4917	11.7055	50.959
2008 май	2.5824	10.8462	117.46	14 436.99	5.0081	16.2402	2.0011	66.895	36.9042	11.8696	49.942
юни	2.5185	10.7287	123.28	14 445.41	5.0666	16.0617	2.0424	68.903	36.7723	12.3467	51.649
юли	2.5097	10.7809	123.61	14 442.77	5.1258	16.1119	2.0900	70.694	36.8261	12.0328	52.821
авг.	2.4103	10.2609	122.07	13 700.21	4.9843	15.1269	2.1097	67.307	36.2502	11.4680	50.697
септ.	2.5712	9.8252	131.33	13 430.23	4.9461	15.2805	2.1293	67.113	36.3727	11.5899	49.264
окт.	2.9112	9.1071	274.64	13 283.63	4.6895	16.8177	2.1891	63.882	35.2144	12.9341	45.872
ноем.	2.8967	8.6950	242.95	14 984.85	4.5682	16.6735	2.2554	62.496	34.7964	12.8785	44.677

Процентно изменение спрямо предходния месец

2008 ноем.	-0.5	-4.5	-11.5	12.8	-2.6	-0.9	3.0	-2.2	-1.2	-0.4	-2.6
<i>Процентно изменение спрямо предходната година</i>											
2008 ноем.	11.8	-20.2	171.9	10.1	-7.3	4.4	17.3	-1.2	-3.1	30.7	-3.1

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.



ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ ИЗВЪН ЕВРОЗОНАТА

9.1 Други държави – членки на ЕС

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

1. Икономическо и финансово развитие

	България	Чешка република	Дания	Естония	Латвия	Литва	Унгария	Полша	Румъния	Словакия	Швеция	Обединено кралство
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
ХИПЦ												
2006	7.4	2.1	1.9	4.4	6.6	3.8	4.0	1.3	6.6	4.3	1.5	2.3
2007	7.6	3.0	1.7	6.7	10.1	5.8	7.9	2.6	4.9	1.9	1.7	2.3
2008 1 тр.	12.4	7.6	3.2	11.3	16.3	10.8	6.9	4.5	8.0	3.4	3.1	2.4
2 тр.	14.0	6.7	3.7	11.5	17.5	12.3	6.8	4.3	8.6	4.0	3.6	3.4
3 тр.	12.5	6.5	4.6	11.0	15.6	12.0	6.3	4.4	8.2	4.5	4.0	4.8
2008 юни	14.7	6.6	4.2	11.5	17.5	12.7	6.6	4.3	8.7	4.3	4.0	3.8
авг.	14.4	6.8	4.4	11.2	16.5	12.4	7.0	4.5	9.1	4.4	3.8	4.4
септ.	11.8	6.2	4.8	11.1	15.6	12.2	6.4	4.4	8.1	4.4	4.1	4.7
окт.	11.4	6.4	4.5	10.8	14.7	11.3	5.6	4.1	7.3	4.5	4.2	5.2
	11.2	5.7	3.8	10.1	13.7	10.7	5.1	4.0	7.4	4.2	3.4	4.5
Дефицит(-)/излишък(+) на сектор „Държавно управление“ като процент от БВП												
2005	1.9	-3.6	5.2	1.5	-0.4	-0.5	-7.8	-4.3	-1.2	-2.8	2.4	-3.4
2006	3.0	-2.7	5.1	2.9	-0.2	-0.4	-9.3	-3.8	-2.2	-3.5	2.3	-2.7
2007	0.1	-1.0	4.9	2.7	0.1	-1.2	-5.0	-2.0	-2.6	-1.9	3.6	-2.8
Брутен дълг на сектор „Държавно управление“ като процент от БВП												
2005	29.2	29.8	36.4	4.5	12.4	18.4	61.7	47.1	15.8	34.2	50.9	42.3
2006	22.7	29.6	30.5	4.3	10.7	18.0	65.6	47.7	12.4	30.4	45.9	43.4
2007	18.2	28.9	26.2	3.5	9.5	17.0	65.8	44.9	12.9	29.4	40.4	44.2
Доходност на дългосрочни държавни облигации като процент годишно, средни стойности за периода												
2008 май	4.95	4.84	4.42	-	5.93	4.80	8.08	6.10	7.26	4.52	4.18	4.84
юни	5.17	5.13	4.82	-	6.25	5.33	8.50	6.42	7.15	4.94	4.43	5.16
юли	5.17	4.90	4.78	-	6.57	5.49	8.11	6.45	7.28	5.06	4.37	5.00
авг.	5.17	4.47	4.49	-	6.60	5.47	7.77	6.11	8.20	4.95	4.11	4.67
септ.	5.17	4.42	4.37	-	6.60	5.45	7.99	5.89	8.32	4.98	3.90	4.58
окт.	5.17	4.53	4.43	-	6.60	5.40	9.57	6.35	8.27	4.95	3.57	4.52
Тримесечни лихвени проценти като процент годишно, средни стойности за периода												
2008 май	6.88	4.14	5.14	6.39	5.74	5.17	8.40	6.41	10.87	4.32	4.96	5.83
юни	7.02	4.21	5.32	6.41	6.15	5.45	8.87	6.58	11.29	4.34	5.02	5.93
юли	7.19	4.11	5.38	6.37	6.23	5.77	8.99	6.62	11.41	4.33	5.09	5.83
авг.	7.31	3.81	5.38	6.35	6.26	5.75	8.33	6.52	12.11	4.31	5.12	5.77
септ.	7.32	3.81	5.42	6.34	6.35	5.80	8.62	6.56	13.00	4.25	5.33	5.91
окт.	7.69	4.19	5.99	6.69	10.03	7.00	8.95	6.80	18.21	4.21	5.27	6.13
Реален БВП												
2006	6.3	6.8	3.3	10.4	12.2	7.8	4.1	6.2	7.9	8.5	4.2	2.8
2007	6.2	6.6	1.6	6.3	10.3	8.9	1.1	6.7	6.0	10.4	2.5	3.0
2008 1 тр.	7.0	5.4	-0.8	0.2	3.3	6.9	1.1	6.1	8.2	9.3	1.7	2.3
2 тр.	7.1	4.6	0.6	-1.1	0.1	5.2	1.6	5.8	9.3	7.9	0.7	1.5
3 тр.	.	4.7	-1.4	-3.3	.	2.9	1.0	5.6	9.1	7.0	0.3	.
Сaldo по текущата и капиталовата сметка като процент от БВП												
2006	-17.1	-2.3	2.9	-14.6	-21.3	-9.5	-7.1	-2.1	-10.5	-7.1	7.8	-3.3
2007	-20.6	-1.2	0.7	-16.9	-21.8	-12.8	-5.1	-3.6	-13.1	-4.7	8.4	-3.6
2008 1 тр.	-25.1	4.0	-1.9	-11.2	-17.2	-15.2	-3.2	-3.6	-13.5	-0.5	10.1	-1.3
2 тр.	-27.0	-5.0	3.5	-9.3	-12.5	-15.1	-6.1	-3.4	-14.7	-7.6	5.0	-3.2
3 тр.	.	.	3.7	.	.	-6.1	.	-4.1	-10.3	-3.7	8.1	.
Разходи за труд на единица продукция												
2006	4.4	1.2	2.2	8.7	15.6	10.2	1.3	0.1	4.8	1.5	-0.4	2.2
2007	14.2	3.1	4.2	19.8	25.0	10.6	4.9	3.1	14.8	0.6	4.7	1.3
2008 1 тр.	16.8	5.2	7.1	19.4	23.5	10.9	-	-	-	4.4	2.2	1.3
2 тр.	17.7	3.7	3.8	13.8	20.4	11.4	-	-	-	5.3	0.8	2.2
3 тр.	.	.	.	.	.	-	-	-	-	5.4	2.2	.
Стандартизирано ниво на безработицата като процент от работната сила (сезонно изгладени данни)												
2006	9.0	7.2	3.9	5.9	6.8	5.6	7.5	13.9	7.3	13.3	7.0	5.4
2007	6.9	5.3	3.8	4.6	6.0	4.3	7.4	9.6	6.4	11.2	6.1	5.3
2008 1 тр.	6.3	4.5	3.2	4.6	6.3	4.5	7.7	7.8	5.8	10.4	5.9	5.2
2 тр.	5.9	4.4	3.2	4.5	6.2	4.7	7.8	7.3	5.9	10.2	5.8	5.3
3 тр.	5.6	4.4	3.0	6.2	6.6	4.9	7.8	6.7	.	10.1	6.1	.
2008 юни	5.8	4.4	3.1	4.7	6.2	4.8	7.8	7.1	5.9	10.1	5.8	5.5
авг.	5.7	4.4	3.0	5.6	6.3	5.0	7.7	6.9	.	10.1	5.8	5.6
септ.	5.6	4.3	2.9	6.2	6.6	5.0	7.8	6.7	.	10.1	6.1	5.7
окт.	5.6	4.4	3.0	6.8	6.9	4.6	7.9	6.5	.	10.0	6.3	.
	5.6	4.4	3.2	7.5	7.2	4.7	8.1	6.4	.	10.0	6.6	.

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

9.2 САЩ и Япония

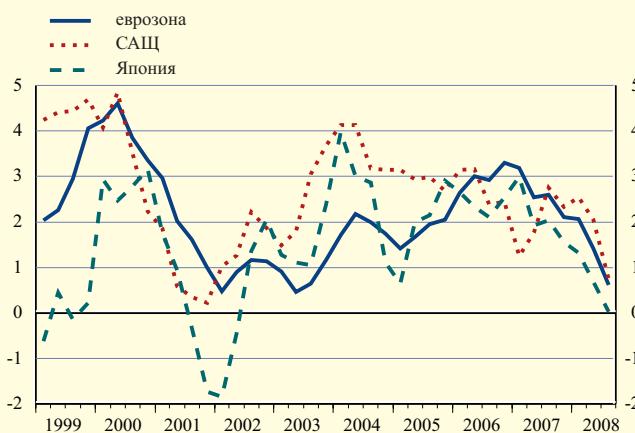
(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

1. Икономическо и финансово развитие

	Индекс на потребителските цени	Разходи за труд на единица продукция ¹⁾ (преработваща промишленост)	Реален БВП	Индекс на промишлената продукция (преработваща промишленост)	Равнище на безработица в процент от работната сила (сезонно изгладени)	Широки пари ²⁾	Лихви по тримесечни междубанкови депозити ³⁾	Доходност по десетгодишните държавни облигации с нулев купон ⁴⁾ , към края на периода	Обменни курсове ⁴⁾ , национална валута за 1 евро	Фискален дефицит (-)/излишък (+) в процент от БВП	Брутен публичен дълг ⁵⁾ в процент от БВП
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
САЩ											
2004	2.7	0.8	3.6	3.1	5.5	4.7	1.62	4.80	1.2439	-4.4	48.9
2005	3.4	2.2	2.9	4.2	5.1	4.3	3.56	5.05	1.2441	-3.3	49.1
2006	3.2	2.8	2.8	2.8	4.6	5.0	5.19	5.26	1.2556	-2.2	48.5
2007	2.9	2.7	2.0	1.8	4.6	5.7	5.30	4.81	1.3705	-2.9	49.3
2007 3 тр.	2.4	2.0	2.8	2.2	4.7	6.0	5.45	5.34	1.3738	-3.0	48.8
4 тр.	4.0	0.9	2.3	2.5	4.8	5.7	5.02	4.81	1.4486	-3.2	49.3
2008 1 тр.	4.1	0.0	2.5	2.0	4.9	6.3	3.26	4.24	1.4976	-4.0	50.4
2 тр.	4.4	0.7	2.1	-0.2	5.3	6.2	2.75	4.81	1.5622	-5.7	49.6
3 тр.	5.3	2.3	0.7	-3.2	6.0	5.9	2.91	4.58	1.5050	-	-
2008 юли	5.6	-	-	-1.5	5.7	6.2	2.79	4.80	1.5770	-	-
авг.	5.4	-	-	-2.1	6.1	5.3	2.81	4.63	1.4975	-	-
септ.	4.9	-	-	-6.2	6.1	6.2	3.12	4.58	1.4370	-	-
окт.	3.7	-	-	-5.2	6.5	7.4	4.06	4.61	1.3322	-	-
ноем.	-	-	-	-	-	-	2.28	3.23	1.2732	-	-
Япония											
2004	0.0	-3.2	2.7	4.8	4.7	0.05	1.53	134.44	-6.2	156.8	
2005	-0.3	-2.1	1.9	1.4	4.4	1.8	0.06	1.66	136.85	-6.7	163.2
2006	0.2	-0.6	2.4	4.5	4.1	1.0	0.30	1.85	146.02	-1.4	159.5
2007	0.1	-1.6	2.1	2.8	3.8	1.6	0.79	1.70	161.25	-	-
2007 3 тр.	-0.1	-1.4	2.0	2.6	3.8	1.9	0.89	1.88	161.90	-	-
4 тр.	0.5	-1.4	1.6	3.4	3.8	2.0	0.96	1.70	163.83	-	-
2008 1 тр.	1.0	0.0	1.3	2.3	3.9	2.2	0.92	1.48	157.80	-	-
2 тр.	1.4	-0.3	0.7	1.0	4.0	2.0	0.92	1.88	163.35	-	-
3 тр.	2.2	-	0.0	-1.3	4.1	2.2	0.90	1.72	161.83	-	-
2008 юли	2.3	-	-	2.4	4.0	2.1	0.92	1.77	168.45	-	-
авг.	2.1	-	-	-6.9	4.2	2.4	0.89	1.70	163.63	-	-
септ.	2.1	-	-	0.2	4.0	2.2	0.91	1.72	153.20	-	-
окт.	1.7	-	-	-7.0	-	1.8	1.04	1.59	133.52	-	-
ноем.	-	-	-	-	-	-	0.91	1.45	123.28	-	-

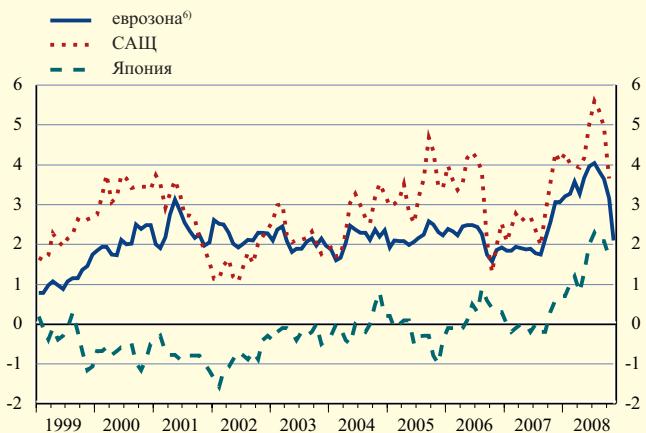
Г37 Реален брутен вътрешен продукт

(годишно процентно изменение; тримесечни стойности)



Г38 Индекси на потребителските цени

(годишно процентно изменение; месечни стойности)



Източници: Национални данни (колони 1, 2 (САЩ), 3, 4, 5 (САЩ), 6, 9 и 10); ОИСР (колона 2 (Япония)); Евростат (колона 5 (Япония)), графични данни за еврозоната; Ройтерс (колони 7 и 8); изчисления на ЕЦБ (колона 11).

1) Данные за САЩ са сезонно изгладени.

2) Средни стойности за периода; M2 за САЩ, M2+CD за Япония.

3) Годишен процент. За повече информация относно лихвите по тримесечните междубанкови депозити виж раздел 4.6.

4) За повече информация виж раздел 8.2.

5) Брутен консолидиран дълг на сектор „Държавно управление“ (към края на периода).

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



СЪДЪРЖАНИЕ НА ГРАФИКИТЕ

Г1	Парични агрегати	C12
Г2	Източници	C12
Г3	Компоненти на паричните агрегати	C13
Г4	Компоненти на дългосрочните финансови пасиви	C13
Г5	Кредити за финансови посредници и нефинансови предприятия	C14
Г6	Кредити за домакинства	C15
Г7	Кредити за правителството и за нерезиденти на еврозоната	C16
Г8	Депозити по сектори	C17
Г9	Общо депозити и включени в M3 депозити, по сектори	C17
Г10	Депозити по сектори	C18
Г11	Общо депозити и включени в M3 депозити, по сектори	C18
Г12	Депозити на правителството и на нерезиденти на еврозоната	C19
Г13	Ценни книжа, притежавани от ПФИ	C20
Г14	Активи на инвестиционните фондове, общо	C24
Г15	Общи салда и брутни емисии на ценни книжа, различни от акции, еmitирани от резиденти на еврозоната	C35
Г16	Нетни емисии на ценни книжа, различни от акции, сезонно изгладени и неизгладени	C37
Г17	Годишни темпове на прираст на дългосрочните дългови ценни книжа, по сектор на емитента, във всички валути	C38
Г18	Годишни темпове на прираст на краткосрочните дългови ценни книжа, по сектор на емитента, във всички валути	C39
Г19	Годишни темпове на прираст на котираните акции, еmitирани от резиденти на еврозоната	C40
Г20	Брутни емисии на котирани акции по сектор на емитента	C41
Г21	Нови депозити с договорен матуритет	C43
Г22	Нови кредити с плаващ лихвен процент и с до 1 година първоначален период на фиксиране на лихвения процент	C43
Г23	Лихвени проценти на паричния пазар на еврозоната	C44
Г24	Тримесечни лихвени проценти на паричния пазар	C44
Г25	Спот криви на доходност в еврозоната	C45
Г26	Спот лихвени проценти и спредове в еврозоната	C45
Г27	DAXes EURO STOXX – универсален, Standard & Poor's 50 и Nikkei 225	C46
Г28	Дефицит, необходимост от финансиране и изменение на дълга	C59
Г29	Маастрихтски дълг	C59
Г30	Сaldo по текущата сметка на платежния баланс	C60
Г31	Платежен баланс – стоки	C61
Г32	Платежен баланс – услуги	C61
Г33	Платежен баланс – нетни преки и портфейлни инвестиции	C60
Г34	Основни трансакции по платежния баланс, очертаващи тенденциите в нетните чуждестранни активи на ПФИ	C65
Г35	Ефективни обменни курсове	C72
Г36	Двустрани обменни курсове	C72
Г37	Реален брутен вътрешен продукт	C75
Г38	Индекси на потребителските цени	C75



МЕТОДОЛОГИЧЕСКИ БЕЛЕЖКИ

ПО ОБЗОРА НА ЕВРОЗОНАТА

ИЗЧИСЛЯВАНЕ ТЕМПОВЕТЕ НА ПРИРАСТ НА ПАРИЧНИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Средният темп на прираст за тримесечието, завършващо в месец t , се изчислява по следния начин:

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

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 :

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

ПО РАЗДЕЛИ 2.1.-2.6.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ НА ТРАНСАКЦИИТЕ

На месечна основа трансакциите се изчисляват чрез месечните разлики в салдата, коригирани с прекласификациите, другите преоценки, измененията на валутните курсове и с всички други изменения, които не са резултат от трансакции.

Ако L_t е салдото към края на месец t , C_t^M – корекциите по прекласифицирането през месец t , E_t^M – валутните преоценки, V_t^M – корекциите от други преоценки, то трансакциите F_t^M за месец t се определят, като:

$$b) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M.$$

По същия начин за тримесечието, завършващо в месец t , трансакциите F_t^Q се определят, като:

$$g) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q,$$

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:

$$d) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t}{L_{t-1}} \right).$$

Индексът (на сезонно неизгладените динамични редове) текущо се определя на база декември 2006 г. = 100. Динамичните редове на индекса на коригираните салда са публикувани на интернет страницата на ЕЦБ (www.ecb.int) в подраздел *Пари, банки и финансови пазари* на раздел *Статистика*.

Годишният темп на прираст a_t за месец t (т.е. изменението за последните 12 месеца, завършващи в месец t) може да се изчисли посредством една от следните формули:

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

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

Ако не се посочва друго, годишният темп на прираст се отнася за края на обозначенния 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:

$$3) a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100.$$

И накрая, тримесечната центрирана пълзгаша се средна за годишния темп на прираст на M3 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:

$$i) I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right).$$

Годишният темп на прираст за четирите тримесечия, които приключват в месец t , т.e. a_t , може да се изчисли, като се използва формула ж).

СЕЗОННО ИЗГЛАЖДАНЕ НА ПАРИЧНАТА СТАТИСТИКА НА ЕВРОЗОНАТА¹

Прилага се подходът на мултиплективно разлагане чрез X-12-ARIMA². Сезонното из-

глаждане може да включва изглажддане към определен ден от седмицата, като за някои динамични редове то се извършва косвено, чрез линейно комбиниране на компонентите. По-конкретно такъв е случаят с M3, изведен чрез агрегиране на сезонно изгладените динамични редове за M1, M2 минус M1 и M3 минус M2.

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

ПО РАЗДЕЛИ 3.1.-3.5.

РАВЕНСТВО МЕЖДУ ИЗПОЛЗВАНЕ И ИЗТОЧНИЦИ

Данните в таблица 3.1 потвърждават основното счетоводно тъждество. Що се отнася до нефинансовите трансакции, за всяка категория използването, общо, е равно на източниците, общо. Посъщия начин счетоводното тъждество намира отражение и във финансовата сметка, т.e. 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 M3 for the euro area* (август 2000 г.) и раздел *Статистика* на интернет страницата на ЕЦБ (www.ecb.int), подраздел *Пари, банки и финансови пазари*.
- 2 За повече подробности виж Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M., and Chen, B. C. (1998), *New Capabilities and Methods of the X12-ARIMA Seasonal Adjustment Program* *Journal of Business and Economic Statistics*, 16 2, c. 127-13; *X12-ARIMA Reference Manual*, Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, DC.
- 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 Espana, Working Paper No. 98 Madrid.
- 3 Следователно при сезонно изгладените динамични редове равнището на индекса за базисния период, а именно декември 2001 г., по правило е различен от 100 поради сезонните особености на месеца.

равни на трансакциите по пасивите, общо. В сметка „Други изменения“ по активите и във финансовия баланс финансовите активи, общо, са равни на финансовите пасиви, общо, за всяка категория инструменти, с изключение на монетарното злато и специалните права на тираж, които по дефиниция не се считат за пасив за никой сектор.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ НА БАЛАНСИРАЩИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ

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

Търговското сaldo 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 разполагаем доход също се определя само за сектора на резидентите и е равен на нетния национален доход плюс текущи данъци върху доходи и имущество, нето (източници минус използване), плюс социалноосигурителни вноски, нето (източници минус използване), плюс социални плащания, различни от социалните трансфери в натура, нето (източници

минус използване), плюс други текущи трансфери, нето (източници минус използване).

Нетните спестявания се определят за сектора на резидентите и се изчисляват, както следва: нетен разполагаем доход плюс нетна корекция за отчитане измененията в нетния дял на 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 saldo плюс всички доходи, нето (източници минус използване).

Нетното кредитиране/нетнотоползване на кредити се изчислява въз основа на капиталовата сметка по следния начин: нетни спестявания плюс капиталови трансфери, нето (източници минус използване), минус брутно капиталообразуване (използване) минус придобивания с приспаднати отписвания на непроизведени нефинансови активи (използване) плюс потребление на основен капитал (източници). Същият показател може да се изчисли от финансова сметка, както следва: трансакции във финансови активи, общо, минус трансакции по пасивите, общо (познати като изменение на чистата финансова стойност в резултат от трансакции). За секторите на домакинствата и нефинансовите предприятия съществува статистическо несъответствие между балансиращите показатели, изчислявани съответно от капиталовата и от финансова 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 финансова сметка) и

други изменения в чистата финансова стойност, чистата финансова стойност се изчислява като финансови активи, общо, минус финансови пасиви, общо.

Накрая, изменението на чистата финансова стойност в резултат от трансакции се изчислява като трансакции във финансови активи, общо, минус трансакции по пасивите, общо, докато други изменения в чистата финансова стойност се получават от други изменения във финансовите активи, общо, минус други изменения в пасивите, общо.

ПО РАЗДЕЛИ 4.3. И 4.4.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ ТЕМПОВЕТЕ НА ПРИРАСТ НА ДЪЛГОВИТЕ ЦЕННИ КНИЖА И НА АКЦИИТЕ, ТЪРГУВАНИ НА ФОНДОВАТА БОРСА

Темповете на прираст се изчисляват въз основа на финансовите трансакции и поради това се изключват прекласификациите, преоценките, колебанията на валутните курсове и всички други изменения, които не са резултат от трансакции. Те могат да се изчисляват или чрез трансакциите, или чрез индекса на коригираните салда. Ако N_t^M са трансакциите (нетните емисии) през месец t и L_t е салдото към края на месец t , то индексът I_t на коригираните салда за месец t се определя по следния начин:

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

За база се определя индекс, равен на 100 спрямо 2001 г. Нарастването a_t за месец t , съответстващо на изменението за 12-месечния период, който приключва към месец t , може да се изчисли, като се използва една от следните формули:

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

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

За изчисляване темповете на прираст на ценните книжа, различни от акции, се прилага същият метод, както при изчисляването прираста на паричните агрегати, като единствената разлика е в това, че се използва N вместо F с цел да се разграничават различните начини за получаване на „нетните емисии“ при статистиката на ценните книжа и съответно на „трансакциите“ при паричните агрегати.

Средният темп на прираст за тримесечието, завършващо в месец t , се изчислява по следния начин:

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

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:

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

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 мултиплективно разлагане чрез X-12-ARIMA. Сезонното изглажддане за общия размер емисии ценни книжа се извършва косвено, чрез линейно комбиниране на секторни и матуриитетни разбивки по компоненти.

Процедурите по сезонното изглажддане 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:

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

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

ПО ТАБЛИЦА 1, РАЗДЕЛ 5.1.

СЕЗОННО ИЗГЛАЖДАНЕ НА ХАРМОНИЗИРАНИЯ ИНДЕКС НА ПОТРЕБИТЕЛСКИТЕ ЦЕНИ (ХИПЦ)⁵

Използваният подход се основава на мултиплективно разлагане чрез X-12-ARIMA (виж бел. 2 на с. С78). Сезонното изглажддане 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 изглажддане, тъй като при тях не

съществуват статистически данни за сезонност. Сезонните фактори се актуализират на годишна база или при необходимост.

ПО ТАБЛИЦА 2, РАЗДЕЛ 7.1.

СЕЗОННО ИЗГЛАЖДАНЕ НА ТЕКУЩАТА СМЕТКА НА ПЛАТЕЖНИЯ БАЛАНС

Използваният подход се основава на мултиплективно 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 изглажддане). Факторът на календарното изглажддане се коригира според националните празнични дни. За сезонното изглажддане на тези показатели се използват предварително изгладените динамични редове. Сезонното изглажддане на данните за текущата сметка се извършва чрез агрегиране на сезонно изгладените динамични редове за стоки, услуги, доходи и текущи трансфери на еврозоната. Сезонните и календарните фактори се актуализират веднъж на шест месеца или при необходимост.

ПО РАЗДЕЛ 7.3.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ ТЕМПОВЕТЕ НА ПРИРАСТ НА ТРИМЕСЕЧНИ И ГОДИШНИ ДИНАМИЧНИ РЕДОВЕ

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

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

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

5 Виж бел. 4.

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 бюллетин* 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, поместявани в *Месечния бюллетин*, са към датата, предхождаща деня на първото за месеца заседание на Управителния съвет на ЕЦБ. За този брой датата е 3 декември 2008 г.

Ако не е посочено друго, всички динамични редове с данни, включващи наблюдения за 2007 г., се отнасят за Евро-13 (еврозоната, включително Словения). По отношение на лихвените проценти, паричната статистика и ХИПЦ (и съответно компонентите и източниците на М3 и компонентите на ХИПЦ) статистическите редове за еврозоната се отнасят за държавите – членки на ЕС, въвели еврото по времето, за което се отнася статистиката. Където е необходимо, това се обозначава под таблиците в забележка. В такива случаи, ако са налице базови данни, абсолютните и процентните изменения за 2001 г. и 2007 г., изчислени на база 2000 г. и 2006 г., са формирани въз основа на редове, които отчитат влиянието от влизането в еврозоната съответно на Гърция и на Словения. Исторически данни, отнасящи се за еврозоната преди влизането на Словения, можете да намерите на интернет страницата на ЕЦБ (<http://www.ecb.int/stats/services/downloads/html/index.en.html>).

Статистическите динамични редове за променливия състав на еврозоната се основават на състава на еврозоната по времето, за което се отнася статистиката. Така данните за времето

до 2001 г. се отнасят за Евро-11, т.е. за 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, а данните за 2008 г. се отнасят за Евро-15, т.е. Евро-13 плюс Кипър и Малта.

Като се има предвид, че валутната кошница на ЕКЮ не съвпада с националните валути на страните, приели единната валута, количествата преди 1999 г., обменени от националните валути в ЕКЮ по текущия му обменен курс, са повлияни от изменението във валутите на държавите – членки на ЕС, които не са приели еврото. За да се избегне това взействие върху паричната статистика, данните за периода преди 1999 г. в раздели 2.1–2.8 са представени в единици, превърнати от националните валути в евро по неотменимия курс, определен на 31 декември 1998 г. Ако не е посочено друго, статистиката на цените и разходите преди 1999 г. се основава на данни, изразени в национална валута.

Където е необходимо, са използвани методи на агрегиране и/или консолидиране (включително презгранично консолидиране).

Новите данни често са предварителни и е възможно да бъдат ревизирани. Възможно е да се получи несъответствие между общите стойности и сумата на техните компоненти, което се дължи на закръгяване.

Групата „Други държави – членки на Европейския съюз“ е съставена от България, Дания, Естония, Кипър, Латвия, Литва, Малта, Обединеното кралство, Полша, Румъния, Словакия, Унгария, Чехия и Швеция.

Терминологията, използвана в таблиците, в повечето случаи е съобразена с международните стандарти, например с тези, включени в Европейската система от сметки (ECC'95) и

в Ръководството по платежен баланс на МВФ. Трансакциите се отнасят за свободна обмяна (измервана пряко или косвено), докато потоците включват също и измененията на салдата, дължащи се на ценови и валутнокурсови разлики, отписвания и други промени.

Изразът „до (x) години“, използван в таблиците, означава „до (x) години включително“.

ОБЗОР НА ЕВРОЗОНАТА

Промените в основните за еврозоната показатели са обобщени в таблица със заглавие „Обзор“.

СТАТИСТИКА НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

Раздел 1.4 съдържа статистика на минималните резерви и на факторите на ликвидността. Периодът на поддържане на задължителните минимални резерви започва всеки месец от датата на сътърмента на основната операция по рефинансиране (OOP) след заседанието на Управителния съвет, на което е направена месечна оценка за ориентацията на паричната политика, и приключва в деня, предхождащ датата на съответния сътърмент през следващия месец. Годишните и тримесечните данни показват средните стойности за последния период на поддържане на резервите през годината/тримесечието.

Таблица 1 в раздел 1.4 включва компонентите на резервната база на кредитните институции, за които се отнасят изискванията за поддържане на резерви. Задълженията към други кредитни институции, за които е в сила системата на ЕСЦБ за поддържане на минимални резерви, към ЕЦБ и участващите национални централни банки се изключват от резервната база. В случай че кредитна институция не е в състояние да представи доказателства за размера на своите емисии от дългови ценни книжа с матуритет до две години, притежавани от споменатите по-горе инсти-

туции, тя може да приспадне известен процент от тези задължения от резервната си база. Процентът при изчисляване на резервната база беше 10% до ноември 1999 г., а оттогава насам е 30%.

Таблица 2 в раздел 1.4 включва осреднени данни за приключилите периоди на поддържане на задължителни минимални резерви. Размерът на задължителните резерви за всяка кредитна институция първо се изчислява чрез съотношението между резервите за съответните категории пасиви и допустимите пасиви, като се използват данните от баланса към края на всеки календарен месец. От полученото число всяка кредитна институция впоследствие прави единократна отстъпка от 100 000 евро. Полученият размер на задължителните резерви се обобщава на равнище еврозоната (колона 1). Наличностите по разплащателните сметки (колона 2) представляват агрегираните среднодневни наличности по разплащателните сметки на кредитните институции, включително и тези, които са в изпълнение на изискванията за задължителните резерви. Свръхрезервите (колона 3) показват средните наличности по разплащателните сметки над размера на задължителните резерви. Недостигът (колона 4) се определя като среден недостиг на задължителни резерви по разплащателните сметки през периода на поддържане, изчислен на база кредитни институции, които не са изпълнили изискванията за задължителните резерви. Лихвеният процент по минималните резерви (колона 5) е равен на средния лихвен процент на ЕЦБ (претеглен според броя календарни дни) по основните операции по рефинансиране на Евросистемата през периода на поддържането (вж. раздел 1.3.).

Таблица 3 в раздел 1.4 представя ликвидната позиция на банковата система, която се определя като наличности по разплащателните сметки в евро на кредитните институции от еврозоната в Евросистемата. Всички суми са извлечени от консолидирания финансов отчет на Евросистемата. Другите операции

по изтегляне на ликвидност (колона 7) изключват издаването на дългови сертификати от национални централни банки през втория етап на Икономическия и паричен съюз. Показателят *други фактори (нето)* – колона 10, съдържа останалите нетирани показатели от консолидирания финансов отчет на Евросистемата. Разплащателните сметки на кредитните институции (колона 11) са равни на разликата между сума на факторите за предоставяне на ликвидност (колони 1–5) и сума на факторите за изтегляне на ликвидност (колони 6–10). Паричната база (колона 12) се изчислява като сума от депозитното улеснение (колона 6), банкнотите в обращение (колона 8) и наличностите по разплащателните сметки на кредитните институции (колона 11).

ПАРИ, БАНКИ И ИНВЕСТИЦИОННИ ФОНДОВЕ

Раздел 2.1 показва агрегирания баланс на сектор *парично-финансови институции* (ПФИ), т.е. сума от хармонизираните баланси на всички ПФИ, резиденти на еврозоната. Парично-финансовите институции са централните банки, кредитните институции съгласно законодателството на Общността, фондовете на паричния пазар и другите институции, чиято дейност се състои в това, да получават депозити и/или близки до депозити заместители от институционални единици, различни от ПФИ, и за своя сметка (в икономически смисъл) да отпускат кредити и/или да извършват инвестиции в ценни книжа. Изчерпателен списък на ПФИ е поместен на интернет страницата на ЕЦБ.

В раздел 2.2 е представен консолидираният баланс на сектор ПФИ, получен след нетирание на агрегираните балансови позиции между ПФИ в еврозоната. Поради известно разминаване в методите на отчитане сумата на позициите между ПФИ не е непременно равна на нула; резултатът е показан в колона 10 от пасива в раздел 2.2. Раздел 2.3 включва паричните агрегати на еврозоната и техните

източници. Те са получени от консолидирания баланс на ПФИ и обхващат позициите на непарично-финансовите институции (НПФИ) – резиденти на еврозоната, притежавани от ПФИ – резиденти на еврозоната; те включват и някои парични активи/пасиви на централното държавно управление. Статистическите данни за паричните агрегати и техните източници се изглеждат 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 мaturитет до две години от ПФИ в еврозоната. В раздел 2.3 обаче тези средства са изключени от паричните агрегати и участват в показателя *нетни чуждестранни активи*.

В раздел 2.4 са анализирани по сектори, видове и първоначален мaturитет кредитите, предоставени от ПФИ – резиденти на еврозоната, и различни от Евросистемата (банковата система). Раздел 2.5 съдържа анализ на депозитите в банковата система на еврозоната по сектори и инструменти, а в раздел 2.6 са включени ценните книжа, притежавани от банковата система в еврозоната, групирани по вид на емитента.

Раздели 2.2–2.6 включват трансакции, получени като разлики в салдата, изчистени от влиянието на (коригирани за) прекласификации, преоценки, колебания на валутния курс и всички други изменения, които не са резултат от трансакции. Раздел 2.7 представя преоценка на избрани показатели, използвани за изчисляването на трансакции. Раздели 2.2–2.6 съдържат също и годишните темпове на прираст като дял от годишното процентно изменение на база трансакции. Раздел 2.8 включва тримесечна разбивка по валути на избрани показатели от баланса на ПФИ.

Подробности относно определенията на секторите са включени в изданието „Ръководство за сектор *Парично-финансови инсти-*

тиции и статистика на пазарите – указания за статистическа класификация по клиенти“ (Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers) на ЕЦБ, трето издание, март 2007 г. В „Методическите бележки към Регламент ЕЦБ/2001/13 за статистиката на балансите на парично-финансовите институции“ (Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics) на ЕЦБ от ноември 2002 г. са разяснени практиките, препоръчвани на националните централни банки. От януари 1999 г. статистическата информация се събира и се подготвя на базата на Регламент ЕЦБ/1998/16 от 1 декември 1998 г. за консолидирания баланс на ПФИ¹, изменен и допълнен с Регламент ЕЦБ/2003/10².

Съгласно този регламент балансовият показател *книжа на паричния пазар* беше обединен с показателя *дългови ценни книжа* и в актива, и в пасива на балансите на ПФИ.

Раздел 2.9 представя салдата в края на тримесечието от баланса на инвестиционните фондове в еврозоната (различни от фондове на паричния пазар). Балансът е агрегиран и следователно включва в пасивите и притежаваните от инвестиционни фондове акции/дялове, емитирани от други инвестиционни фондове. Подразделът *общо активи/пасиви* съдържа разбивка по инвестиционна политика (фондове, инвестиращи в капиталови инструменти, фондове, инвестиращи в дългови инструменти, смесени фондове, фондове, инвестиращи в недвижими имоти, и други фондове) и по тип инвеститор (публични фондове и специални инвеститорски фондове). Раздел 2.10 разглежда агрегириания баланс на отделните типове инвестиционни фондове, групирани по инвестиционна политика и по тип инвеститор.

СМЕТКИ НА ЕВРОЗОНАТА

Раздел 3.1 включва данни от интегрираните тримесечни сметки на еврозоната, които пре-

доставят 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. (ECC'95).

Накратко, наборът от сметки (трансакции) включва: 1) сметка „Формиране на дохода“, която показва как производствената дейност поражда различните категории доход; 2) сметка „Разпределение на първичния доход“, която обхваща приходите и разходите, свързани с различните форми на доход от собственост (за икономиката като цяло балансирацият 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 (балансирацият показател при капиталовата сметка е съотношението между нетното кредитиране и нетното ползване на кредити); и 6) финансата сметка, която отразява нетните придобивания на финансова активи и нетното поемане на пасиви. Доколкото срещу всяка нефинансова трансакция стои финансова трансакция, балансирацият показател при финансата сметка по принцип също се равнява на съотношението между нетното кредитиране

1 OB L 356, 30.XII.1998, c. 7.

2 OB L 250, 2.X.2003, c. 19.

и нетното ползване на кредити, както е изчислено според капиталовата сметка.

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

Покритието по сектори на финансовата сметка и финансовия баланс е по-подробно за финансовите предприятия с разбивка по ПФИ, други финансови посредници (включително финансовите спомагатели) и застрахователни дружества и пенсионни фондове.

Раздел 3.2 представя кумулативните потоци (трансакции) за четири тримесечия по т.нар. нефинансови сметки на еврозоната (т.е. сметки 1–5 по-горе) отново според ограничения набор от сметки.

В раздел 3.3 кумулативните потоци (трансакции и други изменения) за четири тримесечия на дохода, разходните и приходните сметки и салдата по финансовите сметки от баланса на домакинствата са по-задълбочено представени. Специфичните за сектора трансакции и балансиращи показатели са подредени така, че да очертават финансовите и инвестиционните решения на домакинствата съгласно идентичността на сметките, както е посочена в раздели 3.1 и 3.2.

В раздел 3.4 кумулативните потоци (трансакции) за четири тримесечия на дохода, приходните сметки и салдата по финансовите сметки от баланса на нефинансовите предприятия са представени аналитично.

Раздел 3.5 включва кумулативните финансово-потоци (трансакции и други изменения) за четири тримесечия и салдата по финансовия баланс на застрахователните дружества и пенсионните фондове.

ФИНАНСОВИ ПАЗАРИ

Статистиката на финансовите пазари за еврозоната обхваща страните – членки на Европейския съюз, приели еврото по времето, за което се отнасят данните (променлив състав), с изключение на статистическите данни за емисиите ценни книжа (таблици 4.1–4.4), които обхващат Евро-13 (т.е. Евро-12 плюс Словения) за целите динамични редове (постоянен състав).

Статистическите данни за ценните книжа, различни от акции, и котираните акции (раздели 4.1–4.4) са изгответи от ЕЦБ, като са използвани данни и от ЕСЦБ и БМР. Раздел 4.5 представя лихвените проценти на парично-финансовите институции по деноминирани в евро депозити и кредити за резиденти на еврозоната. Статистиката за лихвите на паричния пазар, доходността на дългосрочните държавни облигации и индексите на фондовый пазар (раздели 4.6–4.8) е изгответа от ЕЦБ, като са използвани данни от информационни агенции.

Статистиката за емисиите ценни книжа се отнася за ценни книжа, различни от акции (дългови ценни книжа), които са включени в раздели 4.1–4.3, и за котирани акции, представени в раздел 4.4. Дълговите ценни книжа са разбити на краткосрочни и дългосрочни. Краткосрочни са ценните книжа, чийто първоначален мaturитет е до една година (в отделни случаи до две години). Ценни книжа с по-дълъг мaturитет или с договорен мaturитет, най-дългият от които е над една година, или без определени дати на падеж са класифицирани като дългосрочни. Дългосрочните дългови ценни книжа, издадени от резиденти на еврозоната, са разбити в две категории: с фиксирани лихвени проценти и с променливи лихвени проценти. Емисиите с фиксирани лихвени проценти се състоят от ценни книжа, чиято купонна лихва не се променя през целия живот на емисията. Емисиите с променливи лихви включват всички ценни книжа, чийто

купон периодично се фиксира съобразно определен независим лихвен процент или индекс. Статистиката на дълговите ценни книжа покрива приблизително 95% от всички емисии на резиденти на еврозоната. Деноминираните в евро ценни книжа в раздели 4.1–4.3 включват и показатели, изразени в националните подразделения на еврото.

В раздел 4.1 са показани ценни книжа, различни от акции, по първоначален падеж, резидентност на емитента и валута. Този раздел представя салда, брутни и нетни емисии ценни книжа, различни от акции, деноминирани в евро, и ценни книжа, различни от акции, издадени от резиденти на еврозоната в евро и във всички валути, за общата сума на дълговите ценни книжа и за дългосрочните дългови ценни книжа. Нетните емисии се различават от промените в салдата поради измененията, дължащи се на курсови разлики, прекласифициране и други корекции. Този раздел съдържа и сезонно изгладени статистически данни, включително и шестмесечни сезонно изгладени темпове на прираст на годишна база, за общата сума на дълговите ценни книжа и за дългосрочните дългови ценни книжа. Дългосрочните ценни книжа са изчислени с помощта на сезонно изгладения индекс на коригираните салда, от които са извадени промените, дължащи се на сезонни фактори. За повече подробности виж методологическите бележки.

Раздел 4.2 съдържа секторна разбивка на салдата и на брутните и нетните емисии по емитенти, резиденти на еврозоната, в съответствие с ЕСС'95. Европейската централна банка е включена в Евросистемата.

Салдата на общата сума на дълговите ценни книжа и на дългосрочните дългови ценни книжа в раздел 4.2, таблица 1, колона 1 съответстват на данните за салдата на общата сума на дълговите ценни книжа и на дългосрочните дългови ценни книжа, издадени от резиденти на еврозоната, включени

в раздел 4.1, колона 7. Салдата на общата сума на дълговите ценни книжа и на дългосрочните дългови ценни книжа, издадени от ПФИ, в раздел 4.2, таблица 1, колона 2 като цяло са съпоставими с данните за издадените дългови ценни книжа, както се вижда от пасива в агрегирания баланс на ПФИ в раздел 2.1, таблица 2, колона 8. Общата сума на нетните емисии на дълговите ценни книжа в раздел 4.2, таблица 2, колона 1 съответстват на данните за общата сума на нетните емисии, издадени от резиденти на еврозоната, включени в раздел 4.1, колона 9. Остатъчната разлика между общата сума на дългосрочните дългови ценни книжа и дългосрочните дългови ценни книжа с фиксиран и променлив лихвен процент в раздел 4.2, таблица 1 обхваща облигациите с нулев купон и резултатите от преоценки.

Раздел 4.3 съдържа сезонно изгладени и неизгладени темпове на прираст на дълговите ценни книжа, издадени от резиденти на еврозоната (по матуритет, вид инструмент, сектор на емитента и валута), които произтичат от финансови трансакции, извършвани при възникване или изплащане на задължения на институционални единици. Следователно темповете на прираст изключват прекласификации, преоценки, валутнокурсови разлики и други промени, които не са свързани с трансакции. Сезонно изгладените темпове на прираст са изчислени на годишна база за целите на представянето им. За повече подробности виж методологическите бележки.

Раздел 4.4, колони 1, 4, 6 и 8 показват салдата на котирани акции, издадени от резиденти на еврозоната, по сектор на емитента. Месечните данни за котирани акции, издадени от нефинансови предприятия, съответстват на тримесечните динамични редове, представени в раздел 3.2 (основни задължения, колона 21).

Раздел 4.4, колони 3, 5, 7 и 9 съдържат годишните темпове на прираст на котирани ак-

ции, издадени от резиденти на еврозоната (по сектор на емитента), които са резултат от финансова трансакции, извършвани при продажба или изплащане на акции в брой от страна на емитента, с изключение на инвестиции в собствени акции на емитентите. Трансакциите включват първата котировка на издателя на фондовата борса и създаването и отменянето на нови инструменти. Изчисляването на годишните темпове на прираст изключва прекласификации, преоценки и други изменения, които не са свързани с трансакции.

В раздел 4.5. е включена статистика на всички лихвените проценти, които резидентните в еврозоната ПФИ използват за деноминираните в евро депозити и заеми на домакинства и нефинансови предприятия, резиденти на еврозоната. Лихвените проценти на ПФИ в еврозоната се изчисляват като среднопретеглени (по съответния обем на бизнеса) за страните в еврозоната за всяка категория.

Статистиката на лихвените проценти на ПФИ е представена по вид на бизнеса, сектор, категория и матуритет на инструмента, период на предизвестие или първоначален период на фиксиране на лихвения процент. Новата статистика на лихвените проценти на ПФИ замества десетте преходни статистически редове за лихвените проценти по депозити и кредити на нефинансови предприятия, домакинства и нетърговски организации, обслужващи домакинствата (НТООД) в еврозоната, включени в месечния информационен бюллетин на ЕЦБ от януари 1999 г. насам.

Раздел 4.6 представя лихвените проценти на паричния пазар за еврозоната, САЩ и Япония. Данните за еврозоната обхватват широк диапазон от лихвените проценти на паричния пазар – от лихвените проценти по овърнайт-депозити до дванадесетмесечни депозити. Преди януари 1999 г. синтетичните

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

Раздел 4.7 показва лихвените проценти към края на периода, оценени чрез номиналните спот криви на доходност въз основа на деноминираните в евро облигации, емитирани от секторите ЦДУ на държавите от еврозоната, с рейтинг *AAA*. Кривите на доходност са оценени чрез използване на модела Свенсон³. Дадени са и спредовете между десетгодишните и тримесечните и двегодишните лихвени равнища. Допълнителни криви на доходност (ежедневни съобщения, включващи графики и таблици) и съответната методологическа информация са достъпни на адрес: <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>. Дневните данни също могат да бъдат копирани.

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

3 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 изгладена в съответствие с броя на работните дни.

Данни за хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ) за еврозоната (раздел 5.1, таблица 1) съществуват от 1995 г. Те са изготвени на базата на националните хармонизирани индекси на потребителските цени, които следват една и съща методология във всички страни от еврозоната. Разбивката по стоки и услуги е извлечена от Класификацията на индивидуалното потребление по предназначение (*Coicop/ХИПЦ*). ХИПЦ покрива паричните разходи по крайно потребление на домакинствата на икономическата територия на еврозоната. Таблицата включва сезонно изгладени данни за ХИПЦ и експериментални, базирани на ХИПЦ оценки на административно определяните цени, съставени от ЕЦБ.

Цените на производител (раздел 5.1, таблица 2) в промишленото производство, новите промишлени поръчки, промишленият оборот и продажбите на дребно (раздел 5.2) са уредени в Регламент (ЕО) № 1165/98 на Съвета от 19 май 1998 г., засягащ краткосрочната статистика⁴. Разбивката на цените на производител при промишленото производство по крайно използване представлява хармонизирана класификация на промишлеността с изключение на строителството (*NACE – Nomenclature générale des activités économiques dans les communautés européennes*, т.е. Обща промишлена класификация на икономическите дейности в ЕО, раздели В – Д) по главни промишлени групи, съобразени с Регламент (ЕО) № 586/2001 от 26 март 2001 г. на Комисията⁵. Цените на производител за промишлеността са франко завод. Те включват косвените данъци, с изключение на данъка върху добавената стойност и другите данъци, които се приспадат. Промишленото производство отразява данъка върху добавената стойност от съответните промишлени отрасли.

Двата индекса на цените на неенергийните основни стоки, показани в таблица 3, раздел 5.1, са съставени с еднакъв обхват на стоките, но при използване на различни схеми за определяне на теглата: единият – въз основа на вноса на съответните основни стоки в еврозоната (колони 2–4), а другият (колони 5–7) – на база оценките за вътрешното търсене в еврозоната или „използването“, като се отчитат данните за вноса, износа и местното производство на всяка една от стоките (за улеснение се пренебрегват запасите, като се приема, че през наблюдавания период те се запазват относително стабилни). Индексът на цените на основните стоки, претеглени чрез вноса, е подходящ за анализиране на външните тенденции, а обвързаният с използването индекс – за специфични цели, свързани с анализа на оказвания от страна на международните цени на основните стоки натиск върху инфлацията в еврозоната. Данните за обвързаните с използването индекси на цените на основните стоки са експериментални. За повече подробности относно съставянето на индексите на цените на основните стоки на ЕЦБ виж каре 11, *Месечен бюлетин на ЕЦБ*, декември 2008 г.

Индексите за единица стойност (раздел 5.1, таблица 5) измерват промените в почасовите разходи за труд в промишлеността (включително строителството) и пазарните услуги.

4 OB L 162, 5.VI.1998, c. 1.

5 OB L 86, 27.III.2001, c. 11.

Тяхната методология е разработена в Регламент (ЕО) № 450/2003 на Европейския парламент и на Съвета от 27 февруари 2003 г., отнасящ се до индекса за единица стойност⁶, и в Регламент (ЕО) № 1216/2003 на Комисията от 7 юли 2003 г.⁷ Разбивката на почасовите разходи за труд за еврозоната е по компонентите на разходите за труд (заплати, социалноосигурителни вноски на служителите и данъци, свързани с наемането на работа, изплащани от работодателя, с изключение на субсидиите, получавани от работодателя) и по икономическа дейност. Европейската централна банка изчислява показателя за договорените заплати (включен в раздел 5.1, таблица 3 като допълнителен показател) на базата на нехармонизирани данни по национална дефиниция.

Разходите за труд на единица продукция (раздел 5.1, таблица 3), БВП и неговите компоненти (раздел 5.2, таблици 1 и 2), дефлаторите на БВП (раздел 5.1, таблица 5) и статистиката на заетостта (раздел 5.3, таблица 1) са резултати от тримесечните национални сметки по ECC'95.

Новите промишлени поръчки (раздел 5.2, таблица 4) измерват поръчките, получени през отчетния период, и включват различните промишлени отрасли, които работят главно с поръчки (производство на текстил, дървесна маса и хартия, химикали, метали, капиталови стоки и дълготрайни потребителски стоки). Данните са изчислени по текущи цени.

Индексите за промишлен оборот и продажби на дребно (раздел 5.2, таблица 4) измерват оборота с всички мита и данъци, като се изключва данъкът върху добавената стойност, начислен през отчетния период. Оборотът в търговията на дребно включва търговията на дребно, с изключение на продажбите на моторни превозни средства и мотоциклети, както и на ремонтите. Регистрираните пътнически превозни средства включват и регистрираните частни и търговски пътнически превозни средства.

Динамичните редове за еврозоната не включват Кипър и Малта.

Данните от наблюдението на бизнеса и потребителите (раздел 5.2, таблица 5) са извлечени от наблюденията на Европейската комисия върху бизнеса и потребителите.

Данните за равнището на безработицата (раздел 5.3, таблица 2) са съобразени с препоръките на Международната организация по труда. Те се отнасят за частта от работната сила, която активно търси работа, и при изготвянето им са използвани хармонизирани критерии и дефиниции. Изчисленията за работната сила, които лежат в основата на данните за безработицата, се различават от събира 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 ECC'95. Годишните агрегати на еврозоната, включени в раздели 6.1–6.3, са съставени от ЕЦБ от хармонизирани данни, предоставени от националните централни банки, които редовно се актуализират. Следователно е възможно данните за дефицита и дълга на страните от еврозоната да се различават от данните, използвани от Европейската комисия в рамките на процедурата при прекомерен дефицит. Тримесечните агрегати в еврозоната, включени в раздели 6.4 и 6.5, са съставени от ЕЦБ на базата на данни от Евростат и на национални данни.

Раздел 6.1 представя годишните стойности на приходите и разходите на държавното управление по дефиниции, съдържащи се в Регламент (ЕО) 1500/2000 г. на Комисията от

6 OB L 69, 13.III.2003, с. 1.

7 OB L 169, 8.VII.2003, с. 37.

10 юли 2000 г.⁸, изменящ и допълващ ЕСС'95. В раздел 6.2 е показана подробна информация за брутния консолидиран дълг на държавното управление в номинално изражение съгласно разпоредбите от Договора, засягащи процедурата при прекомерен дефицит. Раздели 6.1 и 6.2 представят обобщени данни за отделни страни в еврозоната поради тяхното значение в рамките на Пакта за стабилност и растеж. Дефицитите/излишъците на отделните страни в еврозоната съответстват на процедурата при прекомерен дефицит – ППД, В.9, определена в Регламент (ЕО) № 351/2002 на Комисията от 25 февруари 2002 г., изменящ и допълващ Регламент (ЕО) № 3605/93 по отношение на разпоредбите, свързани с ЕСС'95. Раздел 6.3 представя изменението на дълга на държавното управление. Разликата между промяната в държавния дълг и в дефицита на държавното управление – корекциите на дефицита и дълга – се обяснява главно с трансакциите на държавното управление с финансови активи и с въздействието на валутните курсове. Раздел 6.4 представя тримесечните стойности на приходите и разходите на държавното управление по дефиниции, съдържащи се в Регламент (ЕО) № 1221/2002 на Европейския парламент и на Съвета от 10 юни 2002 г.⁹ относно тримесечните нефинансови сметки на държавното управление. Раздел 6.5 представя тримесечните стойности на брутния консолидиран държавен дълг, корекциите на дефицита и дълга и необходимостта от финансиране на държавното управление. За тези стойности са използвани данни, предоставени от държавите – членки на ЕС, съгласно Регламент (ЕО) № 501/2004 и Регламент (ЕО) № 1222/2004 и от националните централни банки.

ВЪНШНИ ТРАНСАКЦИИ И ПОЗИЦИИ

Понятията и дефинициите, използвани в статистиката на платежния баланс и международната инвестиционна позиция (раздели 7.1–7.4), в голяма степен са съобразени с

петото издание на „Ръководството по платежен баланс на МВФ“ от октомври 1993 г. (*IMF Balance of Payments Manual*), с изданietо „Насоки на ЕЦБ“ (*ECB Guidelines*) от 16 юли 2004 г. относно изискванията за статистическа отчетност (ЕЦБ/2004/15)¹⁰ и с изменените „Насоки на ЕЦБ“ от 31 май 2007 г. (ЕЦБ/2007/3)¹¹. Допълнителна информация за методологията и източниците, използвани при изготвяне на статистиката на платежния баланс на еврозоната, е включена в изданието на ЕЦБ *European Union balance of payments/international investment position statistical methods* (май 2007 г.) и в следните отчети на специализираните работни групи: *Portfolio investment collection systems* (юни 2002 г.), *Portfolio investment income* (август 2003 г.) и *Foreign direct investment* (март 2004 г.), които са на интернет страницата на ЕЦБ. В допълнение към тези отчети на интернет страницата на Комитета по парична и финансова статистика и по статистика на платежния баланс (www.cmfb.org) е поместен отчетът на работната група на ЕЦБ/Европейската комисия (Евростат) относно качеството на статистиката на платежния баланс и на международната инвестиционна позиция (юни 2004 г.). Годишният отчет за качеството на платежния баланс и на международната инвестиционна позиция в еврозоната, който се основава на препоръките на специализираната работна група, е поместен на интернет страницата на ЕЦБ.

Таблиците в разделите 7.1 и 7.4 са съобразени с конвенцията за знаците в „Ръководството по платежен баланс на МВФ“, т.е. излишъкът по текущата и по капиталовата сметка се отбелязва със знак плюс, докато във финансова 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

8 OB L 172, 12.VII.2000, c. 3.

9 OB L 179, 9.VII.2002, c. 1.

10 OB L 354, 30.XI.2004, c. 34.

11 OB L 159, 20.VI.2007, c. 48.

плюс. Нещо повече, от февруарския брой на *Месечен бюлетин* за 2008 г. таблиците в раздел 7.3 са преструктурирани с оглед да позволят данните за платежния баланс, международната инвестиционна позиция и съответните темпове на прираст да бъдат представяни заедно; в новите таблици трансакциите в активите и пасивите, които съответстват на нарастване в позициите, са отбелязани със знак плюс.

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

В таблица 1 в раздел 7.2 също са представени сезонно изгладени данни за текущата сметка. Където е уместно, корекциите включват и въздействието на броя работни дни, на високосните години и/или на великденските празници. Таблица 3 в раздел 7.2 и таблица 8 в раздел 7.3 представят географска разбивка на платежния баланс на еврозоната и на международната инвестиционна позиция по основни страни партньори поотделно или по групи, като се прави разграничение между държавите – членки на ЕС извън еврозоната, и държавите или регионите извън ЕС. Разбивката показва също трансакции и позиции спрямо институции на ЕС (които, с изключение на ЕЦБ, са разгледани статистически извън еврозоната независимо от тяхното физическо местоположение), а в някои случаи и на офшорни центрове и на международни организации. Разбивката не покрива трансакциите и позициите в портфейлните инвестиции – пасиви, финансовите деривати и международните резерви. Освен това не са предоставени някои данни за дължимия доход от инвестиции за Бразилия, континентален Китай, Индия и Русия. Географската разбивка е обяснена в статията *Euro area*

balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts, публикувана в *Месечен бюлетин* от февруари 2005 г.

Данните за финансовата сметка на платежния баланс и за международната инвестиционна позиция (МИП) на еврозоната в раздел 7.3 се основават на трансакции и позиции спрямо нерезиденти на еврозоната, като еврозоната се разглежда като самостоятелна икономическа единица (виж и каре 9 в *Месечен бюлетин* от декември 2002 г., каре 5 в *Месечен бюлетин* от януари 2007 г. и каре 6 в *Месечен бюлетин* от януари 2008 г.). МИП се оценява по текущи пазарни цени, с изключение на преките инвестиции, където счетоводните стойности се използват за некотирани акции и други инвестиции (например кредити и депозити). Тримесечната МИП се съставя въз основа на същата методологическа рамка, както годишната. Тъй като някои източници на данни не са налични по тримесечия (или закъсняват), тримесечната МИП е оценена отчасти на базата на финансовите трансакции, цените на активите и динамиката на валутните курсове.

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

В таблица 5 на раздел 7.3 разбивката между кредити и валута и депозити следва сектора на нерезидентния източник, т.е. активите по отношение на нерезидентни банки са класифицирани като депозити, докато активите по

отношение на други нерезидентни сектори са класифицирани като кредити. В тази разбивка е използвано разграничението, което се прави в някои други видове статистика, например на консолидирания баланс на ПФИ, и е в съответствие с „Ръководството по платежен баланс на МВФ“.

Салдата на международните резерви и свързаните с тях активи и пасиви на Евросистемата са представени в раздел 7.3, таблица 7. Тези стойности не са изцяло съпоставими със стойностите в седмичните финансови отчети на Евросистемата поради разликите в обхвата и оценяването. Данните в таблица 7 съответстват на препоръките на рамката за международните резерви и ликвидността в чуждестранна валута. Промените в наличното злато на Евросистемата (колона 3) са предизвикани от трансакции със злато съобразно споразумението между централните банки за златото от 26 септември 1999 г., изменено и допълнено на 8 март 2004 г. Повече подробности за статистическото представяне на международните резерви на Евросистемата са поместени в изданието *Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves* (октомври 2000 г.), което може да бъде копирано от интернет страницата на ЕЦБ. Интернет страницата съдържа и по-изчерпателни данни съобразно рамката за международните резерви и ликвидността в чуждестранна валута.

Раздел 7.4 съдържа парично представяне на платежния баланс: трансакциите по платежния баланс отразяват трансакциите с външни източници на М3. При портфейлните инвестиции – пасиви (колони 5 и 6) трансакциите включват продажби и покупки на дялов капитал и дългови ценни книжа, издадени от ПФИ в еврозоната, без акции на фондове на паричния пазар и дългови ценни книжа с матуритет до две години. Методологическа бележка за паричното представяне на платежния баланс в еврозоната е поместена на интернет страницата на ЕЦБ в раздел

Статистика. Виж също и каре 1 в *Месечен бюллетин* 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. Промишлените стоки (колони 7 и 12) и петролът (колона 13) са в съответствие с дефиницията на Стандартната външнотърговска класификация (*SITC rev.3*). Географската разбивка (раздел 7.5, таблица 3) съдържа основните търговски партньори поотделно или по региони. Континентален Китай не включва Хонконг. Поради различията в дефинициите, класификацията, обхвата и времето на отчитане данните за външната търговия, и по-специално за вноса, не съответстват изцяло на показателя *стоки на платежния баланс* (раздели 7.1–7.2). Част от разликата се дължи на включването на застрахователните и транспортните услуги в данните за внасяните стоки.

Промишлените цени на вноса и експортните цени на производител в промишлеността (или цените на промишленото производство за външните пазари), дадени в таблица 2, раздел 7.5, са въведени с Регламент № 1158/2005/EО на Европейския парламент и на Съвета от 6 юли 2005 г. за изменение на Регламент № 1165/98/EО на Съвета, която представлява правната основа при изготвяне на краткосрочната статистика. Индексът на промишлените цени на вноса обхваща промишлените цени на внесените извън еврозоната продукти съгласно раздел В–Д от Статистическата класификация на продуктите по дейности в Европейската икономическа общност и всички институционални сектори на вносителите с изключение на 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 В–Д от Статистическата класификация по икономически дейности (*NACE*). Износът от търговци на едро и реекспортът не са обхванати. Индексите отразяват цените (*f.o.b.*) в евро, изчислени до границите на еврозоната, в т.ч. косвените данъци с изключение на ДДС и други приспадащи данъци. Промишлените цени на вноса и експортните цени на производител в промишлеността са в съответствие с Основните промишлени групировки (*MIGS*), както са определени от Регламент № 1165/98/(ЕО) на Съвета (OB, L 86, 27.3.2001, с. 11). За повече подробности виж каре 11, *Месечен бюллетин* на ЕЦБ, декември 2008 г.

ОБМЕННИ КУРСОВЕ

Раздел 8.1 представя индексите на номиналния и реалния ефективен обменен курс на еврото, изчислен от ЕЦБ на база среднопретеглените стойности на двустранните валутни курсове на еврото спрямо валутите на търговските партньори от еврозоната. Положителната промяна означава поскъпване на еврото. Теглата се основават на търговията с промишлени стоки с търговските партньори през периодите 1995–1997 г. и 1999–2001 г. и са изчислени с оглед въздействията на трети пазари. Индексите на ефективния валутен курс са резултат от свързването в началото на 1999 г. на индексите, основаващи се на теглата от 1995–1997 г., с индексите, основаващи се на теглата от 1999–2001 г. Групата на търговските партньори ЕОК-22 се състои от дванадесетте страни от Европейския съюз (които не са в еврозоната), Австралия, Канада, Китай, Норвегия, САЩ, Сингапур, Хонконг, Швейцария, Южна Корея и Япония. Групата ЕОК-42 включва страните от ЕОК-22,

Алжир, Аржентина, Бразилия, Венесуела, Израел, Индия, Индонезия, Исландия, Малайзия, Мароко, Мексико, Нова Зеландия, Русия, Тайван, Тайланд, Турция, Филипините, Хърватия, Чили и Южна Африка. Реалните ефективни валутни курсове се изчисляват, като се използват индексите на потребителските цени, индексите на цените на производител, дефлаторите на брутния вътрешен продукт, разходите за труд на единица промишлена продукция в преработващата промишленост и разходите за труд на единица продукция общо в икономиката.

За по-подробна информация относно изчисляването на ефективните обменни курсове вж. каре 8 в *Месечния бюллетин* на ЕЦБ от март 2007 г., озаглавено „Ефективни валутни курсове на еврото след последното разширение на еврозоната и ЕС“, и втората публикация от серията тематични материали от февруари 2002 г. (*Bulldorini, L., S. Makrydakis, Ch. Thiman. The effective exchange rates of the euro*), които могат да бъдат намерени на/през интернет страницата на ЕЦБ.

Двустранните курсове, представени в раздел 8.2, са средни месечни стойности на дневните курсове, референтни за тези валути.

ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ ИЗВЪН ЕВРОЗОНАТА

Статистиката за другите държави – членки на ЕС (раздел 9.1), следва същите принципи, както статистиката, свързана с еврозоната. Данните за САЩ и Япония в раздел 9.2 са от национални източници.

ПРИЛОЖЕНИЯ

МЕРКИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА, СВЪРЗАНИ С ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА – ХРОНОЛОГИЯ¹



12 ЯНУАРИ И 2 ФЕВРУАРИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно улеснение и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 2.25%, 3.25% и 1.25%.

2 МАРТ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 2.50%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 8 март 2006 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно улеснение, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 3.50% и 1.50%, считано от 8 март 2006 г.

6 АПРИЛ И 4 МАЙ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно улеснение и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 2.50%, 3.50% и 1.50%.

8 ЮНИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 2.75%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 15 юни 2006 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно улеснение, така и по депозитното улеснение с

25 базисни точки съответно до 3.75% и 1.75%, считано от 15 юни 2006 г.

6 ЮЛИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно улеснение и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 2.75%, 3.75% и 1.75%.

3 АВГУСТ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 3.0%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 9 август 2006 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно улеснение, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 4.0% и 2.0%, считано от 9 август 2006 г.

31 АВГУСТ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно улеснение и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 3.0%, 4.0% и 2.0%.

5 ОКТОМВРИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по

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

заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 3.25%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 11 октомври 2006 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно улеснение, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 4.25% и 2.25%, считано от 11 октомври 2006 г.

2 НОЕМВРИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно улеснение и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 3.25%, 4.25% и 2.25%.

7 ДЕКЕМВРИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 3.50%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 13 декември 2006 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно улеснение, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 4.50% и 2.50%, считано от 13 декември 2006 г.

21 ДЕКЕМВРИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи сумата за разпределение при всички дългосрочни операции по рефинансиране, които ще се извършат през 2007 г., от 40 млрд. евро на 50 млрд. евро. Това увеличение се дължи на следните причини: потребностите от ликвидност на банковата система на еврозоната нарастваха рязко през последните години и се очаква през 2007 г. да про-

дължат да нарастват. Затова Евросистемата реши да увеличи леко дела на потребностите от ликвидност, посрещани от операциите по дългосрочно рефинансиране. Евросистемата обаче ще продължи да предоставя по-голямата част от ликвидността посредством основните си операции по рефинансиране. Управителният съвет може да реши да коригира сумата за разпределение отново в началото на 2008 г.

11 ЯНУАРИ 2007 г. и 8 ФЕВРУАРИ 2007 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно 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 МАЙ 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 МАЙ 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 ЙУЛИ 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 лих-

вените проценти по пределното кредитно улеснение и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 4.25%, 5.25% и 3.25%.

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, докогато 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.;
- в) да предос-



ставя 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.

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



ПЛАТЕЖНИ ПОТОЦИ В ТАРГЕТ

През третото тримесечие на 2008 г. през ТАРГЕТ са обработвани средно 349 559 плащания на ден със среднодневна стойност 2491 млрд. евро. В сравнение с предходното тримесечие това представлява намаление със 7% на броя и с 4% на стойността на плащанията. В сравнение със същия период на предходната година се наблюдава намаление с 3% на броя и с 2% на стойността на плащанията. Годишно намаление на броя на плащанията за последен път е отчетено през 2004 г. спрямо 2003 г. И все пак по отношение на стойността общият пазарен дял на ТАРГЕТ остава стабилно на 90%, докато по отношение на броя достига 59%. Най-много плащания през ТАРГЕТ за това тримесечие са регистрирани на 30 септември, последния работен ден за тримесечието, когато са обработени 453 937 плащания.

ПЛАЩАНИЯ В РАМКИТЕ НА ДЪРЖАВИТЕ-ЧЛЕНКИ

През третото тримесечие на 2008 г. през ТАРГЕТ са извършвани среднодневно 250 028 плащания, вътрешни за държавите-членки, които възлизат общо на средна стойност от 1688 млрд. евро за един работен ден. Това представлява намаление с 9% на броя и с 4% на стойността в сравнение с предходното тримесечие. В сравнение със съответния период на 2007 г. броят намалява с 11%, но стойността се увеличава с 10%. Вътрешните плащания съставляват 72% от общия обем и 68% от общата стойност на плащанията през ТАРГЕТ. Средната стойност на вътрешните плащания нараства до 6.7 млн. евро. От плащанията в рамките на държавите-членки 65% са на стойност под 50 000 евро, а 10% са над 1 млн. евро. Средно на ден се извършват 163 вътрешни плащания на стойност над 1 млрд. евро. Най-много вътрешни плащания през това тримесечие са регистрирани на 30 септември, когато са обработени общо 320 608 плащания.

ПЛАЩАНИЯ МЕЖДУ ДЪРЖАВИТЕ-ЧЛЕНКИ

През третото тримесечие на 2008 г. през ТАРГЕТ са обработени среднодневно 99 531 плащания между държавите-членки на обща средна стойност от 802 млрд. евро дневно. В сравнение с предходното тримесечие това представлява намаление с 2% на броя и с 6% на стойността. В сравнение със съответния период на 2007 г. се наблюдава увеличение с 24% на броя, но намаление с 11% на стойността. Среднодневната натовареност при междубанковите плащания в държавите-членки е 41% по отношение на броя и 93% по отношение на стойността. Средната стойност на междубанково плащане се увеличава от 13.2 млн. евро на 22.3 млн. евро, а средната стойност на клиентско плащане намалява от 1.4 млн. евро на 1.1 млн. евро. Общо 64% от плащанията между държави-членки са на стойност под 50 000 евро, а 14% са над 1 млн. евро. Средно на ден се извършват 72 плащания между държави-членки на стойност над 1 млрд. евро. Най-много плащания между държави-членки през това тримесечие са регистрирани на 22 септември, когато са обработени общо 134 065 плащания.

ДОСТЪПНОСТ НА ТАРГЕТ И ЕФЕКТИВНОСТ НА ФУНКЦИОНИРАНЕТО Й

През третото тримесечие на 2008 г. ТАРГЕТ постига обща достъпност на системата 100% спрямо 99.97% през предходното тримесечие. През това тримесечие няма инциденти, оказали влияние върху достъпността на ТАРГЕТ. При измерване на достъпността на системата се вземат под внимание инцидентите, които спират обработването на плащания за 10 или повече минути. Поради пълната достъпност на ТАРГЕТ през разглежданото тримесечие 99.99% от плащанията между държави-членки са обработени за по-малко от 5 минути, а останалите 0.01% от плащанията – между 5 и 15 минути.

Таблица 1 Платежни нареъждания, обработени чрез ТАРГЕТ и някои други системи за междубанков трансфер на средства: брой на транзакции

(брой плащания)	2007 3 тр.	2007 4 тр.	2008 1 тр.	2008 2 тр.	2008 3 тр.
ТАРГЕТ					
Всички плащания през ТАРГЕТ					
Общ брой	23 473 483	24 951 015	23 519 667	24 144 809	23 070 898
Среднодневен брой	361 130	389 859	379 349	377 263	349 559
Плащания в рамките на държавите-членки					
Общ брой	18 261 887	19 493 777	17 750 292	17 628 682	16 501 826
Среднодневен брой	280 952	304 590	286 295	275 448	250 028
Плащания между държавите-членки					
Общ брой	5 211 596	5 457 238	5 799 637	6 516 127	6 569 072
Среднодневен брой	80 178	85 269	93 543	101 814	99 531
Други системи					
ЕВРО1 (EBA)					
Общ брой	13 210 577	14 856 086	15 718 422	16 594 531	16 162 525
Среднодневен брой	203 240	232 126	253 523	259 290	244 887
<i>Paris Net Settlement (PNS)¹⁾</i>					
Общ брой	1 636 102	1 454 570	398 081		
Среднодневен брой	25 171	22 728	12 063		
<i>Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekti-järjestelmä (POPS)</i>					
Общ брой	150 046	141 813	136 266	193 593	155 809
Среднодневен брой	2 308	2 216	2 194	3 025	2 361

1) Системата PNS прекрати работа на 15 февруари 2008 г.

Таблица 2 Платежни нареъждания, обработени чрез ТАРГЕТ и някои други системи за междубанков трансфер на средства: стойност на транзакции

(млрд. евро)	2007 3 тр.	2007 4 тр.	2008 1 тр.	2008 2 тр.	2008 3 тр.
ТАРГЕТ					
Всички плащания през ТАРГЕТ					
Общ брой	158 305	164 686	163 420	166 793	164 384
Среднодневен брой	2 436	2 573	2 636	2 606	2 491
Плащания в рамките на държавите-членки					
Общ брой	99 826	105 905	108 340	112 221	111 429
Среднодневен брой	1 536	1 655	1 747	1 753	1 688
Плащания между държавите-членки					
Общ брой	58 478	58 782	55 998	54 573	52 955
Среднодневен брой	900	918	903	853	802
Други системи					
ЕВРО1 (EBA)					
Общ брой	15 112	15 766	16 541	17 944	18 504
Среднодневен брой	233	246	267	280	280
<i>Paris Net Settlement (PNS)¹⁾</i>					
Общ брой	4 571	3 352	746		
Среднодневен брой	70	52	23		
<i>Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekti-järjestelmä (POPS)</i>					
Общ брой	111	114	108	107	109
Среднодневен брой	2	2	2	2	2

1) Системата PNS прекрати работа на 15 февруари 2008 г.



МАТЕРИАЛИ, ПУБЛИКУВАНИ ОТ ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА ОТ 2007 г.

Този списък има за цел да представи на читателите подборка от материали, публикувани от Европейската централна банка от януари 2007 г. От работните материали в списъка са посочени само публикуваните от септември 2008 г. до ноември 2008 г. Ако не е посочено друго, за единични поръчки или за безплатен абонамент за материали на хартиен носител според наличностите пишете на електронен адрес: info@ecb.europa.eu.

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

ГОДИШЕН ДОКЛАД

Годишен отчет 2006, април 2007 г.

Годишен доклад 2007, април 2008 г.

ДОКЛАД ЗА СБЛИЖАВАНЕ

Доклад за сближаване, май 2007 г.

Доклад за сближаване, май 2008 г.

МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН – СПЕЦИАЛНО ИЗДАНИЕ

10 години ЕЦБ, 1998–2008, май 2008 г.

СТАТИИ В МЕСЕЧНИЯ БЮЛЕТИН НА ЕЦБ

The enlarged EU and euro area economies, януари 2007 г.

Developments in the structural features of the euro area labour markets over the last decade, януари 2007 г.

Putting China's economic expansion in perspective, януари 2007 г.

Challenges to fiscal sustainability in the euro area, февруари 2007 г.

The EU arrangements for financial crisis management, февруари 2007 г.

Migrant remittances to regions neighbouring the EU, февруари 2007 г.

Communicating monetary policy to financial markets, април 2007 г.

Output growth differentials in the euro area: sources and implications, април 2007 г.

From government deficit to debt: bridging the gap, април 2007 г.

Measured inflation and inflation perceptions in the euro area, май 2007 г.

Competition in and economic performance of the euro area services sector, май 2007 г.

Determinants of growth in the EU Member States of central and eastern Europe, май 2007 г.

Share buybacks in the euro area, май 2007 г.

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

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

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

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

Leveraged buyouts and financial stability, август 2007 г.

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

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

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

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

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

Productivity developments and monetary policy, януари 2008 г.

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

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

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

Securitisation in the euro area, февруари 2008 г.

The new euro area yield curves, февруари 2008 г.

Business investment in the euro area and the role of firms' financial positions, април 2008 г.

Short-term forecasts of economic activity in the euro area, април 2008 г.

Developments in the EU arrangements for financial stability, април 2008 г.

Price stability and growth, май 2008 г.

The Eurosystem's open market operations during the recent period of financial market volatility, май 2008 г.

КРАТЪК СТАТИСТИЧЕСКИ СПРАВОЧНИК

Издава се всеки месец от август 2003 г.

ЮРИДИЧЕСКИ РАБОТНИ МАТЕРИАЛИ

- 4 *Privileges and immunities of the European Central Bank* by G. Gruber and M. Benisch, юни 2007 г.
- 5 *Legal and institutional aspects of the currency changeover following the restoration of the independence of the Baltic States*" by K. Drēviņa, K. Laurinavičius and A. Tupits, юли 2007 г.
- 6 *The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law*, юни 2008 г.
- 7 *Electronic money institutions: current trends, regulatory issues and future prospects* by P. Athanassiou and N. Max-Guix, юли 2008 г.

ТЕМАТИЧНИ МАТЕРИАЛИ

- 55 *Globalisation and euro area trade: interactions and challenges* by U. Baumann and F. di Mauro, февруари 2007 г.
- 56 *Assessing fiscal soundness: theory and practice* by N. Giannarioli, C. Nickel, P. Rother and J.-P. Vidal, март 2007 г.
- 57 *Understanding price developments and consumer price indices in south-eastern Europe* by S. Herrmann and E. K. Polgar, март 2007 г.
- 58 *Long-term growth prospects for the Russian economy* by R. Beck, A. Kamps and E. Mileva, март 2007 г.
- 59 *The ECB Survey of Professional Forecasters (SPF) a review after eight years' experience* by C. Bowles, R. Friz, V. Genre, G. Kenny, A. Meyler and T. Rautanen, април 2007 г.
- 60 *Commodity price fluctuations and their impact on monetary and fiscal policies in Western and Central Africa* by U. Böwer, A. Geis and A. Winkler, април 2007 г.

- 61 *Determinants of growth in the central and eastern European EU Member States – A production function approach* by O. Arratibel, F. Heinz, R. Martin, M. Przybyla, L. Rawdanowicz, R. Serafini and T. Zumer, април 2007 г.
- 62 *Inflation-linked bonds from a central bank perspective* by J. A. Garcia and A. van Rixtel, юни 2007 г.
- 63 *Corporate finance in the euro area – including background material* by the Task Force of the Monetary Policy Committee of the ESCB, юни 2007 г.
- 64 *The use of portfolio credit risk models in central banks* by the Task Force of the Market Operations Committee of the ESCB, юли 2007 г.
- 65 *The performance of credit rating systems in the assessment of collateral used in Eurosystem monetary policy operations* by F. Coppens, F. González and G. Winkler, юли 2007 г.
- 66 *Structural reforms in EMU and the role of monetary policy – a survey of the literature* by N. Leiner-Killinger, V. López Pérez, R. Stiegert and G. Vitale, юли 2007 г.
- 67 *Towards harmonised balance of payments and international investment position statistics – the experience of the European compilers* by J.-M. Israël and C. Sánchez Muñoz, юли 2007 г.
- 68 *The securities custody industry* by D. Chan, F. Fontan, S. Rosati and D. Russo, август 2007 г.
- 69 *Fiscal policy in Mediterranean countries – developments, structures and implications for monetary policy* by M. Sturm and F. Gurtner, август 2007 г.
- 70 *The search for Columbus' egg: finding a new formula to determine quotas at the IMF* by M. Skala, C. Thimann and R. Wölflinger, август 2007 г.
- 71 *The economic impact of the Single Euro Payments Area* by H. Schmiedel, август 2007 г.
- 72 *The role of financial markets and innovation in productivity and growth in Europe* by P. Hartmann, F. Heider, E. Papaioannou and M. Lo Duca, септември 2007 г.
- 73 *Reserve accumulation: objective or by-product?* by J. O. de Beaufort Wijnholds and L. Søndergaard, септември 2007 г.
- 74 *Analysis of revisions to general economic statistics* by H. C. Dieden and A. Kanutin, октомври 2007 г.
- 75 *The role of other financial intermediaries in monetary and credit developments in the euro area* edited by P. Moutot and coordinated by D. Gerdesmeier, A. Lojschová and J. von Landesberger, октомври 2007 г.
- 76 *Prudential and oversight requirements for securities settlement* by D. Russo, G. Caviglia, C. Papathanassiou and S. Rosati, ноември 2007 г.
- 77 *Oil market structure, network effects and the choice of currency for oil invoicing* by E. Mileva and N. Siegfried, ноември 2007 г.
- 78 *A framework for assessing global imbalances* by T. Bracke, M. Bussière, M. Fidora and R. Straub, януари 2008 г.
- 79 *The workings of the Eurosystem: monetary policy preparations and decision-making – selected issues* by P. Moutot, A. Jung and F. P. Mongelli, януари 2008 г.
- 80 *China's and India's roles in global trade and finance: twin titans for the new millennium?* by M. Bussière and A. Mehl, януари 2008 г.
- 81 *Measuring financial integration in new EU Member States* by M. Baltzer, L. Cappiello, R. A. De Santis and S. Mangani, 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-Killinger, юни 2008 г.
- 90 *Wage growth dispersion across the euro area countries: some stylised facts* by M. Andersson, A. Gieseck, B. Pierluigi and N. Vidalis, юли 2008 г.
- 91 *The impact of sovereign wealth funds on global financial markets* by R. Beck and M. Fidora, юли 2008 г.
- 92 *The Gulf Cooperation Council countries: economic structures, recent developments and role in the global economy* by M. Sturm, J. Strasky, P. Adolf and D. Peschel, юли 2008 г.
- 93 *Russia, EU enlargement and the euro* by Z. Polański and A. Winkler, август 2008 г.
- 94 *The changing role of the exchange rate in a globalised economy* by F. di Mauro, R. Rüffer and I. Bunda, септември 2008 г.
- 95 *Financial stability challenges in candidate countries managing the transition to deeper and more market-oriented financial systems* by the International Relations Committee expert group on financial stability challenges in candidate countries, септември 2008 г.
- 96 *The monetary presentation of the euro area balance of payments* by L. Bé 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.

НАУЧНОИЗСЛЕДОВАТЕЛСКИ БЮЛЕТИН

Research Bulletin, No 6, юни 2007 г.

Research Bulletin, No 7, юни 2008 г.

РАБОТНИ МАТЕРИАЛИ

- 929 *Real convergence in central and eastern European EU Member States: which role for exchange rate volatility?* by O. Arratibel, D. Furceri and R. Martin, септември 2008 г.
- 930 *Sticky information Phillips curves: European evidence* by J. Döpke, J. Doovern, U. Fritzsche and J. Slacalek, септември 2008 г.
- 931 *International stock return comovements* by G. Bekaert, R. J. Hodrick and X. Zhang, септември 2008 г.
- 932 *How does competition affect efficiency and soundness in banking? New empirical evidence* by K. Schaeck and M. Čihák, септември 2008 г.



ЕЦБ

Месечен бюллетин

Декември 2008

- 933 *Import price dynamics in major advanced economies and heterogeneity in exchange rate pass-through* by S. Dées, M. Burgert and N. Parent, септември 2008 г.
- 934 *Bank mergers and lending relationships* by J. Montoriol-Garriga, септември 2008 г.
- 935 *Fiscal policies, the current account and Ricardian equivalence* by C. Nickel and I. Vansteenkiste, септември 2008 г.
- 936 *Sparse and stable Markowitz portfolios* by J. Brodie, I. Daubechies, C. De Mol, D. Giannone and I. Loris, септември 2008 г.
- 937 *Should quarterly government finance statistics be used for fiscal surveillance in Europe?* by D. J. Pedregal and J. J. Pérez, септември 2008 г.
- 938 *Channels of international risk-sharing: capital gains versus income flows* by T. Bracke and M. Schmitz, септември 2008 г.
- 939 *An application of index numbers theory to interest rates* by J. Huerga and L. Steklacova, септември 2008 г.
- 940 *The effect of durable goods and ICT on euro area productivity growth?* by J. Jalava and I. K. Kavonius, септември 2008 г.
- 941 *The euro's influence upon trade: Rose effect versus border effect* by G. Cafiso, септември 2008 г.
- 942 *Towards a monetary policy evaluation framework* by S. Adjemian, M. Darracq Pariès and S. Moyen, септември 2008 г.
- 943 *The impact of financial position on investment: an analysis for non-financial corporations in the euro area* by C. Martínez-Carrascal and A. Ferrando, септември 2008 г.
- 944 *The New Area-Wide Model of the euro area: a micro-founded open-economy model for forecasting and policy analysis* by K. Christoffel, G. Coenen and A. Warne, октомври 2008 г.
- 945 *Wage and price dynamics in Portugal* by C. Robalo Marques, октомври 2008 г.
- 946 *Macroeconomic adjustment to Monetary Union* by G. Fagan and V. Gaspar, октомври 2008 г.
- 947 *Foreign-currency bonds: currency choice and the role of uncovered and covered interest parity* by M. M. Habib and M. Joy, октомври 2008 г.
- 948 *Clustering techniques applied to outlier detection of financial market series using a moving window filtering algorithm* by J. M. Puigvert Gutiérrez and J. Fortiana Gregori, октомври 2008 г.
- 949 *Short-term forecasts of euro area GDP growth* by E. Angelini, G. Camba-Méndez, D. Giannone, L. Reichlin and G. Rünstler, октомври 2008 г.
- 950 *Is forecasting with large models informative? Assessing the role of judgement in macroeconomic forecasts* by R. Mestre and P. McAdam, октомври 2008 г.
- 951 *Exchange rate pass-through in the global economy: the role of emerging market economies* by M. Bussière and T. Peltonen, октомври 2008 г.
- 952 *How successful is the G7 in managing exchange rates?* by M. Fratzscher, октомври 2008 г.
- 953 *Estimating and forecasting the euro area monthly national accounts from a dynamic factor model* by E. Angelini, M. Bańbara and G. Rünstler, октомври 2008 г.
- 954 *Fiscal policy responsiveness, persistence and discretion* by A. Afonso, L. Agnello and D. Furceri, октомври 2008 г.
- 955 *Monetary policy and stock market boom-bust cycles* by L. Christiano, C. Ilut, R. Motto and M. Rostagno, октомври 2008 г.
- 956 *The political economy under Monetary Union: has the euro made a difference?* by M. Fratzscher and L. Stracca, ноември 2008 г.
- 957 *Modelling autoregressive conditional skewness and kurtosis with multi-quantile CAViaR* by H. White, T.-H. Kim and S. Manganelli, ноември 2008 г.

- 958 *Oil exporters: in search of an external anchor* by M. M. Habib and J. Stráský, ноември 2008 г.
- 959 *What drives US current account fluctuations?* by A. Barnett and R. Straub, ноември 2008 г.
- 960 *On implications of micro price data for macro models* by B. Maćkowiak and F. Smets, ноември 2008 г.
- 961 *Budgetary and external imbalances relationship: a panel data diagnostic* by A. Afonso and C. Rault, ноември 2008 г.
- 962 *Optimal monetary policy and the transmission of oil-supply shocks to the euro area under rational expectations* by S. Adjemian and M. Darracq Pariès, ноември 2008 г.
- 963 *Public and private sector wages: co-movement and causality* by A. Lamo, J. J. Pérez and L. Schuknecht, ноември 2008 г.
- 964 *Do firms provide wage insurance against shocks? Evidence from Hungary* by G. Kátay, ноември 2008 г.
- 965 *IMF lending and geopolitics* by J. Reynaud and J. Vauday, ноември 2008 г.
- 966 *Large Bayesian VARs* by M. Bañbura, D. Giannone and L. Reichlin, ноември 2008 г.
- 967 *Central bank misperceptions and the role of money in interest rate rules* by V. Wieland and G. W. Beck, ноември 2008 г.
- 968 *A value at risk analysis of credit default swaps* by B. Raunig and M. Scheicher, ноември 2008 г.
- 969 *Comparing and evaluating Bayesian predictive distributions of asset returns* by J. Geweke and G. Amisano, ноември 2008 г.
- 970 *Responses to monetary policy shocks in the east and west of Europe* by M. Jarociński, ноември 2008 г.
- 971 *Interactions between private and public sector wages* by A. Afonso and P. Gomes, ноември 2008 г.
- 972 *Monetary policy and housing prices in an estimated DSGE for the United States and the euro area* by M. Darracq Pariès and A. Notarpietro, ноември 2008 г.

ДРУГИ ИЗДАНИЯ

Government finance statistics guide, януари 2007 г.

Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament, януари 2007 г.

Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada, Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament, януари 2007 г.

Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report, февруари 2007 г.

List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves, февруари 2007 г. (само в електронен вид).

Financial statistics for a global economy – proceedings of the 3rd ECB conference on statistics, февруари 2007 г.

Euro Money Market Study 2006, февруари 2007 г. (само в електронен вид).

Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament, февруари 2007 г.

Monetary financial institutions and markets statistics sector manual, март 2007 г.

Financial integration in Europe, март 2007 г.

TARGET2-Securities – The blueprint, март 2007 г. (само в електронен вид).

TARGET2-Securities – Technical feasibility, март 2007 г. (само в електронен вид).



TARGET2-Securities – Operational feasibility, март 2007 г. (само в електронен вид).

TARGET2-Securities – Legal feasibility, март 2007 г. (само в електронен вид).

TARGET2-Securities – Economic feasibility, март 2007 г. (само в електронен вид).

Risk measurement and systemic risk. Fourth joint central bank research conference 8-9 November 2005. In co-operation with the Committee on the Global Financial System, април 2007 г.

How the euro became our money. A short history of the euro banknotes and coins, април 2007 г.

Large banks and private equity-sponsored leveraged buyouts in the EU, април 2007 г.

TARGET Annual Report 2006, май 2007 г. (само в електронен вид).

European Union balance of payments: international investment position statistical methods, май 2007 г.

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union: statistical tables, май 2007 г. (само в електронен вид).

The euro bonds and derivates markets, юни 2007 г. (само в електронен вид).

Review of the international role of the euro, юни 2007 г.

Fourth Progress Report on TARGET2, General Functional Specifications, юни 2007 г.

Financial Stability Review, юни 2007 г.

Monetary policy: a journey from theory to practice, юни 2007 г.

The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions, юли 2007 г. (само в електронен вид).

Fifth SEPA progress report, юли 2007 г. (само в електронен вид).

Potential impact of Solvency II on financial stability, юли 2007 г.

The role of central counterparties – issues related to central counterparty clearing, ECB-Fed Chicago conference, 3-4 April 2006, юли 2007 г.

European legislation on financial markets: Settlement Finality Directive, Financial Collateral Directive, Winding-Up Directive for Credit Institutions, юли 2007 г.

Payment and securities settlement systems in the European Union. Vol. 1: euro area countries, Vol. 2: non-euro area countries, август 2007 г.

EU banking structures, октомври 2007 г. (само в електронен вид).

TARGET2-Securities progress report, октомври 2007 г. (само в електронен вид).

Fifth progress report on TARGET2 with Annex 1 Information guide for TARGET2 users (version 1.0), Annex 2 User information guide to TARGET2 pricing and Annex 3 TARGET2 compensation scheme, claim form, октомври 2007 г. (само в електронен вид).

EU banking sector stability, ноември 2007 г. (само в електронен вид).

Euro money market survey, ноември 2007 г. (само в електронен вид).

Review of the Lamfalussy framework: Eurosystem contribution, ноември 2007 г. (само в електронен вид).

Correspondent central banking model (CCBM): procedures for Eurosystem counterparties, декември 2007 г.

Financial Stability Review, декември 2007 г.

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union, януари 2008 г. (само в електронен вид).

Oversight framework for card payment schemes – standards, януари 2008 г. (само в електронен вид).

The role of money – money and monetary policy in the twenty-first century – proceedings of the Fourth ECB Central Banking Conference 2006, февруари 2008 г.

Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report, март 2008 г. (само в електронен вид).

ECB statistics quality framework (SQF), април 2008 г. (само в електронен вид).

Quality assurance procedures within the ECB statistical function, април 2008 г. (само в електронен вид).

ECB statistics – an overview, април 2008 г. (само в електронен вид).

TARGET Annual Report 2007, април 2008 г. (само в електронен вид).

Financial integration in Europe, април 2008 г.

Financial Stability Review, юни 2008 г.

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 Borghezio, 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).

ИНФОРМАЦИОННИ БРОШУРИ

A single currency: an integrated market infrastructure, септември 2007 г.

The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks, 2nd edition, април 2008 г.

Price stability – why is it important for you?, юни 2008 г.

A single currency – an integrated market infrastructure, септември 2008 г.

РЕЧНИК



Речникът включва избрани понятия, които се употребяват често в *Месечен бюллетин*. 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 (котирани акции), некотирани (нетъргувани) 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, брутното 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 ограниченността на данните дългът, посочен в тримесечните финансови сметки, не включва кредити, предоставени от нефинансовите сектори (напр. междуфирмени кредити) или от банки извън еврозоната, докато тези компоненти са включени в годишните финансови сметки.

Дълг (сектор „Държавно управление“) *Debt (general government)*: непогасеният брутен дълг (депозити, кредити и дългови ценни книжа с изключение на финансови деривати) по номинална стойност към края на годината, консолидиран между и в рамките на отделните подсектори на сектор „Държавно управление“.

Дългови ценни книжа *Debt security*: ангажимент от страна на емитента (т.е. дължника) 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 матуриитет над една година, се определят като дългосрочни.

Дългосрочни финансови пасиви на ПФИ *MFI longer-term financial liabilities*: депозити с договорен матуриитет над две години; депозити, договорени за ползване след предизвестие, над три месеца; дългови ценни книжа, емитирани от ПФИ от еврозоната с първоначален матуриитет 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 матуриитет 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 (които 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 brutни 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 М3.

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 мaturитет на дългови ценни книжа с единакъв кредитен риск, но с различен мaturитет. Наклонът на кривата на доходност може да бъде измерен като разлика между лихвените проценти или доходността при два избрани мaturитета.

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 мaturитет до (включително) три месеца (т.е. краткосрочни спестовни депозити), и депозитите с договорен мaturитет 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-специалноrepo- сделки, акции и дялове на фондове на паричния пазар, както и дългови ценни книжа с мaturитет 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 несъбирам.

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 несъбирам.

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 ППП 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.

Предели 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, реинвестирали 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.

Промишлено 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 неурядения 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 (определен като БВП по постоянни цени на наето лице).

Референтна стойност на прираста на M3 *Reference value for M3 growth*: годишният темп на прираст на M3 в средносрочен план, който позволява поддържането на ценова стабилност. Понастоящем референтната стойност на годишния темп на прираст на M3 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 свръхдефицит.

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.

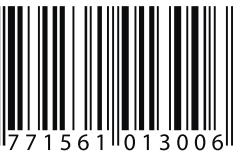
Хармонизиран индекс на потребителските цени (ХИПЦ) *Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)*: мярка за потребителските цени, която се изчислява от Евростат и е хармонизирана за всички държави – членки на ЕС.

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 нарастващ 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 инфляцията трябва да се държи на равнище малко под 2%.

Централен паритет (централен обменен курс) *Central parity (or central rate)*: обменният курс на всички валути на държавите – членки на Механизма на обменните курсове II, към еврото, който определя диапазона на колебанията в този механизъм.

ISSN 1830-6063



A standard linear barcode is positioned vertically. It consists of vertical black bars of varying widths on a white background. The barcode is used for identification and tracking of the publication.

9 771561 013006