



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

01 | 2007

02 | 2007

03 | 2007

04 | 2007

05 | 2007

06 | 2007

07 | 2007

08 | 2007

09 | 2007

10 | 2007

11 | 2007

12 | 2007

МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН
СЕПТЕМВРИ





ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕУРОСИСТЕМА



МЕСЕЧЕН БЮЛЕТИН СЕПТЕМВРИ 2007 г.

За художественото оформление на всички издания на ЕЦБ през 2007 г. е използван мотив от банкнотата с номинал 20 еуро.

© Европейска централна банка, 2007

Адрес

Кайзершрасе 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

Телекс

411 144 ecb d

Изпълнителният съвет на ЕЦБ носи отговорност за публикуването на Месечния бюлетин. Преводът се извършва и публикува от националните централни банки. (Емисията на български език се осъществява от Българската народна банка.)

Всички права запазени. Разрешава се възпроизвеждането само с образователна и нетърговска цел, като изрично се посочва източникът.

Статистическите данни, представени в този брой, са към 5 септември 2007 г.

ISSN 1830-6063 (онлайн)



СЪДЪРЖАНИЕ

УВОД	5	СТАТИСТИКА НА ЕУРОЗОНАТА	СІ
РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ФИНАНСИТЕ	9	ПРИЛОЖЕНИЯ	
Еурозона – външна среда	9	Мерки на Еуросистемата, свързани с паричната политика – хронология	I
Динамика на парите и развитие на финансовия сектор	19	Системата ТАРГЕТ (Трансевропейска автоматизирана система за брутен сетълмент на експресни преводи в реално време)	V
Цени и разходи	65	Материали, публикувани от Европейската централна банка от 2006 г.	IX
Производство, търсене и пазар на труда	74	Речник	XVII
Публични финанси	86		
Динамика на обменните курсове и платежния баланс	93		
Карета:			
1 Динамика на цените на жилищата в държави от Централна и Източна Европа	13		
2 Състояние на ликвидността и операции на паричната политика в периода 15 май – 7 август 2007 г.	31		
3 Допълнителни операции на ЕЦБ на открития пазар в периода 8 август – 5 септември 2007 г.	34		
4 Сезонност при изравняващите темпове на инфлация	42		
5 Зависимост между прираста на доходите на листваните предприятия и прираста на промишленото производство в икономиката като цяло	48		
6 Неотдавнашна динамика на коефициентите на ливъридж на нефинансовите предприятия	58		
7 Неотдавнашни промени в продоволствените цени на световните пазари и в еурозоната	66		
8 Заетост в еурозоната през 2006 г. – по-балансиран растеж	78		
9 Макроикономически прогнози на експерти на ЕЦБ за еурозоната	83		
10 Плоски данъци в Централна и Източна Европа	89		

СЪКРАШЕНИЯ

ДЪРЖАВИ

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

ДРУГИ

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

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



УВОД

Въз основа на получените при редовния икономически и паричен анализ резултати Управителният съвет на ЕЦБ на заседанието си от 6 септември 2007 г. взе решение да не променя минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране на Еуросистемата от 4.00%. Лихвените проценти по пределното кредитно средство и депозитното улеснение също остават непроменени – съответно 5.00% и 3.00%. Оповестената след последното заседание на Управителния съвет информация също потвърждава, че средносрочните прогнози за ценовата стабилност отново се свързват с тенденции към повишаване на риска, както бе установено от икономическите и паричните анализи. Постъпващите макроикономически данни също потвърждават устойчивостта на основните показатели за икономиката на еурозоната и подкрепят благоприятните средносрочни перспективи за растежа на реалния БВП. При тези условия паричната политика на ЕЦБ продължава да бъде нерестриktivна, като прирастът на парите и кредита в еурозоната остава значителен. В същото време колебанията на финансовите пазари и преоценката на риска през последните седмици водят до увеличаване на несигурността. Предвид високото равнище на несигурност следва да се събере допълнителна информация и да се анализират новите данни, преди да се направят по-нататъшни изводи за паричната политика в контекста на средносрочно ориентираната стратегия на ЕЦБ за паричната политика, целяща осигуряване на ценова стабилност. В съответствие с това Управителният съвет ще наблюдава внимателно всички тенденции. Въз основа на оценката си и чрез провеждане на твърди и навременни мерки Управителният съвет ще гарантира, че в средносрочен план ще бъдат избегнати рисковете за ценовата стабилност и средносрочните инфлационни очаквания ще останат твърдо стабилизиращи на равнища, съответстващи на ценовата стабилност. Това е изключително важно в период на колебливост и повишена несигур-

ност на финансовите пазари. Управителният съвет ще продължи да наблюдава внимателно динамиката на финансовите пазари през предстоящия период.

Като се има предвид на първо място икономическият анализ, наличните данни показват, че икономическата активност в еурозоната продължава да нараства с устойчиви темпове. През второто тримесечие растежът на реалния БВП в еурозоната забавя своя темп до 0.3% на тримесечна основа спрямо 0.7% през предходното тримесечие. Следва обаче своевременно да се отчетат колебанията в темповете на прираст. Икономическият растеж през първата половина на 2007 г. като цяло съответства на потенциалния растеж. Данните за икономическата активност през третото тримесечие, получени от различни проучвания на потребителското доверие и от оценките, извършени на база различни показатели, остават в общи линии благоприятни и подкрепят оценката, че реалният БВП нараства с устойчиви темпове. По-специално последните данни за безработицата са благоприятни и равнището на всички показатели за доверието през август е високо. Очаква се глобалната икономическа активност да остане засилена, като вероятното забавяне в САЩ може да бъде в голяма степен компенсирано от продължаващия устойчив растеж на възникващите пазари. Това ще продължи да подпомага износа и инвестициите в еурозоната. Освен това се очаква допълнително нарастване на потреблението в еурозоната в съответствие с промените в реалния располагаем доход, свързани с продължаващото подобряване на условията за заетостта. А именно с оглед на общия потенциален ефект от повишената колебливост на финансовите пазари и преоценката на риска върху реалната икономика е необходимо внимателно наблюдение на развитието на икономиката.

Тази перспектива е отразена и в макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ

за еурозоната от септември 2007 г., които за първи път включват Кипър и Малта. Според прогнозите средногодишният растеж на реалния БВП ще варира в диапазона 2.2%–2.8% през 2007 г. и 1.8%–2.8% през 2008 г. В сравнение с предишните прогнози на експерти на Еуросистемата от юни диапазоните на растеж на реалния БВП за 2007 г. са коригирани леко надолу, отразявайки главно допускането за по-високи цени на петрола и малко по-строги пазарни условия за финансиране в резултат на по-високи средни рискови премии.

Според вижданията на Управителния съвет представените диапазони напомнят за общата несигурност, съпътстваща икономическите прогнози, която изисква специално внимание, имайки предвид настоящите колебания на финансовите пазари. Счита се, че рисковете, свързани с прогнозите за икономическия растеж, намаляват. Тези рискове се свързват главно с потенциално по-голямото влияние на продължаващата преоценка на риска на финансовите пазари, глобалните дисбаланси и засилването на протекционизма, както и с допълнителното увеличаване на цените на петрола и на неенергийните суровини.

По отношение динамиката на цените според моментните оценки на Евростат годишната инфлация, измерена чрез хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ), за август 2007 г. остава непроменена спрямо предходния месец на равнище от 1.8%. През оставащата част от годината обаче е вероятно темпът на инфлация отново да надвиши 2%. Според прогнозите на експерти на ЕЦБ от септември 2007 г. годишната ХИПЦ-инфлация се очаква да бъде между 1.9% и 2.1% през 2007 г. и между 1.5% и 2.5% през 2008 г. През 2008 г. отслабващото влияние на косвените данъци и цените на енергоносителите се очаква да бъде компенсирани от засилване на натиска, свързан с разходите за труд на единица продукция. В сравнение с прогнозите на експерти на Еуросистемата от юни 2007 г. новите диапазони за 2007 г. и

2008 г. са в границите на предишните прогнози.

Според вижданията на Управителния съвет рисковете, свързани с тази перспектива за динамиката на цените, нарастват. Тези рискове включват по-големи от очакваните досега повишения на косвените данъци и увеличение на цените на петрола и на земеделските продукти. По принцип в пазарните сегменти със слаба конкуренция може да се наблюдава по-силна от очакваното динамика на заплатите и увеличаване на възможността за влияние върху цените. Тази динамика би породила засилващ се риск за ценовата стабилност. Следователно от решаващо значение е всички засегнати страни да изпълняват своите ангажменти. Възможността за реализиране на тези рискове или тяхното отслабване изисква повнимателно наблюдение.

Паричният анализ потвърждава оценката за нарастващи рискове за ценовата стабилност в средно- и дългосрочен план. Въз основа на последните налични данни (за периода до края на юли) базовият темп на паричната и кредитната експанзия остава ускорен. Това се отразява в бързото нарастване на широките пари М3, който достига годишен темп на прираст от 11.7% през юли, и в размера на вземанията на парично-финансовите институции (ПФИ) от частния сектор, които продължават да нарастват на годишна база до двуцифрено равнище.

При определяне и оценка на свързаните с политиката базови тенденции на паричната експанзия е важно да се има предвид краткосрочната колебливост и влиянието на временните фактори върху динамиката на специфичните парични агрегати. Като се вземе предвид подходящ по-дълъг и средносрочен хоризонт, съществуват няколко признака, че увеличаването на краткосрочните лихвени проценти през последните тримесечия влияе върху паричната динамика. Например повишените краткосрочни лихвени

проценти допринасят за по-умерено нарастване на паричния агрегат M1 вследствие увеличаване на алтернативните разходи по задържане на най-ликвидните компоненти на M3. Освен това по-високите краткосрочни лихвени проценти водят до стабилизиране на прираста на вземанията на ПФИ от частния сектор, макар и на двуцифрено равнище на годишна база, при по-умерено нарастване на кредитите за домакинствата вследствие забавяне динамиката на цените на жилищата и пазара на недвижими имоти. Тази динамика обаче тепърва ще влияе отрицателно върху общия темп на паричната експанзия, тъй като изправянето на кривата на доходност увеличава притегателната сила на паричните активи, свързани с по-малко ликвидните инструменти с дългосрочен матуритет, като по този начин се предизвиква нарастване на широките пари. Освен това прирастът на кредитите за нефинансови предприятия отново се ускорява през последните месеци.

В сегашната ситуация следва да се подчертае, че колебанията на финансовите пазари могат временно да оказат силен натиск върху паричната динамика. При предишни такива ситуации усещането за риск на частния сектор и отношението му към него, както и произтичащият от това избор на портфейли оказаха силно влияние върху паричната динамика. Паричните данни за юли вероятно са частично повлияни от подобни свързани с портфейлите фактори и това би могло да важи дори в по-голяма степен по отношение на данните за август, които ще бъдат публикувани по-късно през септември. Опитът от миналото обаче показва, че задълбоченият и изчерпателен анализ на паричните данни може да подобри разбирането за влиянието на финансовата върху паричната динамика и да помогне за улавянето на свързаните с паричната политика сигнали за прираста на парите по отношение на дългосрочните инфлационни тенденции. При тези обстоятелства най-подходящ е широкообхватният анализ на паричната политика на ЕЦБ.

Като цяло продължаващото нарастване на парите и кредита е знак за увеличаване на риска за ценовата стабилност в средно- и дългосрочна перспектива. Поради това паричната динамика следва внимателно да се наблюдава.

Като обобщение, при съпоставяне на резултатите от икономическия анализ с тези от паричния се потвърждава наличието на нарастващ риск за ценовата стабилност в средносрочен план в условията на устойчивост на основните показатели на икономиката на еурозоната. Съответно паричната политика на ЕЦБ продължава да бъде нерестриktivна, като прирастът на парите и кредита в еурозоната остава значителен. Същевременно, като се има предвид високото равнище на несигурност, е необходима допълнителна информация, преди да се направят по-нататъшни изводи за паричната политика. В съответствие с това Управителният съвет ще наблюдава внимателно всички тенденции. Въз основа на оценката си и чрез провеждане на твърди и навременни мерки Управителният съвет ще гарантира, че в средносрочен план ще бъдат избегнати рисковете за ценовата стабилност и че средносрочните инфлационни очаквания ще останат твърдо стабилизирани на равнища, съответстващи на ценовата стабилност. Изключително важно е в настоящия контекст инфлационните очаквания да останат твърдо стабилизирани на равнища, съответстващи на ценовата стабилност. Управителният съвет ще продължи да наблюдава внимателно динамиката на финансовите пазари през предстоящия период.

Що се отнася до фискалната политика, напредъкът в областта на структурната фискална консолидация е бавен и съществуват рискове някои страни да следват експанзивна проциклична фискална политика. За изпълнението на бюджетите за 2007 г. и планирането на бюджетите за 2008 г. от решаващо значение е грешките, направени при предишния икономически подем от 1999—2000 г., да не се повторят.

Понастоящем страните със съществуващи бюджетни дисбаланси трябва да ги отстранят в съответствие с изискванията на Пакта за стабилност и растеж. Ангажиментът на Еурогрупата за постигане на средносрочните бюджетни цели през 2008 г. или 2009 г. и най-късно до 2010 г. трябва да бъде изпълняван от всички държави – членки на еурозоната. Страните, които вече са постигнали твърди бюджетни позиции, трябва да се въздържат от провеждане на проциклична фискална политика.

В областта на структурните реформи Управителният съвет подкрепя по-нататъшните

усилия за увеличаване на производствения капацитет на еурозоната чрез по-голяма заетост. Пазарите на труда в еурозоната показват явни признаци на развитие през последните няколко години вследствие отчасти на влиянието на извършените реформи на пазара на труда. Необходим е обаче по-нататъшен напредък за засилване на професионалната и географската мобилност на работната сила и за изграждане на умения, така че да се преодолеят сравнително ниската степен на участие на пазара на труда и все още високите равнища на безработица в някои страни и региони.

РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ФИНАНСИТЕ

I ЕУРОЗОНА – ВЪНШНА СРЕДА

Като цяло растежът на световната икономика продължава да бъде значителен, стимулиран по-специално от високата икономическа активност на възникващите пазари. Инфлацията на потребителските цени в индустриализираните държави остава стабилна, но има признаци за засилване на инфлационния натиск, свързан с възникването на проблеми с натоварването на производствените мощности и с повишаване цените на суровините в световен мащаб. Опасностите по отношение перспективите за развитие на световната икономика напоследък се увеличават главно вследствие напрежението на непървокласния (sub-prime) ипотечен пазар в САЩ, което засилва опасенията от все по-широко разпространяване на негативното му влияние върху другите пазарни сегменти. Съществуват и рискове, свързани с глобални дисбаланси, засилване на протекционизма и с възможност за ново поскъпване на петрола и суровините.

I.1 РАЗВИТИЕ НА СВЕТОВНАТА ИКОНОМИКА

Като цяло растежът на световната икономика продължава да бъде значителен, стимулиран по-специално от високата икономическа активност на възникващите пазари. По-големите азиатски държави отново отчитат силни темпове на растеж и регионът продължава да бъде основен двигател на растежа в световен мащаб. Влиянието на икономическия застой в САЩ върху световното стопанство засега е ограничено, но тепърва предстои да се разбере дали наблюдаваните напоследък сътресения на световните финансови пазари ще доведат до устойчива преоценка на свързаните с тях рискове и до загуба на доверие с възможни последици за реалната икономика. До юни 2007 г. промишленото производство в страните от ОИСР (без еурозоната) продължи да нараства със сравнително високи темпове. Според последните проучвания обаче в началото на третото тримесечие се забелязва известна вялост на промишленото производство.

Динамиката на световните цени продължава да се определя главно от промените в цените на суровините. През юни 2007 г. годишният темп на прираст на водещата ИПЦ-инфлация и на инфлацията, измерена без хранителните стоки и енергоносителите, възлиза в страните от ОИСР съответно на 2.2% и 2.0% (графика 1). Данните от проучванията относно цените на факторите на производството показват засилен натиск на разходите в резултат от възникващи проблеми, свързани с натоварването на производствените мощности и с поскъпването на суровините в световен мащаб.

САЩ

В САЩ, където икономическата активност нараства с темп, по-нисък от наблюдавания през повечето месеци на предходната година, през второто тримесечие на 2007 г. реалният БВП нараства с по-високи темпове. Според предварителни оценки тримесечният темп

Графика 1 Динамика на цените в страните от ОИСР

(годишно процентно изменение; месечни данни)



Източник: ОИСР.

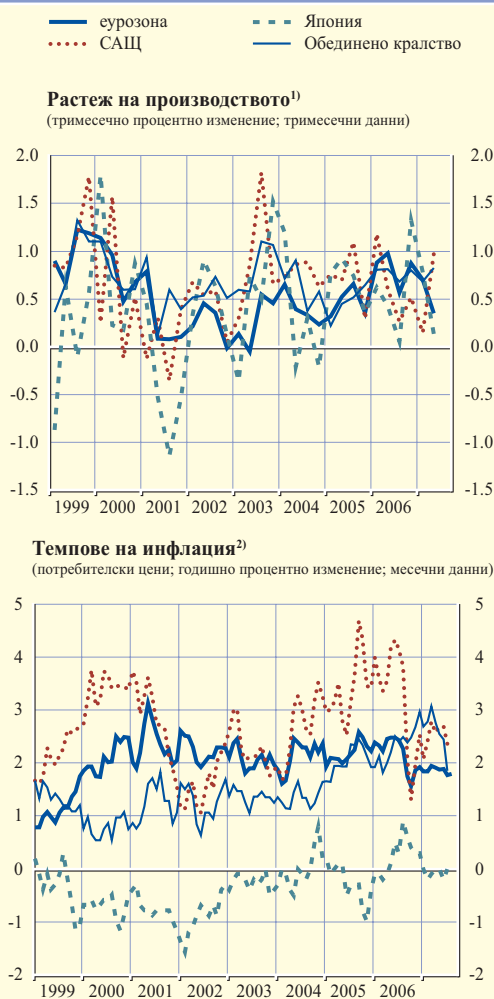
на прираст на годишна основа е 4.0% спрямо 0.6% през първото тримесечие. Реалният растеж на БВП се дължи на по-големия принос на нетната търговия, запасите и потреблението на сектор *Държавно управление*, както и на оживлението при нежилищните инвестиции. Обратно, прирастът на частното потребление се забавя значително спрямо предходното тримесечие, като на годишна основа тримесечният темп достига 1.4%. Освен това жилищните инвестиции продължават да бъдат съдържащ фактор за икономическия растеж, макар и в по-малка степен, отколкото през първото тримесечие.

По отношение динамиката на цените през последните шест месеца годишната инфлация на потребителските цени запазва високите си равнища, като за периода от февруари до юли 2007 г. средната ѝ стойност е 2.6%. През последните месеци обаче по-бавното годишно поскъпване на енергоносителите доведе, отчасти поради базови ефекти, до намаляване на инфлацията. Годишната ИПЦ-инфлация спадна до 2.4% през юли спрямо 2.7% за предходния месец. Годишната инфлация на потребителските цени, без хранителните стоки и енергоносителите, е 2.2% през юли и за трети пореден месец остава непроменена.

Ако погледнем напред, през втората половина на 2007 г. икономиката на САЩ се очаква като цяло да нараства с темп, по-бавен от общия, поради негативното влияние на пазара на жилища върху потреблението и жилищните инвестиции.

Сътресенията на финансовите пазари през последните месеци и по-строгите критерии при отпускането на кредити също допринасят за намаляване на рисковете пред икономиката на САЩ. На 7 август 2007 г. Федералният комитет на САЩ по операциите на открития пазар взе решение да запази за осми пореден път непроменени целевите равнища на лихвените проценти по федералните фондове в размер на 5.25%. На 17 август 2007 г. в отговор на наблюдаваните напоследък сътресения на финансовите пазари Управителният съвет на Федералната резервна система на САЩ одобри временно изменение на условията за ползване на първичен кредит от програмата *дисконтов прозорец*. Промените предполагат намаляване с 50 б.т. на дисконтовия лихвен процент по първичния кредит до 5.75% и допускане провизирането на срочно финансиране до 30 дни с възможност за подновяването му от страна на заемостателя.

Графика 2 Общо развитие на големите индустриални икономики



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

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

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

ЯПОНИЯ

В Япония през последните месеци икономическата активност се забавя при овладяна инфлация. Производството е стимулирано от големия износ. Според публикуваните от японското правителство предварителни данни през второто тримесечие на 2007 г. растежът на реалния БВП се забавя спрямо наблюдавания през предишните тримесечия ускорен темп, което се дължи на спада на частното потребление и частните жилищни инвестиции. На тримесечна основа реалният БВП нараства с 0.1% – темп, малко по-нисък от пазарните очаквания, след отбелязаното през предходното тримесечие увеличение от 0.8%.

Що се отнася до динамиката на цените, инфлацията остава овладяна (графика 2). През юли 2007 г. на годишна основа инфлацията на потребителските цени е с нулева стойност (след -0.2% през юни); годишното изменение на ИПЦ без пресните хранителни продукти е -0.1%, непроменено за четвърти пореден месец. Отрицателният принос на редица позиции, особено на разходите за жилища и за книги и отдих, продължава да удържа ниско равнището на инфлацията през юли.

Перспективите пред японската икономика остават благоприятни. Като цяло очакванията са темпът на растеж на реалния БВП да бъде стимулиран от вътрешното търсене и нетния износ. Средносрочно се предвижда цените да се подобрят.

На заседанието си от 23 август 2007 г. ръководството на централната банка на Япония взе решение да запази непроменен целевия си лихвен процент по необезпечените овърнайт кол-опции от 0.50%.

ОБЕДИНЕНОТО КРАЛСТВО

През изминалите тримесечия растежът на БВП в Обединеното кралство се отличава с високи и устойчиви темпове (графика 2), достигайки през второто тримесечие 0.8% (по тримесечия). Наблюдаваният тогава растеж е породен от частното потребление, докато прирастът на инвестициите и износа намалява, а приносът на нетния износ е отрицателен. Като цяло през втората половина на 2007 г. се очаква тримесечният темп на растеж на БВП да се забави умерено.

След като през март 2007 г. достига най-високата си стойност, ХИПЦ-инфлацията постепенно намалява до 1.9% през юли. Забавянето на годишния ѝ темп през последните месеци е главно за сметка на комуналните плащания. Значителен принос за намаляването на инфлацията през юли имат и хранителните стоки, мебелите и стоките за бита. Краткосрочните перспективи за инфлацията са твърде неясни поради очакваните колебания на продоволствените цени, свързани със скоростните наводнения в Обединеното кралство, и на цените на енергоносителите.

На 6 септември 2007 г. Комитетът по парична политика на централната банка на Обединеното кралство (*Bank of England*) взе решение да запази непроменен основния си лихвен процент от 5.75%.

ДРУГИ ЕВРОПЕЙСКИ СТРАНИ

В повечето европейски държави извън еурозоната през последните няколко тримесечия прирастът на промишленото производство запазва високите си темпове главно в резултат на стабилното вътрешно търсене. Динамиката на инфлацията през последните месеци е различна в различните страни.

През последните тримесечия тенденциите в развитието на реалната икономика в Дания и Швеция са разнопосочни. В Дания тримесечният темп на растеж през второто тримесечие на 2007 г. се забавя до -0.4%, което се дължи предимно на значителното отслабване на вътрешното търсене. В Швеция растежът на реалния БВП през второто тримесечие на 2007 г. се увеличава до 1.0% главно поради засилването на вътрешното търсене. Равнището на ХИПЦ-инфлацията през последните месеци и в двете държави е ниско и се очаква да остане непроменено. През юли годишната ХИПЦ-инфлация в Дания намалява до 1.1%, докато в Швеция нараства до 1.4%.

Що се отнася до икономиките на четирите най-големи държави от Централна и Източна Европа (Чехия, Унгария, Полша и Румъния), прирастът на промишленото производство през последните тримесечия в Чехия, Полша и Румъния остава значителен, докато в Унгария чувствително намалява. В първите три държави растежът на реалния БВП се дължи на вътрешното търсене, а в Унгария – главно на нетния износ. Според показателите за икономическата активност до края на годината в Чехия, Полша и Румъния се очаква забавяне на икономическия растеж. Що се отнася до динамиката на цените, през последните месеци равнището на инфлацията в отделните страни остава различно. В Чехия и Полша ХИПЦ-инфлацията спада до 2.5% през юли, а в Румъния се повишава до 4.1%. В Унгария се наблюдава намаляване на инфлацията до 8.3%, където остава най-висока сред четирите страни, отразявайки значителното увеличаване на косвените данъци и административно определяните цени, което е част от прилагания от държавата пакет от мерки за фискална консолидация. През следващите няколко месеца във всички страни освен Унгария се очаква нарастване на ХИПЦ-инфлацията. На 29 август централната банка на Полша (*Narodowy Bank Polski*) взе решение да повиши основния си лихвен процент с 25 б.т. до 4.75% поради опасения за натиск от страна на заплатите и инфлацията. Във връзка с опасност от инфлация на 30 август ръководството на централната банка на Чехия (*Česká národní banka*) също реши да увеличи основния си лихвен процент с 25 б.т. до 3.25%.

В повечето от по-малките държави – членки на ЕС извън еурозоната, тримесечният растеж на реалния БВП остава значителен през последните тримесечия главно благодарение на голямото вътрешно търсене, стимулирано от бързото нарастване на вземанията и на разполагаемия доход. Показателите за икономическата активност сочат запазване до края на годината на значителния икономически растеж. Годишната ХИПЦ-инфлация остава висока, като през последните месеци се наблюдава слабото ѝ увеличаване в повечето от бързо развиващите се икономики, като България и балтийските страни. Очаква се инфлационният натиск в тези държави да се запази. В каре 1 се разглежда динамиката на цените на жилищата в държавите – членки на ЕС извън еурозоната от Централна и Източна Европа.

През първото тримесечие на 2007 г. годишният темп на растеж на реалния БВП в Русия достига 7.9%, дължащ се предимно на вътрешното търсене. Според водещите показатели за икономическата активност оживлението се запазва и през второто тримесечие. Годишният темп на инфлацията се ускори до 8.7% през юли (спрямо 8.5% през юни). На 14 август ръководството на централната банка на Русия увеличи с 25 б.т. лихвения процент по депозитите от всички сроčnosti с цел да противодейства на натиска на инфлацията.

Капе I

ДИНАМИКА НА ЦЕНИТЕ НА ЖИЛИЩАТА В ДЪРЖАВИ ОТ ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА

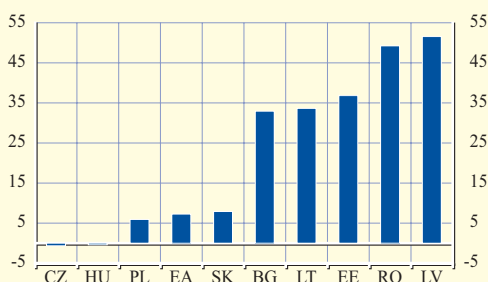
През последните години в много от централно- и източноевропейските държави в ЕС извън еурозоната (ЕС-9) се наблюдава силно нарастване на цените на жилищните имоти. Наличните данни за периода 2004–2006 г. сочат средногодишен темп на растеж над 30% в страните от балтийския регион, България и Румъния и между 6% и 8% в Полша и Словакия (виж графика А). Макар осреднените числа да скриват известна колебливост в темповете на растеж през годините, а наличните статистически данни за цените на жилищните имоти в отделните държави да са качествено разнородни и не напълно съпоставими¹, тези силни темпове на растеж поражда въпроси относно обуславящите ги фактори, тяхната устойчивост и свързаните с това макроикономически последици.

Предвид обичайната нееластичност на предлагането на жилища факторите на търсенето играят водеща роля при определяне цените на жилищата в кратко- и средносрочен план. Сред тези фактори финансирането на закупуването на жилища изглежда от особена важност за икономиките на държавите-членки от ЕС-9. През последните години в повечето от тези държави нараства предлагането на ипотечни инструменти на по-ниски цени и с по-дълъг падеж, както и при по-гъвкави условия (например облекчени погасителни планове и по-високо съотношение *кредит/обезпечение*). Това се дължи на задълбочаването и засилването на конкуренцията на пазарите за ипотечни кредити – явления, които се дължат на ниското начално равнище на финансово развитие и интеграция в ЕС (виж

1 Показателите за цените на жилищните имоти, представени за държавите от ЕС-9, са основани на нехармонизирани национални източници и се различават по статистическите си качества. Ето защо те не са пряко съпоставими в отделните държави и е възможно да не обхващат цялостния пазар на жилища в дадена страна. В частност данните за България, Естония, Унгария и Румъния се отнасят само за цените, валидни за столиците или по-големите градове. Наличните данни за цените в България, Унгария, Латвия, Румъния и Словакия се отнасят само за реално съществуващи жилища. При това повечето динамични редове отразяват средни цени на предварително дефинирани категории жилища и не отчитат промени в качеството на жилищата след време. Това може да бъде особено важно при пазари с големи качествени различия между старите и новите жилища, както и между жилищата в различни поземлени участъци или региони. Ето защо промените в предоставените данни за цените на жилищата следва да бъдат внимателно анализирани.

Графика А Средногодишно нарастване на
цените на жилищата през 2004–2006 г.

(годишно процентно изменение)

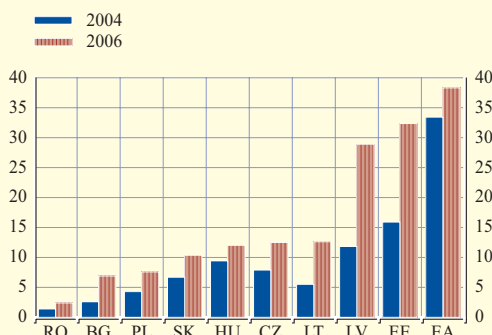


Източник: Изчисления на ЕЦБ, базирани на нехармонизирани данни.

Забележка: Данните за Чехия са за периода 2004–2005 г. Стойностите за Румъния са оценки, предоставени от централната банка на Румъния (*Banca Națională a României*). Обобщените данни за еурозоната (EA) не включват Словения.

Графика Б Непогасени жилищни кредити

(процент от БВП)

Източници: ЕЦБ, централната банка на Румъния (*Banca Națională a României*) и Българската народна банка.

графика Б). Освен това в много държави преобладават ниски номинални и реални лихвени проценти в резултат на подобрена макроикономическа стабилност и по-ниски рискови премии.

Други значими фактори са силният растеж на производителността, увеличаването на заетостта и очакванията за по-високи доходи. Освен това в някои държави от ЕС-9 роля играят също и фискалните стимули, като насърчаване на спестяванията, по-ниски лихвени проценти по ипотеките, приспадане на лихвените плащания от данъчната тежест и/или по-ниски данъчни ставки за недвижимата собственост. Някои от тези мерки обаче бяха отменени в последно време.

Освен посочените типични фактори, които влияят върху цените на жилищата, държавите от ЕС-9 са изложени на действието и на някои фактори, специфични за етапа на преход². В миналото цените на жилищата в много от тези държави бяха деформирани посредством нормативната уредба относно широкообхватната държавна/общинска собственост и нейното наемане, което всъщност задържаеше цените под пазарната им стойност. По този начин увеличението на цените от последно време биха могли в известна степен да се разглеждат като заличаване на деформациите. Освен това възможно е засиленото търсене на нови жилища да се дължи на лошото качество на наследения жилищен фонд и на бързите промени в съсредоточаването на икономическите дейности по географски признак. В някои държави във връзка с присъединяването им към ЕС нараства търсенето от чуждестранни лица на жилища главно в столиците и в курортните селища. Освен това при присъединяването към ЕС в някои държави се наблюдава временно засилване на търсенето при очаквания за нарастване цените на жилищата по повод рязкото повишаване на ставките на ДДС за строителни материали в процеса на хармонизиране на ДДС в рамките на ЕС.

В средно- и дългосрочен план цените на жилищата се определят също и от фактори на предлагането, особено от нормативната уредба, засягаща пазарите на жилища. В някои държави от ЕС-9 усложнени процедури за пространствено планиране и строителство, изглежда, са допринесли за намаляване на предлагането.

Един от основните канали, чрез които динамиката на пазара на жилища може да повлияе върху икономиката като цяло, е връзката с потреблението на домакинствата. По-високите цени на имотите могат да доведат до нарастване благосъстоянието на домакинствата и да дадат тласък на потреблението, с което да засилят натиска върху потребителските цени. Влиянието върху общото потребление обаче не е еднопосочно, тъй като не всички домакинства са засегнати по еднакъв начин³. Освен всичко друго значение има и това, дали дадено домакинство притежава имот и ако иска да го продаде, дали планира да го изтъргува на по-висока или по-ниска цена (например домакинство, което продава жилище, може реално да намали потреблението). Освен това поради ограничените данни за държавите от ЕС-9 е трудно да се получи надеждно емпирично доказателство за такава връзка. Цените на имотите могат да влияят върху потреблението и посредством канала на кредитирането, тъй като жилищната собственост може да се използва като кредитно обезпечение. Нарастването на стойността на имота може да увеличи обезпечението в

2 Виж *Égert and Mihaljek (2007), Determinants of house Price dynamics in central and eastern Europe, Focus on European Economic Integration, 1/2007, с. 52–76.*

3 Виж например ЕЦБ (2003), *Structural factors in the EU housing markets.*

полза на собствениците. Макар и с все по-голямо значение, инструментите за ипотечно кредитиране при растяща стойност на обезпечението (*mortgage equity withdrawal instruments*) се използват сравнително рядко в държавите от ЕС-9, с малки изключения.

Динамиката на пазара на жилища може да влияе върху икономиката като цяло посредством финансовите пазари. В условията на засилен растеж на жилищните кредити все по-голяма част от активите на финансовите посредници в много държави от ЕС-9 остават свързани със стойността на жилищната недвижима собственост. Трудно може да се прецени в каква степен това е резултат от процес на догонване и доколко се дължи на прекомерно кредитиране. Макар че средните равнища на дълга на домакинствата са все още относително ниски в някои държави (виж графика Б), нарастването на лихвените проценти може да повлияе отрицателно върху баланса на домакинствата. Каналът на лихвените ставки, изглежда, играе особено важна роля в Унгария, Полша и страните от балтийския регион, в които преобладаващата част от ипотечните кредити са с променлив лихвен процент. Допълнителен риск произтича от факта, че в някои държави от ЕС-9 значителен дял от кредитите за домакинствата е деноминиран в чуждестранна валута, което излага кредитополучателите на валутни шокове и е предизвикателство за ефективността на паричната политика при контролиране прираста на кредитите. Освен това е възможно да възникне и риск от затягане на критериите за предоставяне на кредити. В някои държави съотношенията *кредит/обезпечение* и *кредит/доход* са нараснали, което прави банките и домакинствата по-уязвими към спадове в цените на имотите и към неблагоприятни шокове при доходите и лихвените проценти.

Предвид потенциалното съществено въздействие на пазара на жилища върху останалите сектори на икономиката за централните банки е важно да наблюдават цените на жилищата и динамиката на ипотечното кредитиране, да анализират основните движещи фактори и да идентифицират всяко отклонение. За целта основно значение имат надеждните статистически данни – област, в която е необходимо спешно да се положат допълнителни усилия. Връзката между пазара на жилища и финансовата стабилност налага да се наблюдават отблизо пазарите на ипотечни кредити и, когато е необходимо, да се предприемат съответни надзорни мерки от страна на регулаторните органи. Освен това е важно домакинствата в държавите от ЕС-9 да са по-добре запознати с рисковете, свързани с определени видове ипотечни кредити, особено тези с променливи лихвени проценти и в чуждестранна валута. Домакинствата, изглежда, често подценяват тези рискове. И накрая, следва да бъдат преразгледани и други аспекти на икономическата политика (като фискалните стимули и регулациите на пазара на жилища) с цел намаляване на натиска за повишаване цените на жилищата.

АЗИАТСКИ СТРАНИ С ВЪЗНИКВАЩИ ПАЗАРИ

Икономическата активност в азиатските страни с възникващи пазари продължава да нараства с устойчиви темпове, особено в най-големите държави от региона. В Китай инфлационният натиск продължава да се засилва, докато в останалите големи икономики равнището му като цяло остава стабилно.

След голямото увеличение през първата половина на 2007 г. икономическата активност в Китай се забавя, за което свидетелства донякъде по-слабият прираст на промишленото производство и инвестициите през юли. През първите седем месеца на 2007 г. търговският

излишък нараства с 81% спрямо съответния период на 2006 г., като с натрупване размерът му възлиза на 136.8 млрд. щ.д. Валутните резерви на страната също продължават да нарастват и в края на юни 2007 г. общият им размер е 1332.6 млрд. щ.д. Тенденцията към увеличение на инфлацията на потребителските цени се запазва, като равнището ѝ през юли достига 5.6% най-вече поради рязкото поскъпване на хранителните стоки. Централната банка на Китай продължи да затяга паричната си политика, увеличавайки през юли с още 50 б.т. минималните задължителни резерви на банките до 12%. Бенчмаркът на лихвените проценти по депозитите и кредитите се повишава с 27 б.т. до 3.6% и съответно с 18 б.т. до 7.02% през август.

В Южна Корея през второто тримесечие на 2007 г. растежът на реалния БВП на годишна база е 5% спрямо 4.0% през първото тримесечие. Годишната инфлация на потребителските цени спада до 2.0% през август. В Индия икономическа активност остава постоянна, като през второто тримесечие на 2007 г. растежът на БВП на годишна основа е 9.3%. Инфлацията на цените на едро – основният за централната банка на Индия измерител на инфлацията, продължава да намалява (до 4.0%) през август.

Като цяло икономическите перспективи пред азиатските страни с възникващи пазари остават благоприятни, основавайки се на стабилните темпове на прираст на вътрешното търсене и на значителното увеличение на износа.

ЛАТИНСКА АМЕРИКА

В Латинска Америка икономическата активност остава като цяло висока независимо от наблюдаваната асиметрия в икономическия растеж и инфлацията във водещите икономики. В Бразилия промишленото производство продължава да нараства – средно с 5.8% на годишна основа през второто тримесечие на 2007 г. спрямо 3.8% през първите три месеца на годината. След като през първото тримесечие на 2007 г. остава стабилна, през второто годишната инфлация на потребителските цени започва да се повишава и през юли достига 3.7%. През последните месеци икономическата активност в Аржентина се забавя. Годишният прираст на промишленото производство през второто тримесечие е средно 6.0% спрямо 6.7% през първите три месеца на годината, като през юли спада отново до 2.3%. През второто тримесечие на 2007 г. годишната инфлация на потребителските цени намалява средно до 8.8%. През второто тримесечие реалният БВП в Мексико нараства с 2.8% годишно спрямо 2.6% през първото тримесечие. От началото на годината годишната инфлация на потребителските цени се запазва относително стабилна и през юли е 4.1%.

Перспективите за икономическото развитие на Латинска Америка остават като цяло благоприятни, като се очаква вътрешното търсене да продължи да бъде основен двигател на икономическия растеж.

1.2 ПАЗАРИ НА СУРОВИНИ

След скока през юли 2007 г. в началото на август цените на петрола чувствително намаляват и към момента са твърде колебливи. На 5 септември цената на суровия петрол тип Брент възлиза на 73.6 щ.д. за барел и е с около 5% по-ниска от достигнатата в края на юли най-високо равнище. Опасения за възможно отражение на глобалните финансови сътресения върху световната икономика и възможността за по-слабо търсене на енергоносители стават

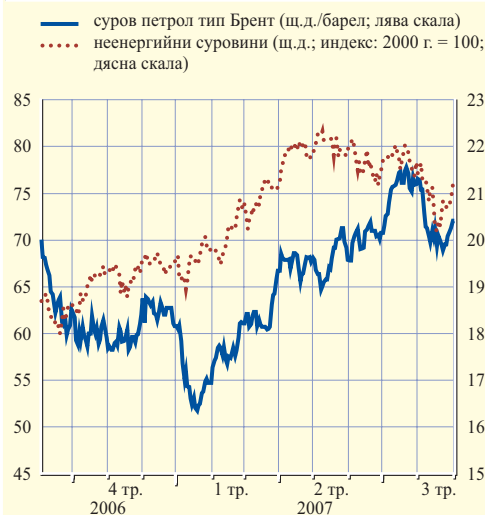
причина в началото на август за чувствително намаляване бенчмарка на базовата цена на суровия петрол. Ценовият спад обаче е ограничен от строгите ключови правила на пазара, тъй като в условията на значително международно търсене на петрол и намаляване на запасите в САЩ Организацията на страните – износителки на петрол (ОПЕК), осъществява регулиране на добива. С появата на първите за годината сериозни ураганни заплахи за енергопроизводството, съчетани с реструктурирането на спекулативните позиции на суровинния пазар, се засилва допълнително неговата неустойчивост. В бъдеще оживеното търсене, ограниченият прираст на предлагането на петрол и свободните производствени мощности, изглежда, ще задържат цените му на високи равнища и ще ги направят твърде чувствителни към неочаквано нарушаване на равновесието между търсене и предлагане.

След период на значителни колебания през август 2007 г. цените на неенергийните суровини съществено намаляват, което се дължи предимно на по-ниските цени на промишлените суровини, особено на цветните метали. След наблюдаваното през последните месеци увеличение през август цените на хранителните стоки леко спадат на месечна база въпреки поскъпването на зърното (виж каре 7 относно последните тенденции в продоволствените цени). Независимо от това обаче общият индекс на цените на неенергийните суровини (в доларово изражение) през август е средно с около 12% по-висок отколкото преди година.

1.3 ПЕРСПЕКТИВИ ПРЕД ВЪНШНАТА СРЕДА

Перспективите пред външната среда и съответно пред външното търсене на стоки и услуги от еурозоната остават благоприятни. През юни 2007 г. шестмесечният темп на изменение на съставния водещ показател (СВП) за държавите от ОИСР продължава да се подобрява (виж графика 4). Данните за СВП сочат по-добри резултати и за повечето развити икономики. По последни данни за СВП относно големите страни извън ОИСР икономическата експанзия на Китай и Индия продължава, а перспективите пред Бразилия се подобряват.

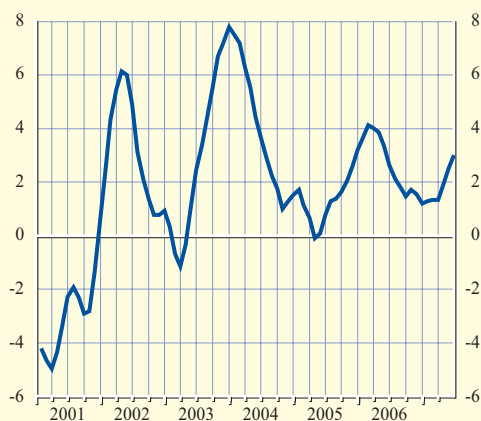
Графика 3 Общо развитие на пазарите на суровини



Източници: Блумбърг и *HWI*.

Графика 4 Съставен водещ показател на ОИСР

(6-месечен темп на изменение)



Източник: ОИСР.
 Забележка: Последните наблюдения са за юни 2007 г.

Напоследък главно поради напрежението на непървокласния ипотечен пазар в САЩ се увеличават свързаните с перспективите за развитието на световната икономика рискове, което засилва опасенията от все по-широко разпространяване на отрицателното му влияние върху другите пазарни сегменти. Съществуват и рискове, свързани с глобални дисбаланси, засилване на протекционизма и с възможност за ново поскъпване на петрола и суровините.

2 ДИНАМИКА НА ПАРИТЕ И РАЗВИТИЕ НА ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР

2.1 ПАРИ И ВЗЕМАНИЯ НА ПФИ

Темпът на паричната експанзия в еурозоната се запазва значителен през второто тримесечие на 2007 г., което намира отражение в продължаващото ускоряване на годишния прираст на М3 (през юли бе регистрирано ново нарастване) и в двуцифреното годишно нарастване на вземанията на ПФИ от частния сектор. Постепенният отказ от приспособяване на паричната политика след декември 2005 г. продължава да оказва влияние върху паричната динамика, допринасяйки главно за стабилизирането на годишния темп на прираст на кредитите за частния сектор. Същевременно по-високите краткосрочни лихвени проценти стимулират увеличението на краткосрочните ликвидни депозити при относително изправяне на кривата на доходност в еурозоната. Последните промени в динамиката на финансовите пазари също могат да окажат въздействие върху паричните данни, но най-пълно отражението им ще може да се наблюдава едва през следващите месеци. Дори при отчитане на тези кратко- и средносрочни влияния съществената парична динамика остава устойчива и свидетелства за засилващ се риск за ценовата стабилност в средно- и дългосрочен план.

ШИРОКИЯТ ПАРИЧЕН АГРЕГАТ М3

През второто тримесечие на 2007 г. годишният прираст на М3 се увеличава до 10.6% спрямо 10.2% през първото тримесечие. Той се ускорява през второто тримесечие и през юли достига 11.7%. Засилването на паричната експанзия през изминалите няколко месеца може да се илюстрира и чрез краткосрочната ѝ динамика, например при измерването на шестмесечния темп на прираст на М3 на годишна база, който през юли достига 12.3% и значително надхвърля годишния темп на прираст (графика 5).

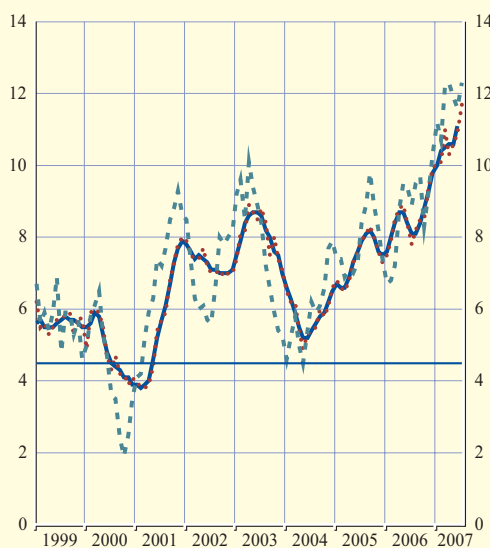
Последните данни за динамиката на парите и кредита продължават да подкрепят оценката, че постепенният отказ от приспособяване на паричната политика след декември 2005 г. влияе върху паричната динамика. Отражението на по-високите основни лихвени проценти на ЕЦБ върху отделните компоненти се изразява в тенденция към забавяне на годишния темп на прираст на М1. По отношение на източниците по-високите лихвени проценти допринасят за наблюдаваното от втората половина на 2006 г. насам стабилизиране на годишния темп на прираст на кредитите за частния сектор в еурозоната, въпреки че прирастът запазва двуцифрените си равнища.

Същевременно по-високите краткосрочни лихвени проценти подпомагат чувствителния прираст на краткосрочните депозити и търгуемите инструменти. Предвид това, че кривата на доходност в еурозоната продължава да бъде доста изправена през последните

Графика 5 Прираст на М3

(процентно изменение; сезонно и календарно изгледени данни)

— М3 (тримесечна центрирана плъзгаща се средна на годишния темп на прираст)
 М3 (годишен темп на прираст)
 - - - М3 (шестмесечен темп на прираст на годишна база)
 — референтна стойност (4½%)



Източник: ЕЦБ.

месеци, тези инструменти запазват относителната си привлекателност в сравнение с по-дългосрочните активи извън МЗ, тъй като предлагат сходна доходност, но са по-бързоликвидни и по-нискорискови.

Значителната експанзия на МЗ през юли, с месечен темп на прираст от 1.1%, може отчасти да се дължи на последните изменения в динамиката на финансовите пазари. Предишни случаи показват, че несигурността, свързана с подобна динамика, може да окаже стимулиращо въздействие върху паричните агрегати, например чрез изключително интензивно преоформяне на портфейлите от страна на инвеститорите в сигурни и ликвидни парични активи в търсене на „сигурно убежище“. Това може да предизвика краткосрочни колебания в паричната динамика и да усложни определянето на съобразения с провежданата политика преобладаващ темп на паричната експанзия. През предходни периоди са извършвани корекции за оценка влиянието от реструктурирането на портфейлите в парични наличности, които трудно биха могли да се обяснят само с общоприетите детерминанти на търсенето на пари (цени, доходи и лихвени проценти), за да се изчислят последиците от геополитическата, икономическата и финансовата несигурност на пазарите върху паричната динамика, особено през 2001–2003 г.¹ Последните признаци за успокояване на това реструктуриране на портфейлите се отнасят към втората половина на 2005 г. Следователно официалните динамични редове на МЗ и редовете, коригирани с оценка за влияние от реструктурирането на портфейлите, през последните няколко месеца имат сходна динамика (виж графика 6). Несигурността на финансовите пазари, измерена например с очакваната колебливост на пазара на акции и облигации, се

¹ Виж статията *Monetary analysis in real time*, публикувана в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, октомври 2004 г.

Графика 6 МЗ и МЗ, коригиран за оценка на влиянието от реструктуриране на портфейлите

(Годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

¹⁾ Оценките на диапазона на реструктуриране на портфейла в МЗ са конструирани при използване на общия подход, разгледан в раздел 4 на статията *Monetary analysis in real time*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, октомври 2004 г.

Графика 7 Основни компоненти на МЗ

(Годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

увеличава от юни, но остава значително по-ниска отколкото през 2001–2003 г. Следователно все още предстои да се разбере дали скорошните периоди на „нервност“ на финансовите пазари ще доведат до извънредно силен стремеж към парични активи.

Дори ако се отчете стимулиращият ефект върху паричния агрегат М3 от изправянето на кривата на доходност, а напоследък и от евентуалната финансова несигурност, влияеща върху свързаните с портфейлите решения, анализът по компоненти и източници показва, че преобладаващият темп на паричната експанзия остава значителен.

ОСНОВНИ КОМПОНЕНТИ НА М3

През второто тримесечие на 2007 г. годишният темп на прираст на М1 се забавя до 6.2% спрямо 7.0% през предишното тримесечие (средният тримесечен темп на прираст се изчислява въз основа на средното отчетено за тримесечието равнище). От гледна точка на средния за тримесечието темп обаче това забавяне прикрива лекото нарастване през юни и ускоряването на прираста до 6.9% през юли (виж таблица 1).

По отношение динамиката на М1 по компоненти годишният темп на прираст на парите в обращение през юли 2007 г. намалява до 9.2% спрямо 10.0% през второто тримесечие – темп, на свой ред по-нисък от отчетените 10.5% през предходното тримесечие, което показва, че последиците от преминаването към еурото върху прираста на търсенето на пари вероятно отшумяват. Обратно, годишният темп на прираст на овърнайт-депозитите се увеличава до 6.4% през юли (отчасти поради базови ефекти) спрямо 5.5% през второто и 6.3% през първото тримесечие.

Годишният прираст на краткосрочните депозити, различни от овърнайт-депозити, се засилва през последните месеци, достигайки през юли 2007 г. 15.0% спрямо 13.1% през второто тримесечие на 2007 г. и 11.1% през първото тримесечие на годината (виж графика 7). Това

Таблица 1 Обобщаваща таблица на паричните променливи

(средни тримесечни данни; сезонно и календарно изгладени)

	Процентен дял на салдата от М3 ¹⁾	Годишни темпове на прираст					
		2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 2 тр.	2007 юни	2007 юли
М1	46.0	7.6	6.8	7.0	6.2	6.1	6.9
Пари в обращение	7.3	11.4	11.1	10.5	10.0	9.2	9.2
Овърнайт-депозити	38.7	7.0	6.0	6.3	5.5	5.5	6.4
М2 – М1 (= други краткосрочни депозити)	39.0	9.5	11.1	11.9	13.1	13.9	15.0
Депозити с договорен матуритет до 2 години	20.7	19.7	25.2	29.5	33.2	35.1	37.5
Депозити, договорени за ползване след предизвестие до 3 месеца	18.4	2.4	1.1	-0.8	-2.1	-2.5	-2.9
М2	85.0	8.4	8.7	9.1	9.2	9.5	10.4
М3 – М2 (= търгуеми инструменти)	15.0	6.4	11.3	16.9	19.3	19.8	19.8
М3	100.0	8.1	9.0	10.2	10.6	10.9	11.7
Вземания от резиденти на еурозоната		9.2	8.8	8.0	8.1	8.6	8.7
Вземания от сектор <i>Държавно управление</i>		9.2	8.8	8.0	8.1	8.6	8.7
Кредити за сектор <i>Държавно управление</i>		-0.6	-0.4	-1.3	-1.2	-1.3	-0.6
Вземания от частния сектор		11.9	11.9	11.1	11.0	11.5	11.6
Кредити за частния сектор		11.2	11.2	10.6	10.5	10.8	10.9
Дългосрочни финансови пасиви (с изключение на капитал и резерви)		8.5	9.0	9.9	10.0	10.3	10.2

Източник: ЕЦБ.

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

развитие отразява продължаващото значително увеличение на краткосрочните депозити (т.е. депозитите с договорен матуритет до 2 години), които през юли на годишна база нарастват с темп от 37.5%. За разлика от това секторите, притежаващи пари, продължават през последните месеци да съкращават размера на спестовните си депозити (т.е. депозитите, договорени за ползване след предизвестие до 3 месеца).

Фактът, че през последните тримесечия търсенето на краткосрочни депозити е по-голямо от това на овърнайт-депозити и краткосрочни спестовни депозити се дължи на увеличаващия се лихвен спред между доходността на различните видове депозити. Макар че като цяло лихвените проценти по краткосрочните депозити следват нарастващите пазарни лихви, от края на 2005 г. тези по другите видове краткосрочни депозити реагират по-бавно.

При наблюдаваното все още относително изправяне на кривата на доходност увеличаването на краткосрочните лихвени проценти има общо стимулиращо въздействие върху МЗ, благоприятствайки спекулативното търсене на парични активи. По-конкретно това влияние се проявява в продължаващото чувствително нарастване обема на търгуемите инструменти, по които най-често се прилагат лихвените проценти на паричния пазар. През юли годишният темп на нарастване обема на търгуемите инструменти достига 19.8% спрямо 19.3% през второто тримесечие и 16.9% през първото тримесечие на 2007 г. Това увеличение се дължи главно на ускоряването на годишните темпове на прираст на акциите/дяловете на фондове на паричния пазар. Тези инструменти често се използват като временна инвестиция, докато се приспособяват цените на по-дългосрочните активи. През последните тримесечия някои фондове на паричния пазар са определено привлекателна инвестиция, тъй като изпреварват своя бенчмарк за лихвените проценти на паричния пазар, инвестирайки част от портфейлите си в инструменти с кредитен риск, като например ценни книжа, обезпечени с активи. При наблюдаваната напоследък динамика на финансовите пазари относителната привлекателност конкретно на тези фондове може да намалее, докато в същото време по-традиционните фондове на паричния пазар, както бе наблюдавано и през предходни периоди на колебания на финансовите пазари, могат да „приютят“ търсещите сигурност входящи потоци.

Анализът на секторната разбивка на прираста на парите се основава на данни за краткосрочните депозити и споразуменията за обратно изкупуване (наричани по-долу МЗ-депозити), за които компоненти на МЗ съществува отраслова информация. Годишният темп на общото нарастване на МЗ-депозитите през юли отново се ускорява след регистрираните през последните три тримесечия няколко увеличения. Наблюдаваното през второто тримесечие на 2007 г. увеличение се дължи на годишното нарастване на МЗ-депозитите на нефинансовите сектори, докато това през юли е резултат от отбелязвания във всички сектори прираст. По-конкретно нефинансовите предприятия продължават да инвестират активно в МЗ-депозити, като годишният темп на прираст на вложенията им възлиза през юли на 13.7% спрямо 13.1% през второто тримесечие. Годишният темп на нарастване на МЗ-депозитите на домакинствата достига през юли 7.0% спрямо 6.7% през второто тримесечие. На годишна база МЗ-депозитите на непарично-финансовите институции нарастват с 22.1% през юли спрямо 15.7% през второто тримесечие. Пак през юли МЗ-депозитите на непарично-финансовите институции отново показват най-динамичен и променлив темп на растеж (което в определена степен вече отразява въздействието на скорошната динамика на финансовите пазари) сред всички МЗ-депозити на частния сектор, докато тези на домакинствата продължават да допринасят в най-голяма степен за значителния общ темп на прираст.

ОСНОВНИ ИЗТОЧНИЦИ НА МЗ

Анализът по източници на МЗ показва, че високият темп на прираст на парите продължава да отразява устойчивото нарастване на вземанията на ПФИ от резиденти на еурозоната, които достигат 8.7% през юли спрямо 8.1% и 8.0% съответно през второто и първото тримесечие на 2007 г. (виж таблица 1).

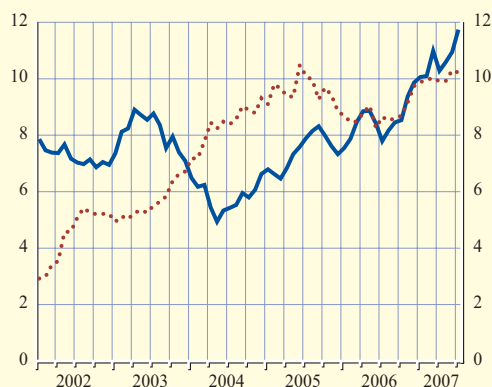
От всички вземания на ПФИ тези от сектор *Държавно управление* продължават да спадат, което се дължи по-специално на извършваните се нетни продажби на ДЦК. Тъй като обаче темпът на спад се забавя (до 3.7% през юли спрямо 4.3% и 4.5% през второто и първото тримесечие), общият прираст на вземанията се увеличава.

Годишният темп на прираст на вземанията от частния сектор се ускорява до 11.6% през юли след отбелязвания през второто и първото тримесечие на 2007 г. (11.0% и 11.1%) застой. Докато годишният темп на нарастване на притежаваните от ПФИ и емитирани от частния сектор ценни книжа, различни от акции, се покачва, темпът на прираст на притежаваните от ПФИ акции и други форми на собственост спада. Кредитите на ПФИ продължават да допринасят най-много за ускорения прираст на вземанията от частния сектор, като през юли 2007 г. отбелязват годишен прираст от 10.9%, надхвърлящ отбелязаните през второто и първото тримесечие на 2007 г. темпове (съответно 10.5% и 10.6%). Тази динамика отразява промените в кредитите за НФП. Годишният темп на прираст на кредитите на ПФИ за домакинствата обаче продължава да се забавя (виж раздели 2.6 и 2.7 за отрасловите тенденции в динамиката на кредитите за частния сектор).

Графика 8 МЗ и дългосрочни финансови пасиви на ПФИ (с изключение на капитал и резерви)

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгледани данни)

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

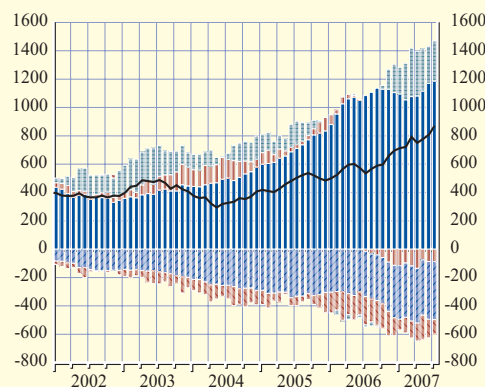


Източник: ЕЦБ.

Графика 9 Източници на МЗ

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

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



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

Като един от източниците на МЗ дългосрочните финансови пасиви на ПФИ (без капитала и резервите), принадлежащи на сектора, притежаващ пари, показват устойчива динамика през изминалите няколко месеца, като годишният им темп на прираст се ускорява до 10.2% през юли в сравнение с 10.0% и 9.9% съответно през второто и първото тримесечие на 2007 г. (виж графика 8). Разгледани по компонентите на тези пасиви, дългосрочните депозити отбелязват отново забавящ се годишен темп на прираст през второто тримесечие на 2007 г., отразявайки нарастващия отрицателен принос на притежаваните от нефинансовия частен сектор депозити. Същевременно годишният темп на прираст на дълговите ценни книжа на ПФИ с матуритет над 2 години запазва през 2007 г. високото си равнище.

Годишните потоци по нетната позиция на чуждестранните активи на сектора на ПФИ, чийто прираст обяснява в значителна степен ускоряването на динамиката на МЗ в края на 2006 г. и началото на 2007 г., намаляват през второто тримесечие вследствие на отрицателните месечни потоци. Тази тенденция обаче се обръща в обратна посока през юли, когато годишните потоци нарастват до 282 млрд. еуро в резултат от месечен входящ поток от 25 млрд. еуро спрямо отчетените през юни 262 млрд. еуро (виж графика 9). Динамиката на нетната позиция на чуждестранните активи през юли е главният движещ фактор сред източниците за ускоряването на годишния темп на прираст на МЗ през този месец. Наличните към юни данни от месечното представяне на платежния баланс показват, че значителните входящи годишни потоци от края на 2006 г. са резултат главно на по-големите инвестиции на нерезиденти в активи на еурозоната, което отразява запазване на положителната нагласа на нерезидентите към перспективите за инвестиране в еурозоната.

Като цяло наличните към юли 2007 г. данни потвърждават извода, че повишаването на основните лихвени проценти на ЕЦБ след декември 2005 г. оказва влияние върху паричната динамика. Те подкрепят и тезата, че основната парична динамика остава устойчива. Във връзка с това високите темпове на прираст на МЗ и вземанията отразяват в голяма степен силната икономическа активност и преобладаващите до края на юли благоприятни условия за финансиране. Тази оценка продължава да е валидна, като се има предвид влиянието на изправянето на кривата на доходност върху решенията, взети през последните тримесечия по отношение на портфейлите, както и възможните последици от най-новите тенденции на финансовите пазари.

ОБЩА ОЦЕНКА НА УСЛОВИЯТА ЗА ПАРИЧНА ЛИКВИДНОСТ В ЕУРОЗОНАТА

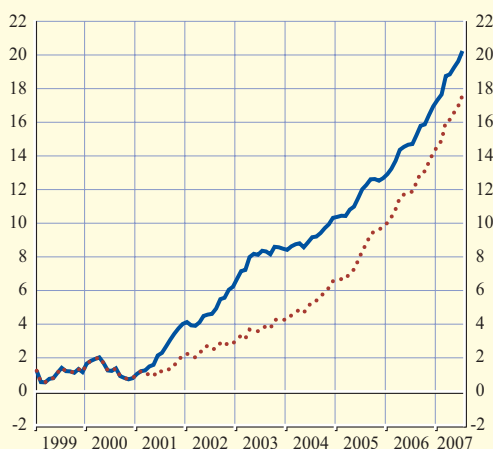
Устойчивата динамика на МЗ през 2007 г. води до по-нататъшно натрупване на парична ликвидност в еурозоната, което се проявява в динамиката на номиналния и реалния паричен недостиг. Графика 10 показва развитието на номиналния паричен недостиг, изчислен както на база официалните данни за динамичния ред МЗ, така и данните за МЗ, коригирани с оценка на влиянието от реструктурирането на портфейлите. (За отбелязване е фактът, че разгледаната тук парична ликвидност се различава от анализираната в следващите раздели ликвидност на финансовите пазари.)

Реалният паричен недостиг отчита факта, че част от натрупаната ликвидност е абсорбирана от по-високите цени, което отразява отдалечаването на инфлацията в посока нагоре от дефиницията на ЕЦБ за ценова стабилност. И двата вида реален паричен недостиг – единият, изчислен на база официалните данни за динамичния ред МЗ, и другият, отчитащ оценките за влиянието от реструктурирането на портфейлите – са под съответните измерители на номиналния паричен недостиг (виж графики 10 и 11).

Графика 10 Оценки на номиналния паричен недостиг¹⁾

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

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



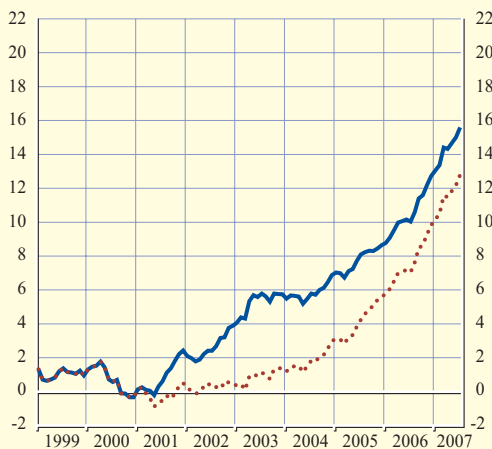
Източник: ЕЦБ.

1) Мярката за номиналния паричен недостиг се определя като разлика между настоящото равнище на М3 по референтната му стойност и равнището на М3, което би се получило при постоянен прираст на М3 по референтната му стойност от 4½% след декември 1998 г. (взет за базов период).
2) Оценките на диапазона на реструктуриране на портфейла в М3 са конструирани при използването на общия подход, разгледан в раздел 4 на статията *Monetary Analysis in Real Time, Месечен бюлетин* на ЕЦБ, октомври 2004 г.

Графика 11 Оценки на реалния паричен недостиг¹⁾

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

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



Източник: ЕЦБ.

1) Мярката за реалния паричен недостиг се определя като разлика между настоящото равнище на М3, дефлиран с ХИПЦ, и дефлираното равнище на М3, което би се получило при постоянен прираст на М3 по референтната му стойност от 4½% след декември 1998 г. и ХИПЦ-инфлацията съгласно дефиницията на ЕЦБ за ценова стабилност при базов период декември 1998 г.
2) Оценките на диапазона на реструктуриране на портфейла в М3 са конструирани при използването на общия подход, разгледан в раздел 4 на статията *Monetary Analysis in Real Time, Месечен бюлетин* на ЕЦБ, октомври 2004 г.

Тези механични измерители дават несвършена оценка за състоянието на ликвидността и поради това следва да се използват предпазливо. Неточността може например да се илюстрира поне в известна степен с множеството възможни оценки, направени въз основа на четирите представени по-горе измерителя. Независимо от това цялостната картина, която те очертават, и по-специално основаната на задълбочен паричен анализ картина, разкриваща преобладаващия темп на прираст на М3, показва твърде голяма ликвидност в еурозоната. Устойчивият прираст на парите и кредита в условията на такава голяма ликвидност предсказва засилване на риска за ценовата стабилност в средно- и дългосрочен период, особено при силна икономическа активност.

2.2 ФИНАНСОВИ ИНВЕСТИЦИИ НА НЕФИНАНСОВИТЕ СЕКТОРИ И ИНСТИТУЦИОНАЛНИТЕ ИНВЕСТИТОРИ

През първото тримесечие на 2007 г. годишният темп на прираст на финансовите инвестиции на нефинансовите сектори остава непроменен, което като цяло отразява устойчивия принос на отделните подсектори. Финансовите инвестиции на институционалните инвеститори показват умерена динамика през първото тримесечие на 2007 г.

НЕФИНАНСОВИ СЕКТОРИ

През първото тримесечие на 2007 г. (последното тримесечие, за което съществуват данни от тримесечните сметки на еурозоната) годишният темп на прираст на общите финансови инвестиции на нефинансовите сектори остава непроменен на равнище от 4.7% (виж таблица 2). Това прикрива различната динамика по инструменти. Годишният темп на нарастване на инвестициите в дългови ценни книжа се забавя значително след постъпателното ускоряване през предходните четири тримесечия. Годишният темп на прираст на инвестициите в застрахователни и пенсионни продукти също намалява като продължение на започналия през първото тримесечие на 2006 г. спад. Умерената динамика, наблюдавана при тези класове активи, се компенсира от по-високия годишен темп на нарастване на инвестициите в акции, въпреки че равнището му остава в известна степен по-ниско от това на другите категории инвестиции. Годишният темп на прираст на инвестициите във валута и депозити остава в общи линии непроменен, като този клас активи продължава да има основен принос за динамиката на финансовите инвестиции на нефинансовите сектори.

Разбивката на всички финансови инвестиции по институционален сектор показва, че устойчивият годишен темп на нарастване на общите финансови инвестиции през първото тримесечие на 2007 г. като цяло отразява стабилния принос на отделните подсектори (виж графика 12). Приносът на НФП и домакинствата общо е 4.6 пр.п. от годишния прираст в размер на 4.7%. Годишният темп на нарастване на финансовите инвестиции на НФП продължава да превишава този на домакинствата и на държавното управление (за по-подробен анализ на частните финансови инвестиции по сектори виж раздели 2.6. и 2.7.).

Таблица 2 Финансови инвестиции на нефинансовите сектори на еурозоната

	Салда в процент от финансовите активи ¹⁾	Годишни темпове на прираст									
		2004 4 тр.	2005 1 тр.	2005 2 тр.	2005 3 тр.	2005 4 тр.	2006 1 тр.	2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 1 тр.
Финансови инвестиции	100	3.9	4.0	3.8	4.0	4.6	4.7	4.8	4.9	4.7	4.7
Валута и депозити	100	3.9	4.0	3.8	4.0	4.6	4.7	4.8	4.9	4.7	4.7
Дългови ценни книжа с изключение на финансови деривати	6	2.0	2.8	1.9	1.0	0.5	2.9	3.9	5.7	7.3	5.0
от които краткосрочни	1	3.1	-6.6	-10.1	-4.1	-12.2	12.4	13.1	21.7	40.3	24.9
от които дългосрочни	5	1.9	3.8	3.2	1.6	1.6	2.2	3.2	4.4	5.0	3.3
Акции и други форми на собственост с изключение на акции на взаимни фондове	34	1.8	2.0	2.0	2.9	2.6	2.2	2.5	1.9	2.0	2.4
от които котираните акции	10	1.0	0.9	-0.5	-1.3	1.0	-0.8	0.8	1.8	0.7	1.4
от които некотираните акции и други форми на собственост	23	2.1	2.4	3.0	4.6	3.3	3.5	3.2	1.9	2.6	2.8
Акции на взаимни фондове	7	1.6	1.7	2.2	3.8	4.6	3.3	2.0	0.0	-1.0	-0.8
Застрахователни технически резерви	15	7.0	7.0	7.1	7.3	7.6	7.5	7.0	6.6	6.0	5.5
Други ²⁾	16	4.1	4.0	2.8	2.1	4.2	5.2	6.1	7.7	7.1	7.6
МЗ ³⁾		6.6	6.5	7.6	8.3	7.3	8.5	8.4	8.5	9.9	11.0

Източник: ЕЦБ.

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

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

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

ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

Годишният темп, с който нарастват общите активи на инвестиционните фондове (без фондовете на паричния пазар) в еурозоната, се забавя до 9.9% през първото тримесечие на 2007 г. спрямо 15.9% през предходното тримесечие. Този спад се наблюдава общо при почти всички видове инвестиции в портфейлите на инвестиционните фондове. Той е особено силно изразен при акциите, чийто годишен темп на прираст се забавя до под 10% след отчетените 20% през предходното тримесечие.

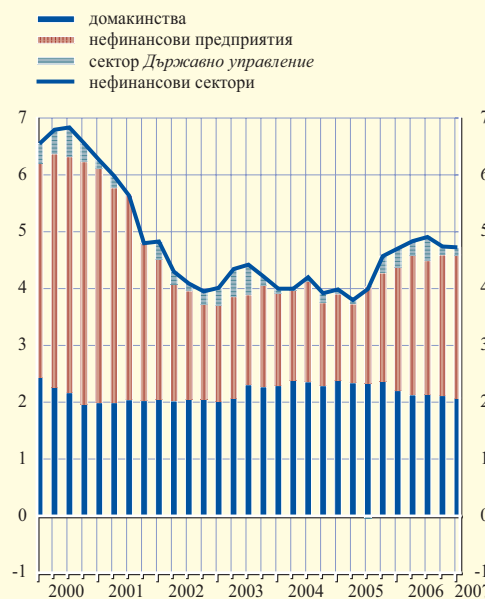
Данните, предоставени от Европейската асоциация за управление на фондове и активи (*European Fund and Asset Management Association, EFAMA*)², показват не само че годишният темп на прираст на стойността на общите активи на инвестиционните фондове (която е подложена на влияние от преоценки) намалява, но и че нетните годишни потоци към инвестиционните фондове (без фондовете на паричния пазар) значително спадат през първото тримесечие на 2007 г. Въпреки че всички видове фондове отчитат по-слаби годишни входящи потоци, спадът е най-силно изразен при фондовете, инвестиращи в капиталови инструменти (до равнище, което не е наблюдавано след средата на 2003 г.). Смесените фондове продължават да отчитат най-големите годишни входящи потоци сред различните категории инвестиционни фондове вероятно вследствие на повишената колебливост на фондовия пазар и изправянето на кривата на доходност, което прави инвестициите в окончателни сделки с капиталови или дългови инструменти по-малко атрактивни. Изправянето на кривата на доходност също обяснява увеличаващите се входящи годишни потоци към фондовете на паричния пазар, регистрирани през втората половина на 2006 г. и първото тримесечие на 2007 г. (виж графика 13).

Годишният темп на прираст на общите финансови инвестиции на застрахователни дружества и пенсионни фондове в еурозоната спада до 6.2% през първото тримесечие на 2007 г. спрямо 6.7% през предходното тримесечие (виж графика 14). Тази тенденция отразява забавения темп на нарастване на инвестициите на нефинансовите сектори в застрахователни и пенсионни продукти и се дължи главно на по-ниския принос на инвестициите в акции на взаимни фондове и значително по-малко на инвестициите в котиран и некотиран акции. В сравнение с тях приносът на дълговите ценни книжа леко се увеличава през първото тримесечие на 2007 г., което се случва за първи път след средата на 2005 г.

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 и дългови инструменти, за Австрия, Германия, Гърция, Испания, Италия, Люксембург, Нидерландия, Португалия, Финландия и Франция. За повече информация виж карето *Recent Developments in the net flows into euro area equity and bond funds*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, юни 2004 г.

Графика 12 Финансови инвестиции на нефинансовите сектори

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

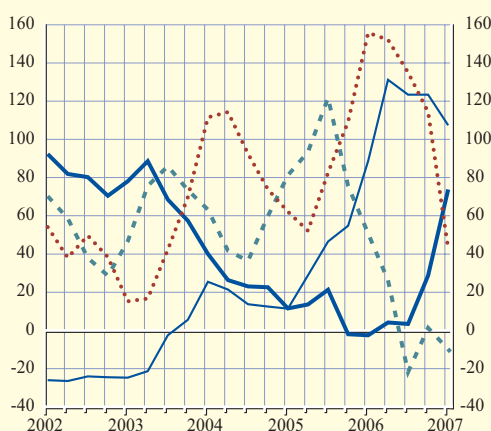


Източник: ЕЦБ.

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

(млрд. еуро)

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

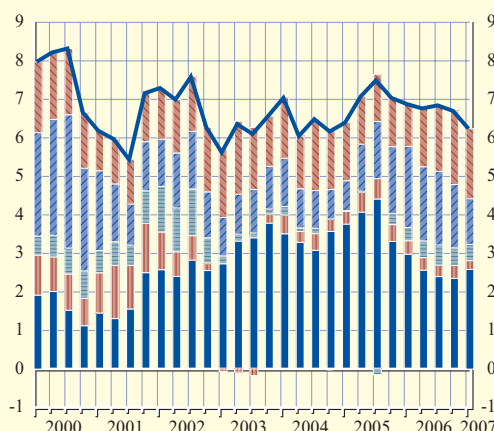


Източници: ЕЦБ и Европейска асоциация за управление на активи и фондове (EFAMA).
1) Изчисления на ЕЦБ на база националните данни, предоставяни от EFAMA.

Графика 14 Финансови инвестиции на застрахователни дружества и пенсионни фондове

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

- дългови ценни книжа с изключение на финансови деривати
- котираны акции
- некотираны акции и други форми на собственост
- акции на взаимни фондове
- други¹⁾
- финансови активи, общо



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

2.3 ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ НА ПАРИЧНИЯ ПАЗАР

От началото на юни до началото на септември 2007 г. пазарните очаквания относно бъдещата динамика на краткосрочните лихвени проценти, отразени в суаповите лихви на ЕОНИА, намаляват. Същевременно вследствие сътресенията на паричните пазари през август спредът между лихвените проценти по необезпечените и обезпечените депозити на паричния пазар в тримесечния сектор и при по-дългите матуритети се разширява. Този спред остава голям и в началото на септември.

Лихвените проценти по необезпечени депозити на паричния пазар се покачват от началото на юни до началото на септември 2007 г., особено при пазарните сътресения през август. На 5 септември 1-месечните, 3-месечните, 6-месечните и 12-месечните *EURIBOR* лихвени проценти са съответно 4.49%, 4.76%, 4.79% и 4.81%, което е с 46, 63, 54 и 34 б.т. повече от наблюдаваните в началото на юни равнища.

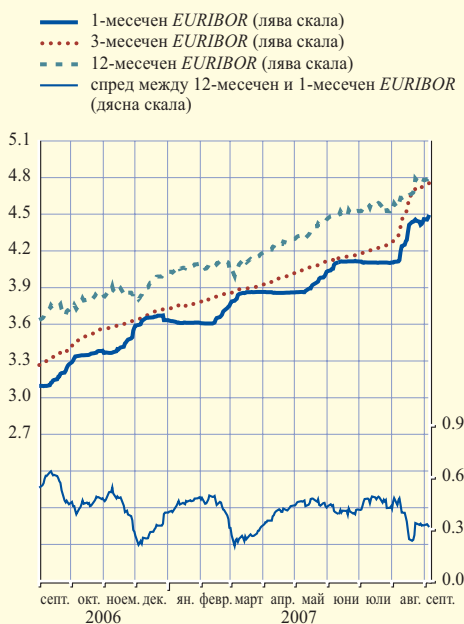
Спредът между 12-месечния и 1-месечния *EURIBOR* достига 31 б.т. на 5 септември в сравнение с отчетените на 1 юни 43 б.т. (виж графика 15). Полученият на тази основа обаче наклон на кривата на доходност на паричния пазар следва да се интерпретира с известна предпазливост, тъй като, ретроспективно погледнато, динамиката на спреда между *EURIBOR* лихвите по необезпечени и обезпечени депозити (например *EUREPO*, индекс за лихвените проценти по споразуменията за обратно изкупуване на частния сектор) през разглеждания период е нетипична, което се дължи на сътресенията на паричния пазар през август.

В действителност очакванията на участниците на пазара по отношение на лихвените проценти при най-краткосрочните матурирети през 2007 г. и 2008 г. бяха ревизирани надолу в периода от началото на юни до началото на септември, което може да се проследи в динамиката на суаповите лихвени проценти на ЕОНИА (виж графика 16). Това не се отразява върху движението на 3-месечните *EURIBOR* фючърсни договори, тъй като спредът между лихвените проценти по депозитите и съответните суапови лихви на ЕОНИА се увеличава значително.

Лихвените проценти, прилагани към 3-месечните *EURIBOR* фючърсни договори с падеж септември 2007 г., декември 2007 г., март 2008 г. и юни 2008 г., на 5 септември 2007 г. са съответно 4.68%, 4.53%, 4.35% и 4.27%. Прилаганият по фючърския договор за септември 2007 г. лихвен процент превишава с 31 б.т. този от началото на юни, докато тези

Графика 15 Лихвени проценти на паричния пазар

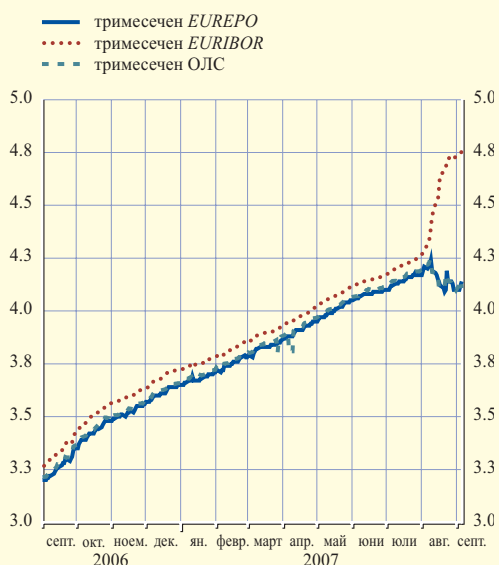
(проценти годишно; дневни данни)



Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

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

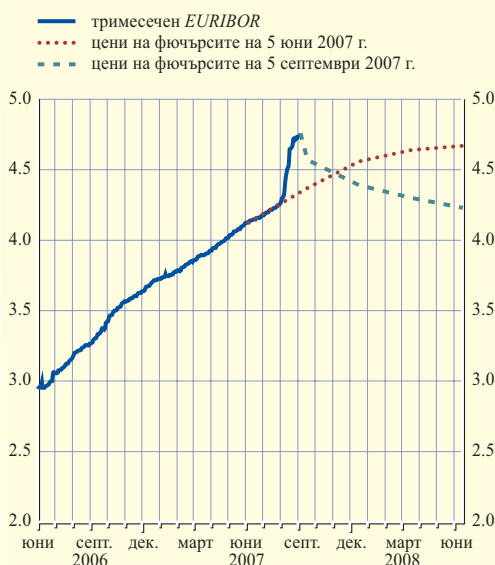
(проценти годишно; дневни данни)



Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

Графика 17 Тримесечни лихвени проценти и цени на фючърсите в еурозоната

(проценти годишно; дневни данни)



Източник: Ройтерс.

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

Графика 18 Очаквана колебливост, изчислена на база опции за тримесечни *EURIBOR* фючърси с падеж септември 2007 г.

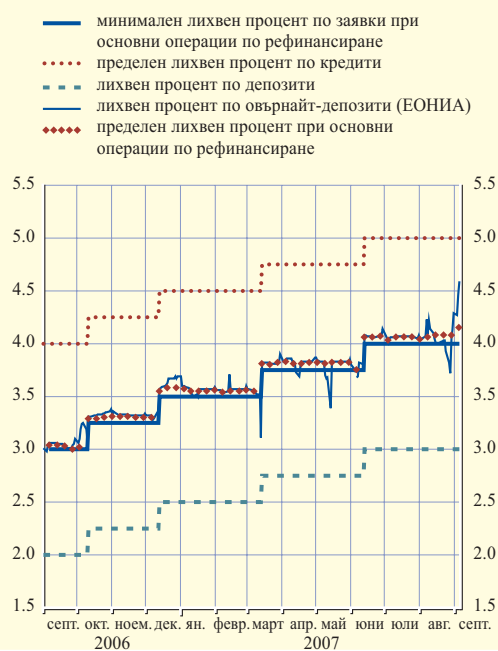
(проценти годишно; б.т.; дневни данни)



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

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

(проценти годишно; дневни данни)



Източници: ЕЦБ и Ройтерс.

по договорите с падеж декември 2007 г., март 2008 г. и юни 2008 г. са с 3, 29 и 40 б.т. по-ниски (виж графика 17).

Що се отнася до показателите за несигурността в динамиката на паричния пазар, очакваната колебливост, измерена чрез опциите за 3-месечни *EURIBOR* фючърси, продължава да намалява от началото на юни до средата на юли. Впоследствие тя се увеличава, което е особено забележимо при августовските пазарни трусове (виж графика 18). Достигнатите в началото на септември 2007 г. равнища на колебливост са най-високите през последните четири години и са сравними с тези през 2003 г.

През юни 2007 г. лихвените проценти в най-краткосрочния край на кривата на паричния пазар се покачват след решението от 6 юни за повишаване на основните лихвени проценти на ЕЦБ с 25 б.т. (виж графика 19). От началото на юни до началото на август 2007 г. лихвените условия на паричния пазар остават относително стабилни, като равнището на спреда между ЕОНИА и минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране (ООР) на Еуросистемата е между 6 и 7 б.т. Единственото изключение се наблюдава при последната операция от юлския период на поддържане на резервите. С цел по-нататъшно стимулиране на благоприятните ликвидни условия на паричния пазар през юни и юли ЕЦБ продължава да следва политика на разпределяне на малко повече средства над размера на бенчмарка при ООР на Еуросистемата (виж каре 2).

Карта 2

**СЪСТОЯНИЕ НА ЛИКВИДНОСТТА И ОПЕРАЦИИ НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА
В ПЕРИОДА 15 МАЙ – 7 АВГУСТ 2007 г.**

В това карта се разглежда управлението на ликвидността от страна на ЕЦБ през трите периода на поддържане на резервите, приключващи съответно на 12 юни, 10 юли и 7 август 2007 г.

Търсене на ликвидност в банковата система

През разглеждания период търсенето на ликвидност в банковата система се увеличава с 16.7 млрд. € в резултат от засилването на автономните фактори с 9.7 млрд. € и повишаването на задължителните резерви със 7 млрд. €. През периода задължителните резерви и автономните фактори достигат средно 188.3 млрд. € и 254.5 млрд. € съответно. На 3 август банкнотите в обращение, най-показателният автономен фактор, достигат най-високото наблюдавано ниво от началото на Третия етап на ИПС (645 млрд. €).

През разглеждания период среднодневните свръхрезерви (т.е. среднодневният размер на салдата по текущите сметки в превишение на задължителните резерви) са в известен смисъл по-високи от обикновено. Свръхрезервите са средно в размер от 0.92 млрд. € в периода на поддържане, приключващ на 12 юни, и 1.2 млрд. € в периода на поддържане, приключващ на 10 юли. Те обаче спадат до средно равнище от 0.74 млрд. € през периода на поддържане, приключващ на 7 август (виж графика Б).

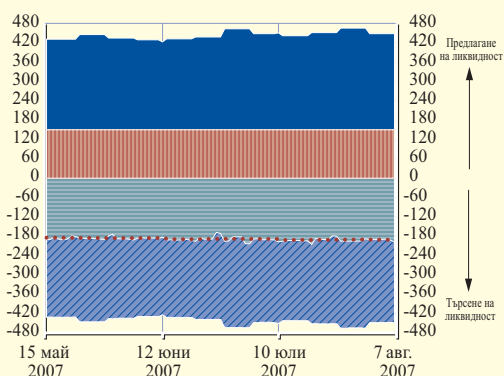
Предлагане на ликвидност и лихвени проценти

Като отражение на засиленото търсене на ликвидност обемът на операциите на открития пазар през разглеждания период се увеличава (виж графика А). Ликвидността, предоставяна чрез основните операции по рефинансиране (ООР), възлиза средно на 293.9 млрд. €. Съотношението между заяв-

Графика А Търсене и предлагане на ликвидност в банковата система

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

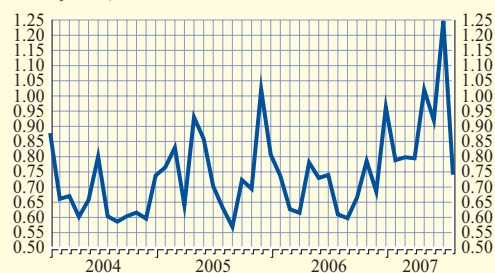
- основни операции по рефинансиране: 293.89 млрд. еуро
- дългосрочни операции по рефинансиране: 150.00 млрд. еуро
- наличности по разплащателни сметки: 189.24 млрд. еуро
- равнище на задължителните резерви (задължителни резерви: 188.27 млрд. еуро, свръхрезерви: 0.97 млрд. еуро)
- автономни фактори: 254.50 млрд. еуро



Източник: ЕЦБ.

Графика Б Свръхрезерви¹⁾

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



Източник: ЕЦБ

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

ките, направени от участниците, и одобрените поръчки (коефициент на покритие) по ООР варира между 1.08 и 1.31, като средната стойност за периода е 1.23.

Ликвидността, предоставяна чрез операции по дългосрочно рефинансиране (ОДР), остава непроменена в размер на 150 млрд. € през разглеждания период.

Период на поддържане на резервите, приключващ на 12 юни

ЕЦБ разпределя 1 млрд. € над размера на бенчмарка при всички четири ООР за периода на поддържане на резервите. Средният спред между ЕОНИА (среден еуро овърнайт-индекс) и минималния лихвен процент по заявките при ООР е 5 б.т., което е малко под средната историческа стойност. Първите две ООР за периода съставят пределен и среднопретеглен лихвен процент по ООР от 3.82%, а ЕОНИА остава устойчиво на 3.83%. На третия търг пределният лихвен процент на ООР остава непроменен, а среднопретегленият лихвен процент по ООР се увеличава на 3.83%. ЕОНИА слабо се покачва до 3.85% на 31 май поради обичайния ефект от приключване на месеца. През следващите дни ЕОНИА постепенно спада до равнище, малко под минималния лихвен процент по заявките. Освен това на фона на тази динамика последните ООР за периода на поддържане на резервите съставят пределни и среднопретеглени лихвени проценти съответно от 3.75% и 3.77%.

След разпределянето на последните ООР за периода на поддържане на резервите ЕОНИА спада до 3.68%, преди да се установи на около 3.80% преди края на периода на поддържане на резервите.

През последния ден от периода на поддържане на резервите ЕЦБ изтегля очаквания излишък от ликвидност в размер на 6 млрд. € чрез операция за фино регулиране (ОФР). Периодът на поддържане на резервите приключва с нетно използване на пределно кредитно средство в размер 0.7 млрд. € общо, а ЕОНИА възлиза на 3.79%.

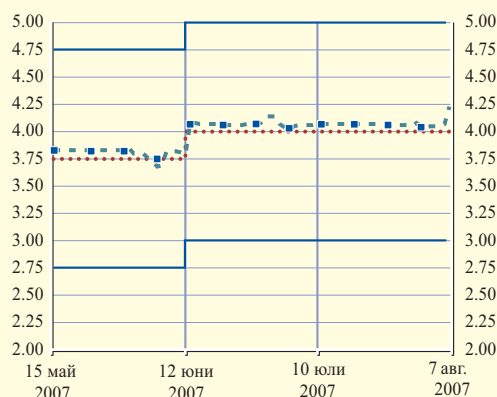
Период на поддържане на резервите, приключващ на 10 юли

На 6 юни Управителния съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи основните лихвени проценти на ЕЦБ (минималния лихвен процент по заявките и лихвените проценти по депозитното улеснение и пределното кредитно средство), като ги увеличава с 25 б.т., съответно до 4%, 3% и 5%. Тази промяна влиза в сила на 3 юни, първия ден от следващия период на поддържане на резервите.

Графика В ЕОНИА и лихвени проценти на ЕЦБ

(дневни лихвени проценти)

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



Източник: ЕЦБ.

Политиката за разпределяне на 1 млрд. € над размера на бенчмарка се прилага при всичките тези четири основни операции по рефинансиране от този период на поддържане на резервите. Спредът между ЕОНИА и минималния лихвен процент по заявките при ООР е средно 7 б.т. през целия период на поддържане на резервите.

През първите две седмици от този период среднопретегленият лихвен процент при ООР е 4.07%, а пределният лихвен процент – 4.06%. ЕОНИА остава устойчиво между 4.06% и 4.08% през тези две седмици. При следващата ООР среднопретегленият и пределният лихвен процент се увеличават с 1 б.т., съответно до 4.08% и 4.07%. На 29 юни ЕОНИА достига върхова стойност от 4.14% за този период на поддържане на резервите вследствие на обичайния ефект от приключването на месеца. Пределният и среднопретегленият лихвен процент са по-ниски при последната ООР от периода на поддържане на резервите със стойности съответно от 4.03% и 4.05%. В дните след това разпределяне ЕОНИА спада и достига 4.01%, преди на 6 юли да се стабилизира на 4.06%. ЕЦБ провежда операция за фино регулиране, за да изтегли 2.5 млрд. € ликвидност през последния ден от периода на поддържане на резервите. При операцията за фино регулиране бяха получени много голям брой заявки (с общ обем 17.4 млрд. € от 18 участници) и периодът на поддържане на резервите приключи с нетно използване на пределно кредитно средство на обща стойност 0.4 млрд. €, а ЕОНИА е 4.07%.

Период на поддържане на резервите, приключващ на 7 август

Както при предишния период на поддържане на резервите, ЕЦБ разпределя 1 млрд. € над размера на бенчмарка при всички ООР и средния спред между ЕОНИА и минималния лихвен процент по заявките при ООР е 7 б.т. През първите две седмици от този период пределният и среднопретегленият лихвен процент възлизат на 4.06%, а ЕОНИА е устойчиво 4.07%. През третата седмица среднопретегленият лихвен процент при ООР се покачва до 4.07%. ЕОНИА се повишава на 4.08% на 31 юли вследствие обичайния ефект от приключването на месеца. Пределният и среднопретегленият лихвен процент са със стойности съответно 4.04% и 4.06% при последните ООР от периода на поддържане на резервите. В същото време ЕОНИА се понижава слабо до 4.05%, преди да се върне на предишното си равнище от 4.07% през предпоследния ден от периода на поддържане. Не се налага извършването на операция за фино регулиране през последния ден от периода на поддържане на резервите и поради това нетното използване на пределното кредитно средство възлиза общо на 0.4 млрд. €, а ЕОНИА е 4.23%.

Все пак започващият на 8 август период на поддържане на резервите се характеризира със значително засилване колебливостта на паричния пазар. На 9 август напрежението на овърнайт паричния пазар, в резултат на което дневният овърнайт лихвен процент достига твърде високото равнище от около 4.60%, подтиква ЕЦБ през следващите дни да предприеме няколко операции за фино регулиране (ОФР), които са анализирани в каре 3.

**ДОПЪЛНИТЕЛНИ ОПЕРАЦИИ НА ЕЦБ НА ОТКРИТИЯ ПАЗАР
В ПЕРИОДА 8 АВГУСТ – 5 СЕПТЕМВРИ 2007 г.**

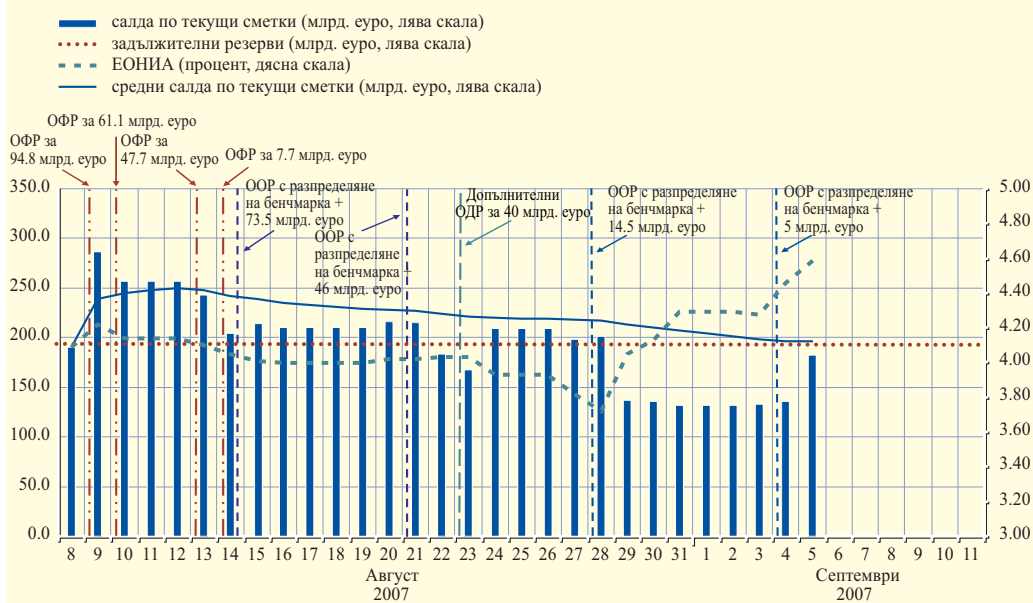
За да намали напрежението, наблюдавано на паричния пазар в периода 8 август – 5 септември, ЕЦБ провежда операции на открития пазар за предоставяне на ликвидност извън и над предварително планираните операции. Настоящото каре представя динамиката на паричния пазар в този период и проведените от ЕЦБ действия, свързани с операциите (виж таблицата).

На 9 август сутринта паричният пазар претърпява промени, характеризиращи се със съвсем малки търгувани обеми и с внезапно повишаване на краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар. Търсенето от страна на банките на средства по текущите сметки в Еуросистемата временно нараства вследствие на напрежението в някои сегменти на деноминирания в щатски долари паричен пазар. С цел създаване на по-добри условия на краткосрочния паричен пазар ЕЦБ провежда операция за фино регулиране (ОФР) с матуритет един ден и сетълмент на същия ден. Операцията се извършва като търг с фиксиран лихвен процент от 4% (преобладаващото равнище на минималния процент по заявките) и с предварително оповестяване на пълния размер на средствата за разпределяне. Тази спецификация на търга позволява на ЕЦБ да инжектира ликвидност в размер, съответстващ на търсенето на участниците, който ЕЦБ не би могла да изчисли лесно чрез използване на редовния анализ на ликвидността. Заявки за участие в тази операция за фино регулиране в размер на 94.8 млрд. еуро подават 49 банки¹. Лихвеният процент по овърнайт-сделките бързо се нормализира и през останалата част от деня се определя на около 4.05% (виж графиката). Спредът по заявките на пазара на овърнайт-сделки обаче остава голям, 10 б.т. (в сравнение с нормалния спред от 5 б.т.), при все още слаб оборот.

На 10 август сутринта ЕЦБ отново извършва овърнайт-операция за фино регулиране. Операцията е извършена съгласно тръжните процедури, които обикновено се прилагат в Еуросистемата при основните операции по рефинансиране (ООР), а именно търг с променлив лихвен процент, с минимален процент по заявките и без предварително оповестяване на размера на средствата за разпределяне. Промяната на тръжната процедура е в резултат на оценката, че с операцията от предходния ден е постигнат желаният ефект по отношение напрежението на пазара и че графикът на търсенето, в който участниците ще заявят лихвените проценти, които са склонни да платят, за да получат финансиране от Еуросистемата, може да предостави полезна информация за търсенето на ликвидност в банковата система. Подадени са заявки от 62 участници за средства в размер на 110 млрд. еуро при лихвени проценти в диапазона 4.00–4.15%. ЕЦБ взема решение да разпредели ликвидността между всички заявки от или над 4.05% (61.1 млрд. еуро, приблизително две трети от стойността на операцията от предходния ден), с една базисна точка по-нисък от пределния лихвен процент по ООР в проведения на 8 август редовен търг. Същия ден ЕОНИА е 4.14%.

¹ Фактът, че допълнителните операции на Еуросистемата са по-големи от операциите, проведени в тези дни от националните централни банки, се дължи на изискванията за значително по-големи задължителни резерви (заедно с осреднените стойности на провизиите) в еурозоната. Колкото по-големи са задължителните резерви, толкова по-лесно е за банките да преодоляват временните сътресения при търсенето и предлагането, свързани с ликвидността. Оттук също следва, че са необходими по-големи инжекции от временна ликвидност, за да се постигне определен ефект върху краткосрочните лихвени проценти.

Салда по текущи сметки и ЕОНИА в периода на поддържане 8 август – 11 септември 2007 г.



Източник: ЕЦБ.

На 13 август сутринта лихвеният процент по овърнайт-делките се определя на равнище 10 б.т. над минималния лихвен процент по заявките, но паричният пазар все още се характеризира с голям спред купува–продава и със слаб оборот. ЕЦБ провежда друга операция за фино регулиране със спецификация, подобна на тази, използвана предходния ден. Подадени са заявки от 59 участници за средства в размер на 84 млрд. еуро при лихвени проценти в диапазона 4.00–4.10%. ЕЦБ взема решение да разпредели ликвидността между всички заявки от или над 4.06% (47.7 млрд. еуро), с една базисна точка по-висок от този при предишната операция. Фактът, че същия ден ЕОНИА остава на равнище 4.10%, сочи, че условията в най-краткосрочния край на кривата на паричния пазар се подобряват.

На 14 август сутринта ЕЦБ взема решение да извърши още една овърнайт-операция за фино регулиране, за да отговори на търсенето на допълнителна ликвидност, което вероятно се дължи на факта, че сепълментът на основните операции по рефинансиране за средствата, разпределени същия ден, няма да може да се извърши преди следващия ден. Операцията за фино регулиране отново се провежда като търг с променлив лихвен процент, с минимален процент по заявките и без предварително оповестяване на размера на средствата за разпределяне. Подадени са заявки от 41 участници за средства в размер на 46 млрд. еуро при лихвени проценти в диапазона 4.00–4.09%. Фактът, че размерът на заявките и лихвените проценти по заявките са значително по-ниски, свидетелства за нормализиране на търсенето на средства по текущите сметки в Еуросистемата към този момент. ЕЦБ взема решение да разпредели ликвидността между всички заявки от или над 4.07% (7.7 млрд. еуро), с една базисна точка по-висок от този при предишната операция.

Обобщен преглед на действията, предприети от ЕЦБ в периода 8 август – 5 септември 2007 г.

Дата	Час	Действие	Съобщение	Характеристики на операциите														
9 август	10.15	Съобщение, предадено чрез телеграфните агенции	ЕЦБ отбелязва, че независимо от нормалното предлагане на обща ликвидност в еуро съществува напрежение на паричния пазар на еурото. ЕЦБ наблюдава ситуацията отблизо и е в готовност да осигури условия за нормално функциониране на паричния пазар на еурото.															
9 август	12.30	Оповестяване на операция за фино регулиране на 4% с разпределение на пълния размер на средствата	След публикуването по-рано тази сутрин съобщение на страницата на ЕЦБ „Съобщения относно оперативните аспекти“ тази операция за фино регулиране за предоставяне на ликвидност има за цел да осигури условия за нормално функциониране на паричния пазар на еурото.	<table> <tr> <td>Матуритет</td> <td>овърнайт</td> </tr> <tr> <td>Разпределени средства</td> <td>94.8 млрд. еуро</td> </tr> <tr> <td>Фиксиран процент</td> <td>4.00%</td> </tr> <tr> <td>Брой участници</td> <td>49</td> </tr> <tr> <td>Брой заявки</td> <td>49</td> </tr> <tr> <td>Съотношение заявка/обезпечение</td> <td>1.00</td> </tr> </table>	Матуритет	овърнайт	Разпределени средства	94.8 млрд. еуро	Фиксиран процент	4.00%	Брой участници	49	Брой заявки	49	Съотношение заявка/обезпечение	1.00		
Матуритет	овърнайт																	
Разпределени средства	94.8 млрд. еуро																	
Фиксиран процент	4.00%																	
Брой участници	49																	
Брой заявки	49																	
Съотношение заявка/обезпечение	1.00																	
10 август	9.20	Съобщение, предадено чрез телеграфните агенции	ЕЦБ продължава да наблюдава отблизо условията на паричния пазар на еурото.															
10 август	10.15	Оповестяване на операция за фино регулиране, извършена като търг с променлив лихвен процент, с минимален процент по заявките и без предварително оповестяване на размера на средствата за разпределяне	Тази операция за фино регулиране за предоставяне на ликвидност следва извършената вчера операция и има за цел да осигури условия за нормално функциониране на паричния пазар на еурото.	<table> <tr> <td>Матуритет</td> <td>овърнайт</td> </tr> <tr> <td>Разпределени средства</td> <td>61.1 млрд. еуро</td> </tr> <tr> <td>Пределен лихвен процент</td> <td>4.05%</td> </tr> <tr> <td>Среднопретеглен лихвен процент</td> <td>4.08%</td> </tr> <tr> <td>Брой участници</td> <td>62</td> </tr> <tr> <td>Брой заявки</td> <td>124</td> </tr> <tr> <td>Съотношение заявка/обезпечение</td> <td>1.80</td> </tr> </table>	Матуритет	овърнайт	Разпределени средства	61.1 млрд. еуро	Пределен лихвен процент	4.05%	Среднопретеглен лихвен процент	4.08%	Брой участници	62	Брой заявки	124	Съотношение заявка/обезпечение	1.80
Матуритет	овърнайт																	
Разпределени средства	61.1 млрд. еуро																	
Пределен лихвен процент	4.05%																	
Среднопретеглен лихвен процент	4.08%																	
Брой участници	62																	
Брой заявки	124																	
Съотношение заявка/обезпечение	1.80																	
13 август	9.15	Съобщение, предадено чрез телеграфните агенции	ЕЦБ продължава да наблюдава отблизо условията на паричния пазар на еурото.															
13 август	9.30	Оповестяване на операция за фино регулиране, извършена като търг с променлив лихвен процент, с минимален процент по заявките и без предварително оповестяване на размера на средствата за разпределяне	ЕЦБ отбелязва, че условията на паричния пазар се нормализират и че предоставената ликвидност е достатъчно голяма. С тази операция за фино регулиране ЕЦБ допълнително подпомага нормализирането на условията за функциониране на паричния пазар.	<table> <tr> <td>Матуритет</td> <td>овърнайт</td> </tr> <tr> <td>Разпределени средства</td> <td>47.7 млрд. еуро</td> </tr> <tr> <td>Пределен лихвен процент</td> <td>4.06%</td> </tr> <tr> <td>Среднопретеглен лихвен процент</td> <td>4.07%</td> </tr> <tr> <td>Брой участници</td> <td>59</td> </tr> <tr> <td>Брой заявки</td> <td>103</td> </tr> <tr> <td>Съотношение заявка/обезпечение</td> <td>1.77</td> </tr> </table>	Матуритет	овърнайт	Разпределени средства	47.7 млрд. еуро	Пределен лихвен процент	4.06%	Среднопретеглен лихвен процент	4.07%	Брой участници	59	Брой заявки	103	Съотношение заявка/обезпечение	1.77
Матуритет	овърнайт																	
Разпределени средства	47.7 млрд. еуро																	
Пределен лихвен процент	4.06%																	
Среднопретеглен лихвен процент	4.07%																	
Брой участници	59																	
Брой заявки	103																	
Съотношение заявка/обезпечение	1.77																	
13 август	15.30	Оповестяване на основна операция по рефинансиране	С тази операция по рефинансиране ЕЦБ цели да гарантира запазване на условията за нормално функциониране на паричния пазар. Размерът на средствата за разпределяне ще бъде съобразен с този цел и няма да е ограничен от публикувания размер на бенчмарка за разпределяне.	<table> <tr> <td>Матуритет</td> <td>Една седмица</td> </tr> <tr> <td>Разпределени средства (над бенчмарка)</td> <td>310 млрд. еуро (73.5 млрд. еуро)</td> </tr> <tr> <td>Пределен лихвен процент</td> <td>4.08%</td> </tr> <tr> <td>Среднопретеглен лихвен процент</td> <td>4.10%</td> </tr> <tr> <td>Брой участници</td> <td>344</td> </tr> <tr> <td>Брой заявки</td> <td>628</td> </tr> <tr> <td>Съотношение заявка/обезпечение</td> <td>1.38</td> </tr> </table>	Матуритет	Една седмица	Разпределени средства (над бенчмарка)	310 млрд. еуро (73.5 млрд. еуро)	Пределен лихвен процент	4.08%	Среднопретеглен лихвен процент	4.10%	Брой участници	344	Брой заявки	628	Съотношение заявка/обезпечение	1.38
Матуритет	Една седмица																	
Разпределени средства (над бенчмарка)	310 млрд. еуро (73.5 млрд. еуро)																	
Пределен лихвен процент	4.08%																	
Среднопретеглен лихвен процент	4.10%																	
Брой участници	344																	
Брой заявки	628																	
Съотношение заявка/обезпечение	1.38																	
14 август	9.15	Съобщение, предадено чрез телеграфните агенции	ЕЦБ продължава да наблюдава отблизо условията на паричния пазар на еурото.															
14 август	9.30	Оповестяване на операция за фино регулиране като търг с променлив лихвен процент, с минимален процент по заявките и без предварително оповестяване на размера на средствата за разпределяне	ЕЦБ отбелязва, че в момента условията на паричния пазар са почти нормализирани. С тази операция за фино регулиране обаче ЕЦБ отново предоставя възможност да се покрие съществуващият все още недостиг от ликвидност преди септемврийския утре. С тази седмица, който ще се извърши утре.	<table> <tr> <td>Матуритет</td> <td>овърнайт</td> </tr> <tr> <td>Разпределени средства</td> <td>7.7 млрд. еуро</td> </tr> <tr> <td>Пределен лихвен процент</td> <td>4.07%</td> </tr> <tr> <td>Среднопретеглен лихвен процент</td> <td>4.07%</td> </tr> <tr> <td>Брой участници</td> <td>41</td> </tr> <tr> <td>Брой заявки</td> <td>67</td> </tr> <tr> <td>Съотношение заявка/обезпечение</td> <td>5.97</td> </tr> </table>	Матуритет	овърнайт	Разпределени средства	7.7 млрд. еуро	Пределен лихвен процент	4.07%	Среднопретеглен лихвен процент	4.07%	Брой участници	41	Брой заявки	67	Съотношение заявка/обезпечение	5.97
Матуритет	овърнайт																	
Разпределени средства	7.7 млрд. еуро																	
Пределен лихвен процент	4.07%																	
Среднопретеглен лихвен процент	4.07%																	
Брой участници	41																	
Брой заявки	67																	
Съотношение заявка/обезпечение	5.97																	

Обобщен преглед на действията, предприети от ЕЦБ в периода 8 август – 5 септември 2007 г.

Дата	Час	Действие	Съобщение	Характеристики на операциите
20 август	15.30	Оповестяване на основна операция по рефинансиране*	Успоредно с нормализирането на условията в най-краткосрочния край на кривата на паричния пазар ЕЦБ възнамерява постепенно да намали големия излишък в резерва, натрупан през първите седмици от периода на поддръжане на резервите. Размерът на средствата за разпределяне при тази основна операция по рефинансиране ще надвиши публикувания бенчмарк от 227 млрд. еуро в необходимия за постигане на тази цел размер.	<p>Матуритет Разпределени средства (над бенчмарка) Пределен лихвен процент Среднопретеглен лихвен процент Брой участници Брой заявки Съотношение заявка/обезпечение</p> <p>Една седмица 275 млрд. еуро (46 млрд. еуро) 4.08% 4.09% 355 635 1.60</p>
22 август	15.30	Оповестяване на допълнителна операция по дългосрочно рефинансиране**	<p>Днес Управителният съвет на ЕЦБ взе решение да проведе допълнителна операция по дългосрочно рефинансиране, за да предостави ликвидност, с матуритет три месеца и в размер на 40 млрд. еуро.</p> <p>Тази операция е техническо средство, което цели да спомогне за нормалното функциониране на паричния пазар на еурото. Тя се провежда отделно от редовната месечна операция по дългосрочно рефинансиране, която остава непроменена. Размерът на средствата за разпределяне при основните операции по рефинансиране ще компенсира предоставянето на тази ликвидност, като отчита условията на ликвидност като цяло.</p> <p>Позицията на Управителния съвет на ЕЦБ по отношение на паричната политика бе изразена от президента на ЕЦБ на 2 август 2007 г.</p>	<p>Матуритет Разпределени средства Пределен лихвен процент Среднопретеглен лихвен процент Брой участници Брой заявки Съотношение заявка/обезпечение</p> <p>3 месеца 40 млрд. еуро 4.49% 4.61% 146 411 3.14</p>
27 август	15.30	Оповестяване на основна операция по рефинансиране*	В съответствие с продължаващото нормализиране на условията в най-краткосрочния край на кривата на паричния пазар ЕЦБ продължава да се стреми към постепенно намаляване на големия излишък в резервите, натрупани през последните седмици. Предвид това размерът на средствата за разпределяне при основната операция по рефинансиране ще надвиши публикувания бенчмарк от 194 млрд. еуро в необходимия за постигането на тази цел размер.	<p>Матуритет Разпределени средства (над бенчмарка) Пределен лихвен процент Среднопретеглен лихвен процент Брой участници Брой заявки Съотношение заявка/обезпечение</p> <p>Една седмица 210 млрд. еуро (14.5 млрд. еуро) 4.08% 4.09% 320 578 1.68</p>
3 септ.	15.30	Оповестяване на основна операция по рефинансиране*	ЕЦБ продължава да се стреми постепенно да реабсорбира големия излишък от резерви, натрупан през последните седмици. Във връзка с това размерът на средствата за разпределяне при основната операция по рефинансиране леко ще надвиши публикувания бенчмарк от 251 млрд. еуро в необходимия за постигането на тази цел размер.	<p>Матуритет Разпределени средства (над бенчмарка) Пределен лихвен процент Среднопретеглен лихвен процент Брой участници Брой заявки Съотношение заявка/обезпечение</p> <p>Една седмица 256 млрд. еуро (5 млрд. еуро) 4.15% 4.19% 356 746 1.67</p>
5 септ.	15.10	Съобщение, предадено чрез телеграфните агенции	Колебливостта на паричния пазар на еурото нараства и ЕЦБ наблюдава ситуацията отблизо. В случай че това продължи и утре, ЕЦБ е готова да допринесе за постигане на нормални условия за функциониране на паричния пазар на еурото.	

* Основните операции по рефинансиране се извършват като търг с променлив лихвен процент и минимален процент по заявките.

** Операциите по дългосрочно рефинансиране се извършват като обикновени търгове с променлив лихвен процент, с предварително оповестяване на размера на средствата за разпределяне.

Освен операцията за фино регулиране при проведената на 14 август редовна основна операция по рефинансиране ЕЦБ решава да разпредели 73.5 млрд. еуро повече от размера на бенчмарка. Такова разпределение цели да предотврати отлива на капитал към средствата по текущите сметки на кредитните институции, което би се случило при „механично“ разпределяне над размера на бенчмарка. По дефиниция разпределянето на средства, надхвърлящи бенчмарка, само за една седмица би довело до усвояването на големия излишък от резерви в резултат от операциите за фино регулиране и вероятно би увеличило напрежението на пазара. След разпределянето на средства, надхвърлящи размера на бенчмарка, лихвените проценти по овърнайт-сделките в еурозоната остават на равнище около 4.00%, което се наблюдава и при ЕОНИА, който през следващите няколко дни остава в диапазона 4.00–4.02%.

Предвид временното подобрене в най-краткосрочния край на кривата на паричния пазар ЕЦБ взема решение постепенно да намали големия излишък от резерви, натрупан през първите седмици на периода на поддържане. След това, при последвалите основни операции по рефинансиране, ЕЦБ намалява сумата, надхвърляща размера на „механичния“ бенчмарк, съответно до 46 млрд. еуро при операцията на 21 август и до 14.5 млрд. еуро при операцията на 28 август.

Независимо от безпроблемното функциониране в най-краткосрочния край на кривата на паричния пазар през тази седмица все още се наблюдава напрежение при по-дългосрочните матуритети, при които оборотът се запазва нисък. За да спомогне за нормализирането и при дългосрочния сегмент на паричния пазар, ЕЦБ взема решение на 22 август да проведе допълнителна операция по дългосрочно рефинансиране (ОДР) под формата на обикновен търг с променлив лихвен процент и срок до падежа 3 месеца за сумата от 40 млрд. еуро. Подадени са заявки от 146 участници за средства в размер на 126 млрд. еуро при лихвени проценти в диапазона 3.80–5.00%. Въпреки тази операция, сетълментът по която е извършен на 24 август, напрежението в дългосрочния сегмент на паричния пазар се запазва.

На 30 август лихвеният процент по овърнайт-сделките отново започва да се повишава, което отчасти се дължи на наблюдаваното в края на месеца напрежение в най-краткосрочния край на кривата на паричния пазар. На 31 август ЕОНИА е 4.29%, а на следващия работен ден отбелязва лек спад. Предвид все още съществуващото напрежение на пазара за овърнайт-сделки и независимо от факта, че приближава края на периода на поддържане, ЕЦБ решава на 4 септември да разпредели 5 млрд. еуро повече от размера на „механичния“ бенчмарк при извършване на последната основна операция по рефинансиране за периода на поддържане, въпреки че приближава моментът, когато ЕЦБ обикновено се стреми да постигне балансирано условия на ликвидност. Въпреки това същия ден ЕОНИА възлиза на 4.458%².

2 От 3 септември 2007 г. ЕОНИА се публикува с три знака след десетичната точка в съответствие с решение на Европейската банкова асоциация и *Euribor ACI*.

2.4. ПАЗАРИ НА ОБЛИГАЦИИ

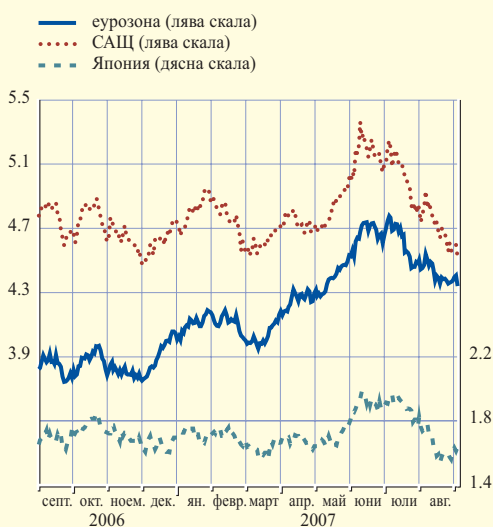
През летните месеци международните цени на активите са подложени на значителни колебания, тъй като инвеститорите са все по-загрижени от разрастващите се финансови и икономически последици от кризата на пазарите на активи, предизвикана от непървокласните ипотечни кредити в САЩ. Непосредствено след сътресенията на финансовите пазари склонността на инвеститорите към риск рязко намалява. Поради това те изтеглят средства от рискови класове активи и ги насочват към държавни облигации, което води до спад в доходността им в повечето развити икономики, включително и в еурозоната. Същевременно несигурността на пазарните участници относно бъдещото развитие на пазарите на облигации рязко се засилва в еурозоната и в САЩ.

Устойчивите като цяло условия на финансовите пазари, наблюдавани през последните няколко години, внезапно се промениха през летните месеци поради нарастващата несигурност, свързана с непървокласния сегмент от ипотечния пазар в САЩ. Световните облигационни пазари също бяха засегнати от сътресенията главно поради свързаното с бягство към сигурно убежище реструктуриране на портфейлите от страна на инвеститорите, което доведе през разглеждания период до значителен спад на доходността след силни дневни колебания. Като цяло доходността на 10-годишните държавни облигации в еурозоната остава 4.3% на 5 септември, което е с около 15 б.т. по-ниско от равнището ѝ в края на май (виж графика 20). Това незначително изменение в доходността на дългосрочните облигации въпреки последните трусове на финансовите пазари отразява факта, че през първата половина на разглеждания период тя продължава възходящата си тенденция. Доходността в САЩ на 10-годишните държавни облигации спада от края на май до 5 септември с около 45 б.т. до 4.5% в края на периода. Вследствие на това през анализирания период разликата в доходността на 10-годишните облигации в еурозоната и в САЩ намалява, достигайки 20 б.т. в началото на септември. В Япония доходността на 10-годишните държавни облигации спада с 10 б.т. до 1.6% в края на разглеждания период.

Сътресенията на финансовия пазар водят до рязко засилване на несигурността на участниците на пазара по отношение краткосрочната прогноза за доходността на дългосрочните облигации в еурозоната и в САЩ, което се потвърждава от по-високите равнища на очакваната колебливост на съответните пазари от края на май до 5 септември. През разглеждания период чувствително нараства колебливостта на облигационните пазари в страните с възникващи финансови пазари. Като отражение на общата тенденция към намаляване склонността на инвеститорите към риск спредовете по държавните облигации на САЩ на възникващите пазари, измерени чрез индекса *EMBIG*, се разширяват с около 70 б.т. до равнище от близо 260 б.т.

Графика 20 Доходност на дългосрочни държавни облигации

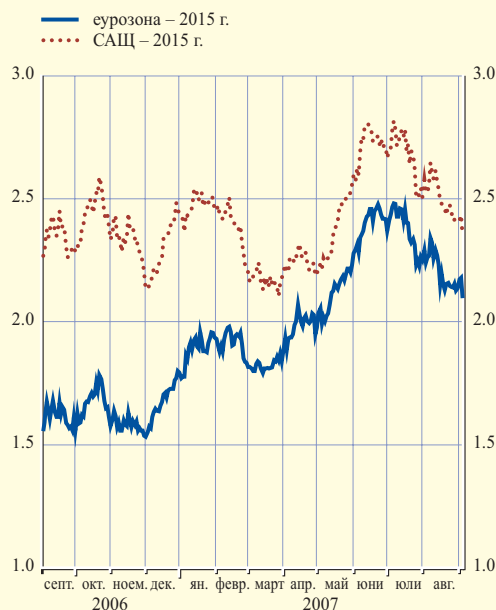
(проценти годишно; дневни данни)



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

Графика 21 Реална доходност на облигации

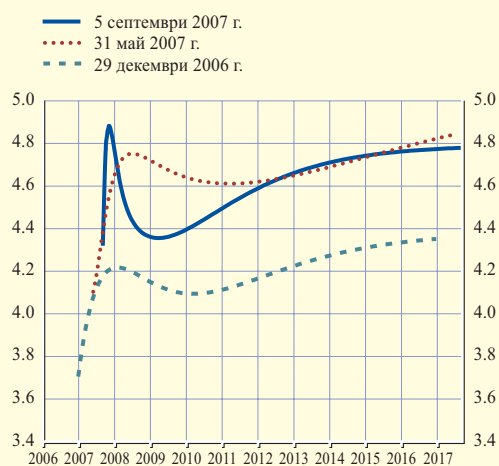
(проценти годишно; дневни данни)



Източници: Изчисления на Ройтерс и ЕЦБ.

Графика 22 Очаквани форуърдни лихвени проценти по овърнайт-депозити в еврозоната

(проценти годишно; дневни данни)



Източници: Оценки на Ройтерс и ЕЦБ.
Забележки: Кривата на очакваната форуърдна доходност, извлечена от сроковата структура на пазарните лихвени проценти, отразява пазарните очаквания за бъдещите нива на краткосрочните лихвени проценти. Методът, използван за изчисляване на тези криви на очакваната форуърдна доходност, е представен в каре 4 на *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, януари 1999 г. Данните, използвани за оценката, са с нулев купон.

в периода от края на юли до върховата стойност при коригирането им в средата на август. От този момент нататък възникващите финансовите пазари частично се възстановяват благодарение на добрите като цяло основни показатели на съответните икономики.

През юни доходността на дългосрочните държавни облигации на САЩ осезаемо нараства поради нагласите на инвеститорите за по-добри икономически перспективи. От средата на юли обаче очакванията на финансовите пазари чувствително се променят, след като редица финансови институции разкриват наличието на загуби, предизвикани от големи експозиции в ценни книжа, обезпечени с непървокласни ипотечни кредити, т.е. кредити, отпуснати на кредитополучатели, които са неприемливи за получаване на първокласни кредити поради лошо кредитно досие, нисък кредитен рейтинг или непълна документация по кредита. Тази информация води до общ спад в склонността към риск на инвеститорите и до свързаното с бягство към сигурно убежище реструктуриране на портфейлите, в частност с отлив от рисковите активи към държавни облигации. Вследствие на това доходността на американските държавни облигации рязко спада, като от средата на юли до началото на септември за 10-годишните държавни облигации намалява с 65 б.т. По-голямата част от наблюденията след средата на юли спад на номиналната доходност се дължи на по-ниската реална доходност на инфлационно индексирани облигации. Не може да се изключи възможността част от спада в реалната доходност да е резултат от тревогата на инвеститорите, че сривът на жилищния пазар може да се пренесе върху частното потребление, а оттам и върху икономическия растеж. Пазарните измерители на инфлационните очаквания показват, че през разглеждания период инвеститорите са по-малко обезпокоени от бъдещ ценови натиск. Така например изравняващият темп на инфлация, основан на инфлационно индексирани облигации с

падеж 2015 г., намалява с 40 б.т. през последните три месеца, достигайки в началото на септември равнище от 2%.

Както в САЩ, номиналната доходност на дългосрочните облигации и в еурозоната се увеличава в началото на анализирания период, продължавайки стръмната възходяща тенденция от средата на март тази година. Оповестените през този период благоприятни данни подкрепят виждането на инвеститорите, че икономическият растеж ще продължи да се ускорява с устойчиви темпове. Поради това не само номиналната, но и реалната доходност на инфлационно индексирани облигации в еурозоната нараства през юни в повечето матуриретни сектори с 20 б.т. (виж графика 21). Условието на облигационните пазари в еурозоната се променят значително във втората половина от разглеждания период като последица от сътресенията на световните финансови пазари. В края на юли и през август няколко финансови институции

от еурозоната установяват, че са подценили риска от инвестиции в ценни книжа, обезпечени с непървокласни американски ипотечни кредити, с което безпокойството се разпространи и на пазарите на еурозоната и подхрани нарастващото нежелание за поемане на риск и засилените предпочитания към ликвидност, засегнали съществено всички класове активи в еурозоната, както и навсякъде по света. Поради статута си на сигурно убежище доходността на държавните облигации в еурозоната отчита рязък спад във всички матуриретни сектори. Например номиналната и реалната доходност на 10-годишните облигации намалява съответно с 40 б.т. и 30 б.т. от средата на юли до началото на септември съответно.

Като цяло през разглеждания период очакваните форуърдни лихвени проценти по овърнайт-сделките в еурозоната отбелязват спад в кратко- и средносрочен хоризонт поради леко изменилите се очаквания на инвеститорите за бъдещото движение на основните лихвени проценти на ЕЦБ (виж графика 22). За разлика от тях очакваните форуърдни лихвени проценти в дългосрочния край на форуърдната крива се променят съвсем малко в резултат от последните трусове на финансовите пазари.

Изравняващият темп на инфлация в еурозоната остава почти неизменен през разглеждания период. Например петгодишният форуърден изравняващ темп на инфлация за пет години напред – измерител единствено за дългосрочните инфлационни очаквания и свързаните с тях рискови премии, който освен това е по-слабо чувствителен към влиянието на сезонните изменения на потребителските цени в сравнение със спот изравняващия темп на инфлация (виж каре 4) – през разглеждания период слабо нараства и достига 2.35% на 5 септември (виж графика 22). Незначителните изменения на изравняващия темп на инфлация следователно подсказват, че скорошните сътресения не променят съществено инфлационните очаквания на пазарните участници за икономиката на еурозоната.

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

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



СЕЗОННОСТ ПРИ ИЗРАВНЯВАЩИТЕ ТЕМПОВЕ НА ИНФЛАЦИЯ

Изравняващите темпове на инфлация (ИТИ), изчислени въз основа на свързаните с инфлацията държавни облигации, се използват като бенчмарк за измерване на инфлационните очаквания на участниците на пазара в еурозоната. ИТИ обаче не са пряк измерител на инфлационните очаквания, а включват освен другите компоненти и инфлационните рискови премии. В това каре е разгледано друго „изкривяване“ при използването на ИТИ като показатели на очакванията на участниците за бъдещите тенденции в инфлацията, което произтича от сезонността при ХИПЦ (без тютюневите изделия) на еурозоната като стандартен референтен индекс за държавните облигации, свързани с инфлацията в еурозоната¹.

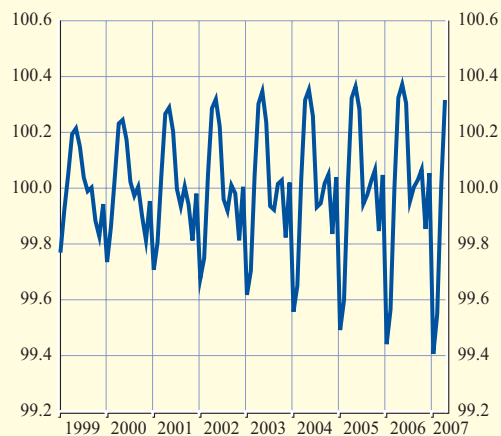
Сезонност при ХИПЦ (без тютюневите изделия) на еурозоната и изравняващи темпове на инфлация

ХИПЦ (без тютюневите изделия) на еурозоната има силно изразена сезонност² (виж графика А). В частност през януари потребителските цени са по-ниски в сравнение с ценовото равнище през годината, докато през май цените са по-високи спрямо общата

- 1 Сезонността като правило влияе върху облигациите, свързани със сезонно неизгладени ценови индекси, включително например върху емитираните от правителството на САЩ ценни книжа (*Treasury Inflation-Protected Securities – TIPS*) или британските държавни ценни книжа (*gilts*). Други спорни въпроси, свързани с ИТИ, са обсъдени например в *Measures of inflation expectations in the euro area*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, юли 2006 г. Освен това следва да се има предвид фактът, че макар и количествената дефиниция на ЕЦБ за ценовата стабилност да се отнася за съставения от всички компоненти ХИПЦ, съобразяването с френското законодателство по отношение на емитирането на свързани с инфлацията инструменти е причина за използването на ХИПЦ (без тютюневите изделия) на еурозоната като референтен индекс. От практическа гледна точка при оценяването на дългосрочните инфлационни очаквания разликата между ХИПЦ (всички компоненти) и ХИПЦ (без тютюневите изделия) е пренебрежимо малка.
- 2 Показаните на графика А сезонни фактори се изчисляват като съотношение между ХИПЦ (без тютюневите изделия), съставен от Евростат, и същия ценови индекс, сезонно изгладен от ЕЦБ. Повече подробности за базовия метод X-12 ARIMA се съдържат в *Seasonal adjustments of monetary aggregates and HICP for the euro area*, август 2000 г., ЕЦБ.

Графика А Сезонност при ХИПЦ (без тютюневи изделия) на еурозоната

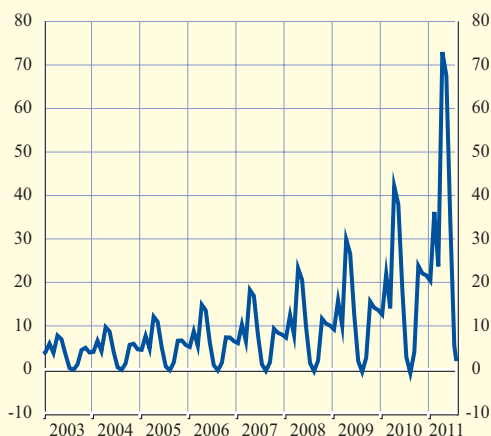
(стойности на индекса; месечни данни)



Източници: Изчисления на Евростат и ЕЦБ.

Графика Б Сезонни изкривявания при ИТИ, изчислени въз основа на облигациите с пакеж 2012 г.

(б.т.; месечни данни)



Източник: Изчисления на ЕЦБ.

ценова тенденция. Друга интересна характеристика на сезонността при ХИПЦ е постепенното нарастване на нейното значение във времето³.

Влиянието на сезонността при ХИПЦ (без тютюневите изделия) върху ИТИ е свързано с факта, че остатъчният срок до падежа на търгуваните свързани с инфлацията държавни облигации намалява във времето. Поради това през по-голямата част от времето остатъчният срок не е пълен брой години, а по-скоро пълен брой години плюс част от година. Компенсацията за инфлация, съответстваща на тази остатъчна част от година, може да има изразен сезонен характер. Това също така означава, че колкото по-кратък е матуритетът на дадена облигация, толкова по-силно е влиянието на сезонността. Взаимовръзката между това влияние и матуритета е илюстрирана на графика Б, като за пример са използвани френски свързани с инфлацията държавни облигации с падеж 2012 г. Графиката сочи изкривяване в резултат на сезонността, изразено в базисни точки⁴. През първите няколко години след емитирането им остатъчният срок до падежа на тези облигации е достатъчно дълъг, за да се пренебрегне влиянието на сезонността. Успоредно с намаляването на остатъчния срок обаче влиянието на сезонността върху ИТИ при тези облигации става все по-значително и ще се увеличава допълнително в бъдеще. Например през май 2011 г., когато остатъчният срок до падежа на облигациите ще спадне до 1.25 години, изчислените на тази основа ИТИ ще показват инфлационни очаквания, които са със 70 б.т. по-високи от сезонно изгладените темпове, при условие че всички други фактори са еднакви.

Сезонността при изравняващите темпове на инфлация може да повлияе върху интерпретирането на промените в инфлационните очаквания

Графика В показва ИТИ, изчислени въз основа на свързаните с инфлацията облигации с падеж 2012 г., по два начина – със и без сезонно изглаждане. От графиката се вижда, че в някои случаи сезонните влияния стават твърде важни за правилното интерпретиране на ИТИ като показатели за инфлационните очаквания и рисковите премии. Например сезонно изгладените и неизгладените ИТИ при книжата с падеж 2012 г. имат различно поведение през трите месеца от април до юли 2007 г. Сезонно неизгладените ИТИ леко се забавят през този период. Това забавяне обаче се дължи главно на успокояването на значителното сезонно ускоряване от февруари 2007 г. до април 2007 г. В действителност сезонно коригираните ИТИ се ускоряват постъпателно през целия период от февруари до юли. Друг заслужаващ внимание извод от графиката е, че изкривяването в резултат от сезонни фактори при тези ИТИ е най-силно изразено през април и май всяка година.

За разлика от стандартните сезонни изглаждания тези при изравняващите темпове на инфлация по правило не са симетрични, в смисъл че натрупаните изглаждания не се неутрализират взаимно през годината⁵. Факторът, който се прилага към цените на свързаните с инфлацията облигации с цел сезонно изглаждане на ИТИ, представлява съотношение между два сезонни фактора. Числителят на това съотношение се променя всеки ден, докато знаменателят отразява сезонния фактор, съответстващ на матуритета

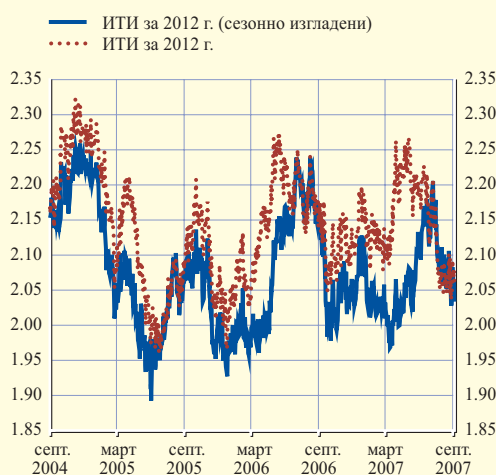
3 Сезонният профил на ХИПЦ на еурозоната е разгледан подробно в каре 5 *Seasonal patterns and volatility in the euro area HICP*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, юни 2004 г.

4 При конструирането на графиката безусловно се приема, че сезонността остава постоянна след декември 2006 г.

5 Като пример следва да се отбележи, че в облигация, по която се плащат купони (и главница) по време на годината, когато цените са сезонно високи, ще се вградят инфлационни очаквания, които са по-високи от тренда на инфлацията през годината (освен ако остатъчният срок до падежа не е кръгло число години). Сезонно неизгладените ИТИ, свързани с тази облигация, ще бъдат средно по-високи от съответните сезонно изгладени ИТИ.

Графика В Изгладени и неизгладени изравняващи темпове на инфлация, изчислени въз основа на облигациите с падеж 2012 г.

(проценти годишно; дневни данни)



Източници: Изчисления на ЕЦБ и Ройтерс.

Графика Г Изгладени и неизгладени ИТИ, изчислени въз основа на 5-годишни облигации с постоянен матуритет и инфлационно индексирани суап лихвени проценти

(стойности на индекса; месечни данни)



Източници: Изчисления на ЕЦБ и Ройтерс.

на облигацията, и по-такъв начин остава непроменен⁶. Например при френските инфлационно индексирани облигации, които са с падеж (и по които се плащат купони) на 25 юли, сезонният фактор при падежа съответства на този от 25 април поради тримесечното закъснение при индексирането. Тъй като сезонният фактор за април при ХИПЦ (без тютюневите изделия) на еурозоната е по-висок от средния сезонен фактор, изгладените ИТИ, изчислени въз основа на френските облигации, ще бъдат по-ниски от неизгладените през по-голямата част от годината. Обратното е вярно за германските инфлационно индексирани облигации с падеж 2016 г., които се индексират към (сезонно ниското) ценово равнище през януари.

Сравнимост между изравняващите темпове на инфлация и инфлационните суап курсове

Инфлационно индексирани суап лихвени проценти, които по принцип предоставят подобна на ИТИ информация, се определят за пълни годишни матуритети по такъв начин, че индексираното с инфлацията рамо на тези договори е свързано с годишното нарастване на ХИПЦ (без тютюневите изделия). По такъв начин инфлационно индексирани суап лихвени проценти остават по правило по-малко засегнати от сезонните изменения в равнището на потребителските цени. Следователно при всяко сравняване между инфлационно индексирани суап лихвени проценти и неизгладените ИТИ, изчислени въз основа на инфлационно индексирани облигации, трябва да се взема предвид влиянието на сезонните фактори.

Графика Г илюстрира значимостта на сезонното изглаждане, в частност при краткосрочните ИТИ с цел извличане на логични изводи за инфлационните очаквания (и свързаните с тях рискови премии) на двата инфлационно индексирани пазара. На графиката са показани

⁶ Дневните сезонни фактори са линейно интерполирани от оценените месечни сезонни фактори. Интерполацията е напълно идентична с тази, която се прави при месечните данни за ХИПЦ, с цел изчисляване на натрупаната дневна инфлация по инфлационно индексирани облигации.

изгладени и неизгладени ИТИ, изчислени въз основа на петгодишни облигации с постоянен матуритет заедно с петгодишни инфлационно индексирани суап лихвени проценти⁷. Сезонно изгладените ИТИ се движат много близо до инфлационно индексирани суап лихвени проценти, като разликата между тях е почти постоянна във времето. И обратно, сезонността често предизвиква относително големи и непостоянни разлики (понякога с обратен знак) между неизгладените ИТИ и съответните суап лихвени проценти.

Изкривяването при ИТИ, предизвикано от сезонността при индексите на потребителските цени, означава, че при оценяването на инфлационните очаквания и свързаните с тях рискови премии с помощта на инфлационно индексирани облигации за предпочитане е да се насочим към дългосрочните форуърдни ИТИ, които са повлияни в много по-малка степен от сезонността, или да приложим подходящо сезонно изглаждане. По тази причина ЕЦБ започва да публикува от този брой на *Месечния бюлетин* сезонно изгладени изравняващи темпове на инфлация за еурозоната.

⁷ Начинът на изчисляване на ИТИ въз основа на облигации с постоянен матуритет е подробно разгледан в каре 3 *Estimation of constant-maturity index-linked bond yields and break-even inflation rates*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, юли 2006 г.

2.5. КАПИТАЛОВИ ПАЗАРИ

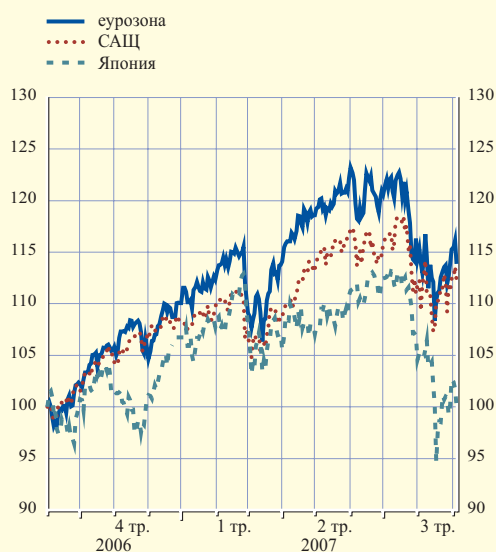
От края на май до началото на септември световните капиталови пазари отбелязват сериозни корекции, свързани с нарастващото безпокойство на участниците на пазара относно финансовите рискове, породени от напреженията на пазара на непървокласни ипотечни кредити в САЩ, които ускоряват значително преразглеждането на кредитните рискове и засилват нежеланието да се поема риск. По-голямата част от спада в цените на акциите в еурозоната вероятно се дължи по-скоро на търсените от инвеститорите по-високи рискови премии, отколкото на коригиране на очакваните високи доходи от предприятията в еурозоната. Очакваната колебливост на фондовия пазар рязко се засилва на основните пазари през разглеждания период.

Трусоевете на финансовите пазари оказват осезаемо влияние върху световните цени на акциите, които през изминалите три месеца като цяло рязко спадат на повечето основни пазари (виж графика 24). Цените на акциите в еурозоната, измерени чрез индекса *Dow Jones EURO STOXX*, се понижават със 7% от края на май до 5 септември. В САЩ цените на акциите, измерени чрез индекса *Standard & Poor's 500*, също са по-ниски в края на периода, като спадат с 4%. Така в началото на септември цените на акциите и в еурозоната, и в САЩ са на равнища, които са съвсем близо до преобладаващите в началото на годината. В Япония измерените чрез индекса *Nikkei 225* цени на акциите спадат с близо 10% през разглеждания период.

Краткосрочната несигурност на фондовия пазар, измерена чрез очакваната колебливост въз основа на борсовите опции, рязко нараства на основните пазари в отговор на кризата на финансовите пазари (виж графика 25). По-високата степен на несигурност на фондовия пазар съвпада с внезапното възстановяване на спреда на корпоративните облигации, в частност на компаниите с по-нисък рейтинг, след дълъг период на исторически ниски равнища на спреда. Тенденциите в развитието на тези два показателя показват, че през разглеждания период рязко се променя отношението на инвеститорите към риска. При тези условия през последните месеци по всяка вероятност чувствително се увеличават рисковите

Графика 24 Индекси на борсовите цени

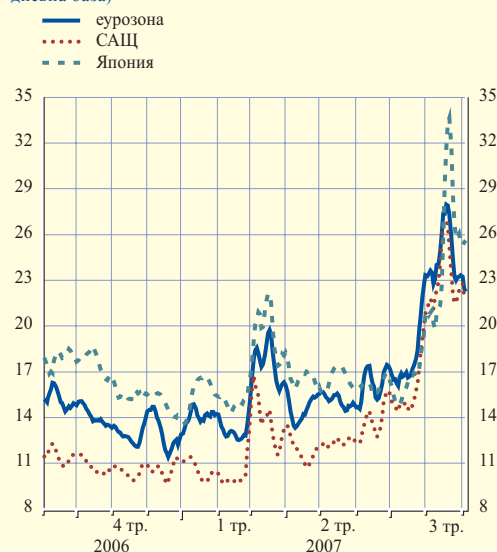
(индекс: 1 септември 2006 г. = 100; дневни данни)



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

Графика 25 Очаквана колебливост на фондовия пазар

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



Източник: Блумбърг.
Забележка: Динамичните редове на очакваната колебливост отразяват очакваното стандартно отклонение на процентните изменения на борсовите цени през период до 3 месеца, отразени в цените на опциите, включени в индекса на борсовите цени. Индексите на акциите, за които се отнася очакваната колебливост, са Dow Jones EURO STOXX 50 за еурозоната, Standard & Poor's 500 за САЩ и Nikkei 225 за Япония.

премии на фондовите пазари, като в голяма степен предопределят наблюдавания спад в цените на акциите.

Скорошният спад в цените на акциите в САЩ е по-силно изразен в сравнение с двете краткотрайни разпродажби на акции през февруари – март и юни тази година. При първия случай текущите трусове на финансовите пазари също произтичат от срива на непървокласния ипотечен пазар в САЩ (виж раздел 2.4.). Понастоящем обаче става особено ясно, че докато остава голямата несигурност относно окончателния размер и разпределението на загубите, дължащи се отчасти на непрозрачния характер на механизмите, които като правило се използват при инвестирането в непървокласни обезпечени с ипотека ценни книжа, финансовите институции ще претърпят по-големи загуби от експозиции към този пазарен сегмент в сравнение с предишни очаквания. Предизвиканото от тези процеси общо засилване на нежеланието за поемане на риск и увеличаването на рисковите премии засягат всички сектори на фондовия пазар и чуждестранните пазари, като по-голям спад отбелязват цените на акциите на финансовия сектор в САЩ (с 12% от края на май до 5 септември).

Същевременно прогнозите на предприятията в САЩ относно действителните и очакваните доходи остават добри и заедно с по-ниската доходност на облигациите вероятно спомагат за забавянето на общия спад в цените на акциите в САЩ през разглеждания период. Доходът от акция в предприятията, включени в индекса Standard and Poor's 500, се увеличава с 11% през дванадесетте месеца до август, което представлява спад с 2 пр.п. в сравнение с

наблюдавания през май годишен темп на прираст. Получените през август очаквания на анализаторите относно увеличението на дохода от акция през следващите 12 месеца също сочат 11% (виж графика 26). Това е с около 2 пр.п. повече, отколкото през май, което вероятно означава, че по времето на анкетата анализаторите все още се придържат към допускането, че като цяло икономиката ще се окаже устойчива на финансови трусове.³

В отговор на тенденциите на световните пазари цените на акциите в еурозоната също спадат чувствително през изминалите три месеца. Те попадат под силен натиск, когато става ясно, че не само инвеститорите в САЩ, но и финансовите институции от еурозоната са инвестирали значително на непървокласните пазари на ипотечни кредити в САЩ. Произтичащите от това обща несигурност и избягване на риска подтиква инвеститорите да търсят по-високи премии за акциите от еурозоната. Към средата на август индексът *Dow Jones EURO STOXX* спада с около 8% в сравнение с края на май. Впоследствие индексът успява да възстанови част от спада въпреки все още високата степен на несигурност на фондовия пазар.

Смекчавайки срива в цените на акциите, действителният и очакваният доход от акция на листваните предприятия от еурозоната остават на устойчиво високи равнища. През август действителният доход от акция на предприятията, включени в индекса *Dow Jones EURO STOXX*, продължава да нараства с висок годишен темп, достигайки 16%, сравнено с 18% през май. През август според анализите се очаква доходът да се увеличи с около 10% през следващите 12 месеца и с около 8% през следващите три до пет години. И в двата случая тези данни показват незначително ревизиране нагоре на прираста на очаквания доход в сравнение с предходните три месеца. Това от своя страна сочи, че въпреки финансовите трусове анализаторите очакват, че всички листвани предприятия от еурозоната ще отчетат през следващите години устойчиво увеличение на доходите си, което в голяма степен превъзхожда очаквания номинален темп на растеж на БВП на еурозоната. Този продължителен процес на раздалечаване на предприятия може отчасти да се обясни с продължаващия висок растеж на световната икономика, който стимулира многонационалните предприятия (виж каре 5). Освен това, действайки като благоприятен дисконтов ефект, намаляващата доходност на държавните облигации от еурозоната във всички матуриретни сектори вероятно също съдейства за смекчаването на общия спад в цените на акциите.

Графика 26 Очакван прираст на дохода на предприятията от акции в САЩ и еурозоната

(проценти годишно; месечни данни)



Източници: Изчисления на Thomson Financial Datastream и ЕЦБ.

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

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

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

³ Данните за действителния и очаквания доход от акция са взети от Thomson Financial I/B/E/S.

Таблица 3 Изменения на цените, изразени чрез индексу Dow Jones EURO STOXX по икономически сектори

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

	Основни материали	Потре- бителски услуги	Потре- бителски стоки	Нефт и приро- ден газ	Финанси	Здраве- опазване	Промии- леност	Техно- логии	Теле- кому- никации	Кому- нални услуги	EURO STOXX
Дял на сектора в па- зарната капитализация (данни към края на периода)	6.9	6.2	12.1	6.6	32.2	2.9	11.8	5.5	6.3	9.4	100.0
Изменения на цените (данни към края на периода)											
2006, 2 тр.	-1.2	-3.0	-7.5	-3.9	-7.1	-2.1	-5.4	-9.7	-5.8	-2.4	-5.6
2006, 3 тр.	8.7	7.8	8.8	0.6	10.5	-2.2	4.4	-0.4	6.0	11.9	7.4
2006, 4 тр.	12.4	4.7	7.3	7.8	6.1	-0.2	11.7	3.3	11.8	9.4	7.5
2007, 1 тр.	10.1	7.5	9.5	-2.5	1.9	-3.1	7.7	-0.3	-2.4	2.1	3.4
2007, 2 тр.	12.6	0.9	8.8	13.4	1.6	-1.5	12.1	13.7	2.4	9.4	6.3
Юли	-3.0	-3.0	-2.8	-3.2	-4.5	-1.0	-6.4	-1.5	-1.8	-4.5	-3.8
Август	1.0	-0.5	-1.3	-3.7	-3.2	-1.0	-2.7	4.7	5.9	3.2	-0.9
28 май – 5 септ.	0.3	-8.1	-3.8	-2.8	-11.4	-11.7	-9.0	5.6	-1.4	-5.9	-6.8

Източници: Изчисления на Thomson Financial Datastream и ЕЦБ.

При отраслови разрез на ценовите индекси на акциите от еурозоната се вижда, че повечето стопански отрасли отчитат сравнително голямо намаляване на цените на акциите през разглеждания период (виж таблица 3). Сред отраслите, отчитащи стойности, по-ниски от универсалния индекс *Dow Jones EURO STOXX*, през изминалите три месеца са финансовият сектор и здравеопазването, които бележат спад от около 11% от края на май до началото на септември. Както в САЩ, така и тук може да се каже, че по-слабите резултати на финансовия сектор се дължат на факта, че трусовете на кредитния пазар влияят неблагоприятно върху нагласите на пазарните участници към стабилността на финансовите институции от еурозоната, много от които отчитат относително големи експозиции в активи, свързани с непървокласните ипотечни кредити в САЩ.

Каре 5

ЗАВИСИМОСТ МЕЖДУ ПРИРАСТА НА ДОХОДИТЕ НА ЛИСТВАНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ И ПРИРАСТА НА ПРОМИШЛЕНОТО ПРОИЗВОДСТВО В ИКОНОМИКАТА КАТО ЦЯЛО

Преди неотдавнашните сътресения цените на акциите на повечето основни пазари като цяло се покачват, след като през 2003 г. достигат най-ниската си точка. Основният двигател за положителната нагласа на фондовите борси през този период е високата рентабилност на най-големите предприятия, които по принцип се включват в бенчмарка на индексите на фондовите пазари. Наистина от 2003 г. насам листваните предприятия в еурозоната и САЩ отчитат доходност, която далеч надхвърля темповете на икономическия растеж в съответните райони, което се дължи и на значителното повишаване на дела на печалбата в БВП. Вземайки предвид очакванията за паралелно развитие на корпоративните доходи и на съвкупната икономическа активност в дългосрочна перспектива, някои анализатори смятат, че е възможно сегашното им несъответствие да е временно. В карето се разглежда емпирично зависимостта между номиналните доходи на листваните предприятия и номиналния икономически растеж в еурозоната и САЩ за относително дълги периоди. Освен това се показва, че разликите в отчитането и специфичните за предприятията

измерители могат да предизвикат едновременно краткосрочни и дългосрочни отклонения между тези два измерителя.

Източниците на доход на листваните предприятия до известна степен отразяват структурата на БВП¹. Първо, потреблението на местните домакинства и на публичния сектор е основата за дохода на много предприятия. Второ, част от дохода на предприятията отразява производството и продажбите на инвестиционни стоки². Трето, в резултат от растящата глобализация и от факта, че големите предприятия са предимно многонационални компании, техните доходи също така зависят до голяма степен и от дохода, генериран в чужбина. Той на свой ред се включва в БВП посредством показателя нетен износ. Като се имат предвид сходствата между дохода от фондовите пазари и БВП, може да се очаква те да следват обща тенденция на нарастване в дългосрочен план. Графики А и Б показват годишните номинални темпове на прираст на дохода и БВП в еурозоната и в САЩ през продължителни периоди от време, илюстрирайки силата на тази зависимост.

Графиките разкриват три интересни характеристики. Първо, от разглежданите примери се вижда, че прирастът и на номиналните доходи, и на БВП се движи около известни дългосрочни трендове и в двете икономики³. Второ, доходът на листваните предприятия и в САЩ, и в еурозоната спада рязко през съответните периоди на икономическа рецесия,

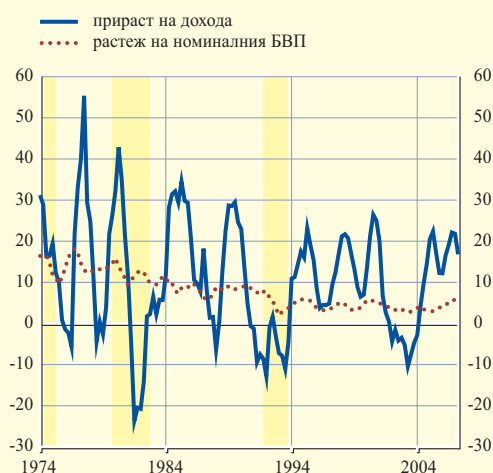
1 Корпоративната доходност може да бъде извлечена пряко и от националните сметки. Брутният опериращ излишък е най-често използваното приближение при измерването на абсолютните печалби в икономиката. Брутният опериращ излишък се определя като БВП минус компенсациите на наетите и данъците, намалени със субсидиите за продукти. За повече подробности виж статията *Measuring and analysing profit developments in the euro area* в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, януари 2004 г.

2 Виж *F. Lequiller and D. Blades: Understanding National Accounts, OECD 2006*.

3 Средните темпове на растеж на БВП и доходността в номинално изражение за еурозоната през периода 1974–2005 г. са съответно 8% и 10%, а за САЩ през периода 1948–2006 г. – 7% и 8.5%.

Графика А Прираст на дохода и растеж на номиналния БВП в еурозоната

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



Източници: Изчисления на Thomson Financial Datastream и ЕЦБ.

Забележка: Полетата с по-наситен цвят представят икономическите рецесии, както са определени от Centre for Economic Policy Research.

Графика Б Прираст на дохода и растеж на номиналния БВП в САЩ

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



Източници: Federal Reserve Bank of St. Louis, Robert Shiller's homepage <http://www.econ.yale.edu/~shiller/>, Thomson Financial Datastream и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Доходът от базата данни Robert Shiller е до четвъртото тримесечие на 2006 г. За първото тримесечие на 2007 г. за дохода е използван общият пазарен индекс от Thomson Financial Datastream. Полетата с по-наситен цвят представят икономическите рецесии, както са определени от National Bureau of Economic Research.

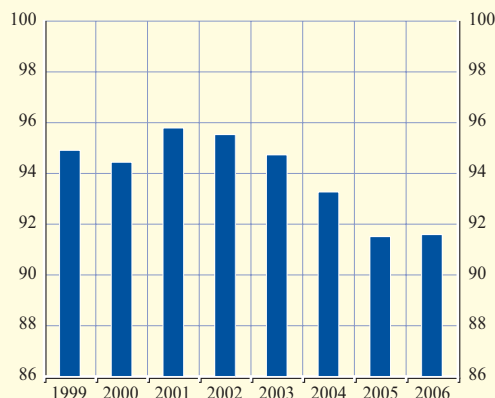
макар че темповете на нарастване на дохода следват много по-силно променлив модел в сравнение с колебанията в темповете на растеж на БВП. Трето, ретроспективно погледнато, наблюдаваните положителни разлики между растежа на дохода и на БВП през последните няколко години не са необичайни и от двете страни на Атлантическия океан.

Съществуват няколко причини, които обясняват защо двата измерителя нарастват с различни темпове в дългосрочна перспектива. Първо, предприятията, включени в индексите на повечето фондови пазари, не са едни и същи през различни периоди от време. Основните критерии за включването на предприятията в тези индекси обикновено се основават на пазарната им капитализация (цените на акциите на предприятията, умножени по броя на акциите, пуснати в обращение). Следователно по правило индексите на фондовите борси се определят от компаниите, съставляващи индекси, така, че да включват само най-големите предприятия от гледна точка на пазарната капитализация. Това обаче води до завишаване на общия доход, изчислен за индексите на фондовите пазари, тъй като са включени само предприятията, които са били достатъчно успешни, за да оцелеят. Докато измерителят на БВП не се влияе от „принципа на оцеляването“, тъй като отчита резултатите на икономиката като цяло.

Второ, отразявайки корпоративното реструктуриране след резкия спад в развитието на информационните технологии в началото на текущото десетилетие, мерките за намаляване на разходите (съкращаване на персонала, освобождаване от неизползваните производствени мощности и намаляване на запасите) вероятно са изиграли съществена роля за наблюдаваното напоследък раздалечаване на растежа в доходите на листваните предприятия и на БВП и от двете страни на Атлантическия океан. Но поради факта, че подобни еднократни мерки предизвикват временно повишаване на дохода, по същество тяхното въздействие би трябвало да е сравнително краткотрайно. Съотношението между разходите

Графика В Разходи за дейността към нетни продажби за листваните предприятия от еурозоната

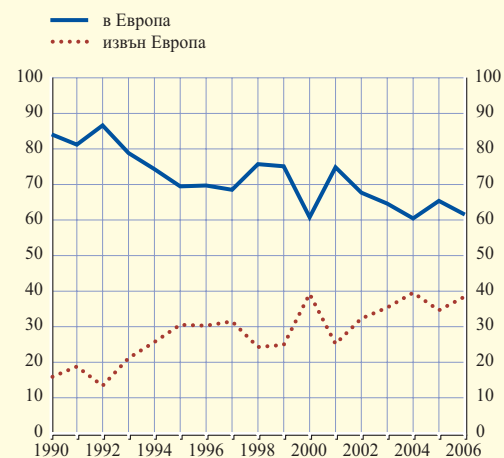
(годишни данни)



Източник: Thomson Financial Datastream.
Забележка: Данните до 2.5 проценти са изключени при агрегирането.

Графика Г Доход на предприятията от еурозоната, генериран във и извън Европа

(процент; годишни данни)



Източници: Изчисления на Thomson Financial Datastream и ЕЦБ.
Забележка: Данните за оперативния доход за предприятията, включени в индекса EURO STOXX 50, са подредени по географски признак, както са предоставени от Thomson Financial Datastream.

за издръжка и продажбите на предприятията в еурозоната спада сравнително бързо през периода 2001–2005 г., служейки като доказателство за по-добрата икономическа ефективност през тези години (виж графика В).

Трето, все повече предприятия от най-силно развитите икономики стават многонационални, което може да замъгли зависимостта между дохода и БВП. Ето защо е важно да се отбележи, че БВП се измерва, като се следва принципът на националните сметки, т.е. в него се включва само печалбата от основна дейност на предприятията, които оперират в съответните икономически региони, и не се включва печалбата на многонационалните дъщерни предприятия в чужбина. Данните от географските разбивки на най-големите листвани предприятия в еурозоната обаче сочат, че доходът, генериран в чужбина, придобива все по-голямо значение през последните 15 години. През 2006 г. доходът от основна дейност на най-големите листвани предприятия в еурозоната, генериран извън европейските държави, достига близо 40% от общия доход, докато в началото на 90-те години на миналия век той възлизаше на 15% (виж графика Г). Следователно е възможно особено силната динамика на растежа в някои части на света извън Европа (най-вече на територията на Азия с изключение на Япония, в Индия и Латинска Америка) да е допринесла за по-високия прираст на доходите на листваните предприятия в сравнение с БВП на еурозоната.⁴

Като обобщение, в дългосрочен план прирастът на общия доход на листваните предприятия и растежът на БВП показват сходни трендове. Отразявайки факта, че по правило циклите на прираст на дохода се характеризират с много по-големи амплитуди от циклите на растеж на БВП, големите разлики в полза на дохода, наблюдавани напоследък и в еурозоната, и в САЩ, не изглеждат необичайни. Що се отнася до еурозоната, независимо от вероятността прирастът на доходите да спадне под високите стойности от последните няколко години, все още може да се очаква той да нараства по-бързо от БВП, поне в близко бъдеще, най-вече поради силния прираст на чуждестранните доходи и на фона на бурния растеж на световната икономика.

⁴ Оценките на центъра „Брьогел“ показват, че вътрешният пазар за стоте най-големи европейски листвани предприятия се е разраснал в Европа повече, отколкото вътрешният пазар на която и да било отделна държава. Делът на приходите на предприятията (общите приходи) в зоната на управление намалява от около 50% през 1997 г. на около 37% през 2005 г. Виж брой 4 от 2006 г. на периодичното издание на центъра „Брьогел“ *Farewell national champions*.

2.6 ФИНАНСИРАНЕ И ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ НА НФП

През второто тримесечие на 2007 г. условията за финансиране на сектор Нефинансови предприятия в еурозоната остават благоприятни, а рентабилността – висока. НФП продължават все повече да използват дългово финансиране независимо от по-високата реална цена на външното финансиране, най-вече под формата на кредити на ПФИ. В резултат на това през разглеждания период допълнително нараства отрасловият коефициент дълг/БВП. Тепърва подлежи на оценка степента, в която последните тенденции на финансовите пазари биха оказали трайно въздействие за подобряване на условията за финансиране на корпоративния сектор.

УСЛОВИЯ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

Реалната цена на външното финансиране за НФП от еурозоната, изчислена чрез претегляне на цената за различни източници на финансиране на база съответните непогасени салда

(коригирани за резултата от преоценки), постепенно се повишава през второто тримесечие на 2007 г., но в сравнение с предходното повишение остава на по-ниски равнища (виж графика 27)⁴. Реалната цена на банковото кредитиране продължава да нараства успоредно с повишението на лихвените проценти на паричния пазар и цената на пазарното дългово финансиране. През второто тримесечие реалната цена на котираните акции се повишава за нефинансовите предприятия, което до голяма степен отразява промяната в цените на акциите през периода. Още по-скоро, през юли и август, динамиката на финансовите пазари се свързва с поскъпването на пазарното финансиране въпреки намаляването на дългосрочните лихвени проценти. Като цяло, настъпилите в последно време сътресения на кредитния пазар досега подкрепят проявилата се през декември 2005 г. тенденция към затягане на условията за финансиране.

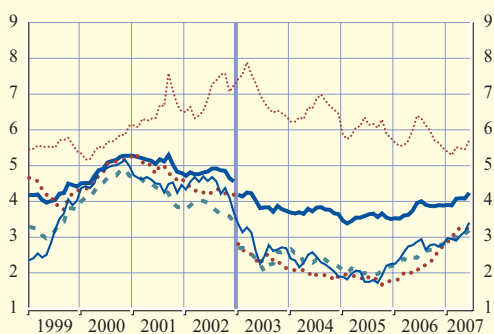
Като продължение на тенденцията от предходните тримесечия реалната цена на банковото кредитиране продължава да нараства и през второто тримесечие на 2007 г. Наблюдаваните повишения на лихвените проценти на банките като цяло са донякъде под равнищата на пазарните лихвени проценти за съответстващите им периоди на фиксиране на лихвения процент, отразявайки скорошните тенденции в наклона на кривата на доходност (виж също раздел 2.4.). По-конкретно краткосрочните лихвени проценти на ПФИ по кредити за НФП с плаващ лихвен процент и първоначален период на фиксиране до 1 година се повишават с около 20 б.т. в периода март – юни 2007 г., което е малко по-ниско от увеличението на лихвените проценти на паричния пазар през същия период (виж таблица 4). От септември 2005 г., когато започва нарастването на лихвените проценти на паричния пазар, лихвите по краткосрочните кредити за НФП се повишават с около 170–190 б.т., което в голяма степен съответства на увеличението с около 200 б.т., наблюдавано през съответния тримесечен период при лихвените проценти на паричния пазар. Обратно, през второто тримесечие на 2007 г. лихвените проценти по дългосрочните кредити за НФП се повишават с около 15 до 31 б.т., а съответните дългосрочни пазарни лихвени проценти – с 63 б.т. В периода септември 2005 г. – юни 2007 г. лихвените проценти по кредити на ПФИ за НФП с първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години се увеличават с около 90 до 130 б.т. в сравнение с повишението от 150 б.т. на доходността на 5-годишните държавни облигации.

Като цяло спредът по краткосрочните кредити за НФП отначало се свива, след това през второто тримесечие на 2007 г. леко се разширява и в края на разглеждания период почти се доближава до равнището от края на март 2007 г., докато спредът по дългосрочните кредити

Графика 27 Реална цена на външното финансиране на НФП от еурозоната

(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 пазарен дълг
 реална цена на котираните акции



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

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

4 За по-подробна информация относно това как се измерва реалната цена на външното финансиране на нефинансовите предприятия от еурозоната виж каре 4 в Месечен бюлетин на ЕЦБ, март 2005 г.

остава малко под равнищата, достигнати през първото тримесечие. Въпреки наличието на признаци за забавяне и възможно неприключило влияние на пазарните лихви върху лихвените проценти по кредити с по-дълъг матуритет, влиянието на банковите лихвени проценти в сегашния период на постепенен отказ от приспособяване на паричната политика изглежда сходно с наблюдаваното през минали периоди.

С оглед на последните събития на финансовите пазари и цялостната преоценка на риска в кратко- и средносрочен план не са изключени негативни влияния върху условията за банково кредитиране и достъпа на частния нефинансов сектор до кредити. Според предварителните данни за пазарите на *Dealogic Loanware* маржовете на синдикираните кредити се увеличават значително в периода юли – август 2007 г. и достигат най-високото си равнище от две години насам, докато броят на извършените трансакции със синдикирани кредити отбелязва през август значителен спад, подсказвайки, че банките може да станат по-рестриктивни както по отношение на цените, така и при предоставянето на кредити. Според резултатите от проведеното през юли 2007 г. проучване на банковото кредитиране, което обхваща второто тримесечие на 2007 г., т.е. преди началото на сътресенията на финансовия пазар, банките продължават да смекчават критериите за отпускане на кредити. Въпреки всичко отчетените очаквания за третото тримесечие на 2007 г. сочат, че банките вече са склонни да затегнат критериите за предоставяне на кредити в резултат на нарасналото по същото време безпокойство по отношение на условията за кредитиране на световните пазари.

Таблица 4 Лихвени проценти на ПФИ по нови кредити за НФП

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

							Изменения в б.т. до юли 2007 г. ²⁾		
	2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 юни	2007 юли	2007 ян.	2007 апр.	2007 юни
Лихвени проценти на ПФИ по кредити									
Банкови овърдрафти към НФП	5.52	5.76	5.90	6.12	6.18	6.31	41	18	13
Кредити на нефинансови предприятия до 1 млн. еуро									
С плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране на лихвения процент до 1 година	4.58	4.91	5.16	5.37	5.53	5.59	43	22	6
С първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години	4.45	4.60	4.65	4.86	5.00	5.08	44	23	9
Кредити на нефинансови предприятия над 1 млн. еуро									
С плаващ лихвен процент и с първоначален период на фиксиране на лихвения процент до 1 година	3.85	4.23	4.46	4.70	4.88	4.90	44	20	2
С първоначален период на фиксиране на лихвения процент над 5 години	4.48	4.46	4.71	4.88	5.17	5.18	46	30	1
Допълнителни показатели									
Тримесечни лихвени проценти на паричния пазар	3.10	3.50	3.75	3.98	4.15	4.22	46	24	7
Доходност на 2-годишни държавни облигации	3.58	3.69	3.94	4.11	4.45	4.48	54	37	3
Доходност на 5-годишни държавни облигации	3.84	3.77	4.02	4.15	4.57	4.55	54	40	-2

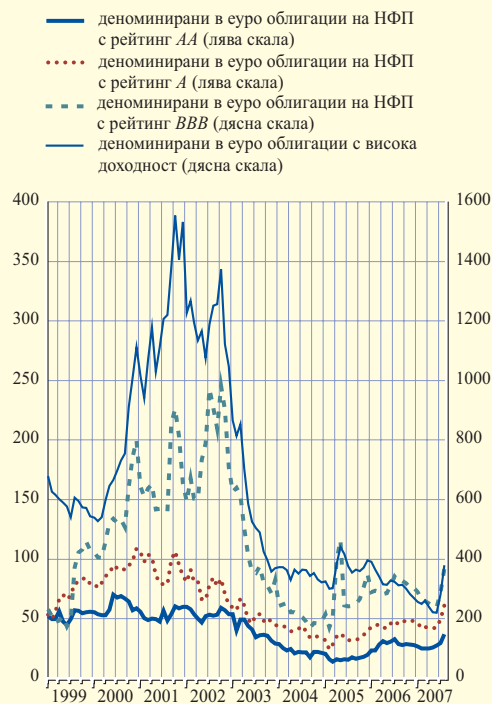
Източник: ЕЦБ.

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

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

Графика 28 Спред на корпоративните облигации на НФП

(б.т.; средни месечни стойности)



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

По отношение на тенденциите при пазарното дългово финансиране през второто тримесечие на 2007 г. реалната му цена за НФП продължава да нараства, достигайки равнищата от началото на 2003 г. В същото време спредът по корпоративните облигации остава като цяло без промяна през второто тримесечие (виж графика 28). Докато през юли – август финансовите сътресения все повече се разпространяват, за редица финансови инструменти спредът по кредитите се разширява, най-вече за ценните книжа, емитирани от финансови посредници, или за нисколикхвените корпоративни кредити, като в същото време остава доста под най-високите равнища, наблюдавани през предходни години, по-точно през 2002 г.

В началото на второто тримесечие на 2007 г. за НФП реалната цена на акция се понижава, но през юни нараства и достига равнището си от края на третото тримесечие на 2006 г. Тази динамика отразява в голяма степен промените в цените на акциите, съпроводени със засилваща се очаквана колебливост на цените през този период. Впоследствие независимо от факта, че реалната цена на акциите остава доста по-висока от реалната цена на дълговото финансиране, през разглеждания период разрывът между тях намалява.

ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ

Според данни от обобщения финансов отчет на листваните НФП от еурозоната рентабилността на НФП в еурозоната, измерена чрез техните съотношения *нетен доход/нетни продажби*, продължава да нараства през второто тримесечие на 2007 г. Този общ прираст отразява голямата рентабилност на преработващата промишленост и рязкото увеличение в отраслите *транспорт и съобщения*, докато коефициентът на печалбата в строителството се възстановява след спада през предходното тримесечие. Коефициентите на печалбата в търговията на едро и дребно остават под средното равнище за целия сектор на НФП (виж графика 29).

Измерителите на борсовата рентабилност – например текущ и очакван прираст на корпоративната доходност от акция, – които включват данни до август 2007 г., сочат, че сравнително устойчиво за настъпилите напоследък финансови сътресения продължава увеличаването на рентабилността на големите листвани предприятия (виж графика 26). Действителният доход от акция остава като цяло непроменен и на високото си равнище от второто тримесечие на 2007 г. След като през юли спада, през август той отново се увеличава. В дългосрочна перспектива се очаква прирастът на дохода слабо да намалее, което може да

бъде показател за известно нормализиране след отчетените за последните години извънредно добри икономически резултати.

Освен че използват изобилие от вътрешни средства, през второто тримесечие на 2007 г. НФП остават до голяма степен зависими от общото външно финансиране (виж графика 30). Реалният годишен темп на прираст на външното финансиране за НФП се повишава до 4.8% от 4.1 % през второто тримесечие на 2007 г. Това развитие е предизвикано главно от ускорения темп на нарастване на кредитите на ПФИ, докато, макар че леко се увеличава, приносът на дълговите ценни книжа и котираните акции, емитирани от НФП, остава незначителен.

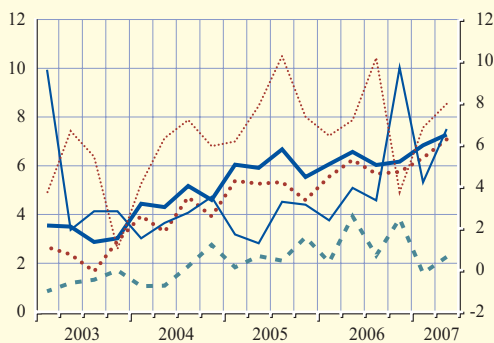
След спада в началото на 2007 г. годишният темп на прираст на кредитите на ПФИ за НФП отново се увеличава и достига 13.3% в края на второто тримесечие на 2007 г. (виж таблица 5) и 13.6% през юли – най-високото равнище от януари 2000 г. насам. Това отразява ускоряването на годишния темп на прираст на кратко- и средносрочното кредитиране на НФП. По-специално, през второто спрямо първото тримесечие на 2007 г. годишният темп на прираст на краткосрочните кредити се повишава до 11.3% през юни 2007 г., преди да достигне 11.5% през юли, докато този на дългосрочните кредити на ПФИ (т.е. с матуритет над 5 години) остава непроменен (12.1%) през второто тримесечие на 2007 г., преди да нарасне на 12.8% през юли.

Годишният темп на нарастване на дълговите ценни книжа, емитирани от НФП, който се запазва умерен в сравнение с този на кредитите, се повишава до 8.8% през юни 2007 г. спрямо 6.5 % през март. Това значително увеличение отразява главно емитирането на краткосрочни дългови ценни книжа, чийто темп на прираст се ускорява повече от два пъти между първото и второто тримесечие на 2007 г., заедно с този на емитираните дългосрочни

Графика 29 Коефициент на печалбата на листваните НФП

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

- общо НФП
- ... преработваща промишленост
- - - търговия на едро и дребно
- строителство
- ... транспорт и съобщения

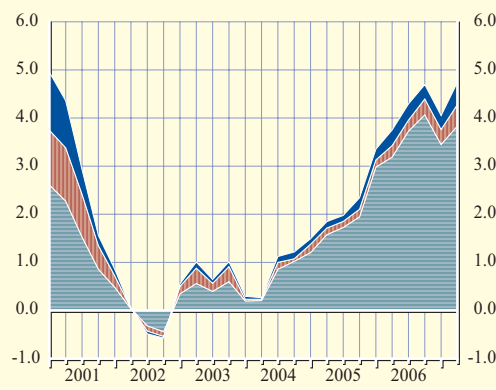


Източници: Изчисления на Thomson Financial Datastream и ЕЦБ.

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

(годишно процентно изменение)

- котираните акции
- ... дългови ценни книжа
- кредитите 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					
	2006	2006	2006	2007	2007	2007
	2 тр.	3 тр.	4 тр.	1 тр.	2 тр.	юли
Кредити на ПФИ	11.4	12.8	13.1	12.6	13.3	13.6
До една година	8.0	10.3	9.7	9.9	11.3	11.5
Над една и до пет години	17.4	20.4	20.8	18.7	19.8	19.3
Над пет години	11.4	11.6	12.5	12.1	12.1	12.8
Емитирани дългови ценни книжа	4.5	4.3	6.0	6.5	8.8	-
Краткосрочни	-4.5	-3.3	3.7	7.9	18.6	-
Дългосрочни , в т.ч. ¹⁾	6.4	5.7	6.4	6.2	7.0	-
С фиксиран лихвен процент	1.3	1.5	3.1	4.3	5.0	-
С променлив лихвен процент	30.9	27.9	25.3	20.3	18.8	-
Емитирани акции, търгувани на фондовата борса	1.0	1.0	0.8	0.9	1.3	-
Допълнителни показатели²⁾						
Общо финансиране	6.4	6.1	6.4	5.1	3.2	-
Кредити за НФП	10.2	10.7	10.9	8.3	4.8	-
Застрахователни технически резерви ³⁾	4.0	3.9	3.9	2.9	2.0	-

Източници: ЕЦБ, Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Данните в таблицата (с изключение на допълнителните показатели) са отчетени в паричната и банковата статистика и в статистиката на емитираните ценни книжа. Незначителни разлики спрямо данните, посочени в статистиката на финансовите сметки, могат да произтекат основно като разлика в методите за оценка.

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

2) Данните са отчетени в тримесечните европейски отраслови сметки. Общото финансиране на НФП включва кредити, емитирани дългови ценни книжа, акции, търгувани на фондовата борса, застрахователни и технически резерви, други задължения и финансови деривати. Кредитите за НФП включват кредити, предоставяни от ПФИ и други финансови предприятия. Оценката на последното тримесечие е извършена въз основа на данните от паричната и банковата статистика и статистиката на емитираните ценни книжа.

3) Включва резервите на пенсионни фондове.

дългови ценни книжа, оставащ значителен най-вече при тези с променлив лихвен процент. През второто тримесечие на 2007 г. темпът на прираст на дълговите ценни книжа, емитирани от НФП, включително дружества със специална инвестиционна цел, бързо се ускорява и достига около 27.4% през юни спрямо 29.7% през март. Част от тази емисионна дейност може би е свързана с канали за финансиране, създадени пряко от по-големи НФП. Преобладаващата част обаче вероятно е вследствие секюритизация, извършвана от банки и дялови инвестиционни фондове, както и от задбалансови дейности на банките.

Годишният темп на прираст на котираните акции, емитирани от НФП, отбелязва леко повишение и достига до 1.3 % в края на второто тримесечие на 2007 г. за сметка на по-голямата брутна емисия. Слабото емитиране на акции вероятно е свързано с все още високата цена на емитирането на акции, с високите равнища на изкупуването на собствени акции, както и с изключителната корпоративна рентабилност и големия брой компании, станали частна собственост особено чрез дългово финансиране сливания и придобивания. Въз основа на наличните данни от тримесечните отраслови сметки на еурозоната през първото тримесечие на 2007 г. темпът на прираст на некотираните акции (които са малко повече от 60 % от наличностите без взаимните фондове) възлизат на 2.5%.

Тенденциите към увеличаване на печалбата и към ускорено нарастване на кредита, наблюдавани през последните години, осигуряват на НФП от еурозоната изобилие от средства за разходване, които могат да се насочват както за извършване на финансова, така и на нефинансова дейност. Според проучването на банковото кредитиране от юли 2007 г.

Графика 31 Прираст на кредитите за НФП и принос по сектори за търсенето на кредити

(годишно процентно изменение; нетен процент)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Нетните проценти се отнасят за разликата между дела на банките, отчиташ, че даден фактор има принос за затягане на критериите за отпускане на кредити, и дела на тези, които допринасят за облекчаването им. Виж също проучването на банковото кредитиране от юли 2007 г.

Графика 32 Финансови инвестиции на НФП

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



Източник: ЕЦБ.

1) Включва кредити, други задължения и финансови деривати.

банките отчитат, че очакваното търсене на кредити за предприятия все повече се определя от дейностите по сливане и придобиване, от корпоративното реструктуриране и от необходимостта за финансиране на инвестиции в основен капитал, запаси и оборотен капитал (виж графика 31). В допълнение, според новите отраслови интегрирани тримесечни сметки на еурозоната годишният темп на прираст на общите финансови инвестиции на НФП в еурозоната се запазва като цяло непроменен, достигайки през първото тримесечие на 2007 г. 6.4 % (виж графика 32 и раздел 2.2.), макар и да остава относително висок. През първото тримесечие на 2007 г. основен двигател на общата динамика на финансовите инвестиции на сектор НФП са инвестициите в акции и други форми на собственост, следвани от инвестиции в кредити (включително междуфирмени заеми) и други сметки, подлежащи на получаване, както и инвестиции във валута и депозити.

ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ

Повечето ресурси за дълговото финансиране на част от НФП в еурозоната поражда по-нататъшно нарастване на общото отраслово съотношение *дълг/БВП*, което на база наличните отраслови тримесечни сметки на еурозоната достига 68% през второто тримесечие на 2007 г. (виж графика 33). След период на консолидация от средата на 2005 г. коефициентите на дълга на НФП са по-високи от отчетените в средата на 2003 г. най-високи стойности, които бяха резултат от рязкото увеличение на дълга през втората половина на 90-те години. През второто тримесечие на 2007 г. дългът нарасна и като процентен дял от брутния опериращ излишък. В резултат от това нарастване на коефициентите на дълга през 2006 г. и в началото на 2007 г. чувствително нарасна и дълговото бреме на НФП, проявило се както в повишаване на лихвените проценти, така и в ускорен прираст на кредита. И все пак финансовият недостиг на НФП (всъщност салдото между брутните спестявания и брутното капиталопроизводство)

остава въпреки всичко незначителен през първото тримесечие на 2007 г.

От 2002 г. насам се наблюдава тенденция към намаляване на съотношението *дълг/финансови активи*, което се дължи главно на голямото натрупване на финансови активи от НФП, но също и на нарастването на стойността на активите вследствие благоприятните тенденции на финансовите пазари (виж също каре 6).

Като цяло високият темп на прираст на дълговото финансиране на НФП, най-вече чрез кредити от ПФИ, показва, че доскоро предприятията от еурозоната имаха относително лесен достъп до финансиране. Въпреки неотдавнашното нарастване на дълговите коефициенти и на нетните лихвени плащания последиците от скорошните сътресения върху условията за финансиране на корпоративния сектор в еурозоната могат да останат ограничени поради високата рентабилност и все още благоприятните условия за финансиране. Все още е твърде рано да се каже дали поведението на банките при кредитирането може да се повлияе от последните промени.

Графика 33 Коефициенти на дълга на НФП



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

Каре 6

НЕОТДАВНАШНА ДИНАМИКА НА КОЕФИЦИЕНТИТЕ НА ЛИВЪРИДЖ НА НЕФИНАНСОВИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

През последните години измерителите на задлъжнялостта, като *дълг/БВП* или *дълг/брутен опериращ излишък* (виж графика 33 в основния текст) на нефинансовите предприятия (НФП) от еурозоната проявят тенденция към повишаване, която показва задълбочаване на задлъжнялостта. В това каре се дава оценка дали нарастването на тези съотношения е било придружено от успоредно нарастване активите на НФП, което може да означава, че натрупването на дълг е било съпътствано от по-големи инвестиции и/или по-благоприятни оценки на счетоводните баланси на фирмите.

За целия сектор на НФП единствената разполагаема информация за активите се отнася до финансовите активи, включени в Сметките на еурозоната (СЕЗ)¹. Макар че съотношението *дълг/брутен опериращ излишък* остана като цяло стабилно през 2003 г. и 2004 г. и нарасна силно през следващите две години, съотношението *дълг/финансови активи* отбелязва от 2002 г. тенденция към спад (виж графика А). Това контрастира с наблюдаваните в началото на десетилетието динамични модели, когато динамиката на двете съотношения бе като цяло сходна.

¹ По отношение състава на финансовите активи, държани от НФП, заемите са с дял от 35%, акциите и други форми на собственост – 24%, дълговите ценни книжа – 22%, валутата и депозитите – 12%, и други (най-вече други задължения) – 7% от наличните финансови активи през първото тримесечие на 2007 г.

Различното поведение, наблюдавано и при двете съотношения в по-неотдавнашни периоди, очевидно е реакция на различното развитие при нарастването на дохода, от една страна, и на финансовите активи – от друга. От 2003 г. насам финансовите активи нарастват с бърз темп, определено над наблюдавания при дохода (виж графика Б), като най-големи различия са регистрирани през 2005 г. и 2006 г.

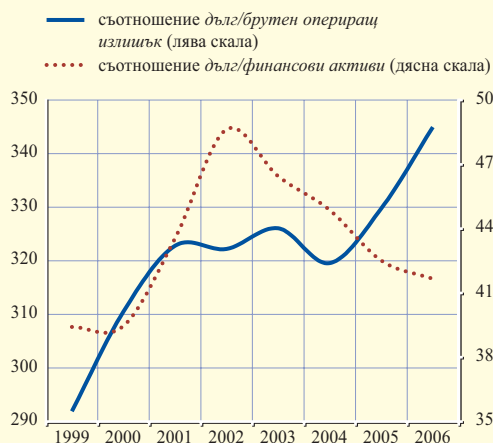
Като се имат предвид всички активи на НФП (включително натрупания капитал и други активи, като репутация), в дългосрочен план може да се очаква увеличението на стойността на активите и дохода да вървят успоредно, тъй като стойността на активите трябва да е равна на дисконтираната стойност на бъдещите доходи. Следователно дългосрочно следва да се очаква паралелна динамика на съотношенията *дълг/активи* и *дълг/доход*. Освен това, ако допуснем, че в дългосрочен хоризонт делът на финансовите активи в баланса на НФП остане неизменен, може да се очаква паралелна динамика на съотношението *дълг/финансови активи*.

В краткосрочен план няколко фактора могат да доведат до различни тенденции в тези съотношения. Първо, стойността на финансовите активи може да нараства по-бързо, отколкото доходите поради резултат от преоценка, който наистина беше ясно изразен в периода на оживление на фондовите пазари, започнал през 2003 г. Второ, разминаването може да е знак, че фирмите са инвестирали повече във финансови, отколкото в нефинансови активи. Всъщност през периода 2003–2006 г. е налице значително натрупване на финансови активи. По-конкретно високият темп на растеж на финансовите активи през последните няколко години се дължи отчасти на сливанията и поглъщанията (С&П)², които могат да повлияят върху стойността на финансовите активи на НФП както чрез фактическото нарастване на натрупаните финансови активи, така и като резултат от преоценка, тъй като цените на акциите може да са реагирали положително на тези операции. Освен това е

2 За по-задълбочен анализ на скорошната динамика на сливанията и поглъщанията в еурозоната виж каре 4 *Recent trends in merger and acquisition activity in the euro area* в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, юли 2006 г.

Графика А Коефициенти на задлъжнялостта на НФП

(процент)



Източници: Сметки на еурозоната и изчисления на ЕЦБ.

Графика Б Нарастване на дълга, финансовите активи и брутния опериращ излишък

(процент)



Източници: Сметки на еурозоната и изчисления на ЕЦБ.

налице и нарастване на инвестициите в други финансови инструменти, засегнати по-слабо от преоценка, като например валута и депозити или заеми, отпуснати от НФП.

По отношение на потенциалните различия в развитието на съотношенията *дълг/финансови активи* и *дълг/общо активи* при липсата на хармонизирани данни за еурозоната като цяло известна представа може да се добие от годишните финансови отчети на листваните нефинансови предприятия в еурозоната. Тази пълна база данни, в която преобладават големите компании, позволява конструирането на коефициенти на задлъжнялост по отношение на активите, общо. Данните показват, че съотношението *дълг/общо активи* се е понижило в периода 2003–2005 г. (виж графика В) и през 2006 г. е на приблизително същото равнище както през 2000 г. За това допринесе натрупването както на финансови, така и на нефинансови активи. Обаче докато темпът на растеж на активите, общо, е тясно обвързан с материалните активи в периода 2001–2004 г., през 2005 г. и 2006 г. той е свързан по-скоро с динамиката на финансовите активи. В резултат съотношението *дълг/финансови активи* (което не е показано на графиката) намалява повече отколкото *дълг/общо активи* през периода 2003–2006 г. Това означава, че различните тенденции, наблюдавани при показаните на графика А съотношения *дълг/брутен опериращ излишък* и *дълг/финансови активи*, са причинени отчасти от голямото натрупване на финансови активи през този период. Нещо повече, графика В подсказва, че ключова роля за спада в съотношението *дълг/финансови активи*, наблюдаван на агрегирано ниво, играят по-скоро големи компании, отколкото средни фирми.³

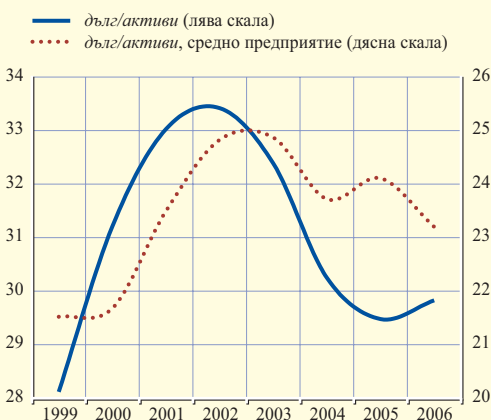
Динамиката на съотношението *дълг/доход* за листваните предприятия, когато доходът съответства приблизително на ДПЛДО (доход преди плащане на лихви, данъци и обезценка)⁴, е много сходна с динамиката на съотношението *дълг/активи* през разглеждания

3 Средна стойност е тази, която, след като се подредят наблюденията за коефициента на задлъжнялост от малки към големи стойности, следва непосредствено след първите 50% от наблюденията.

4 ДПЛДО (доход преди плащане на лихви, данъци и обезценка) е най-близкият сходен показател от фирмения баланс, който на макроикономическо равнище съответства на брутния опериращ излишък.

Графика В Съотношение *дълг/активи* на листваните нефинансови предприятия

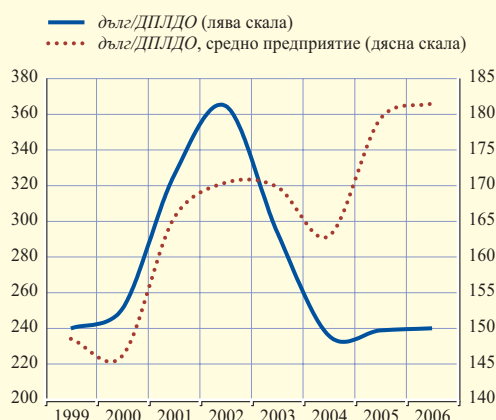
(процент)



Източници: Изчисления на Thomson Financial Datastream и ЕЦБ.

Графика Г Съотношение *дълг/доход* на листваните нефинансови предприятия

(процент)



Източници: Изчисления на Thomson Financial Datastream и ЕЦБ.

период (виж графика Г). Нарастването на съотношението *дълг/доход* на тези предприятия през 2005 г. и 2006 г. е твърде малко в сравнение с това на съотношението *дълг/брутен опериращ излишък* за целия сектор на НФП. Това е резултат от по-голямото нарастване на печалбата, наблюдавано при големите компании (които, както беше споменато и по-горе, преобладават в тази база данни) през съответните години, в сравнение със сектора на НФП като цяло. Наистина увеличеното съотношение е много по-явно за средните фирми, отколкото за целия агрегат. Това подсказва, че наблюдаваното в СЕЗ по-голямо съотношение *дълг/доход* през последните няколко години отразява също и развитието при малките фирми, които отчитат по-ниски темпове на нарастване на дълга, но също и по-ниски темпове на прираст на дохода, отколкото големите фирми.⁵

Като обобщение, съществуват признаци, че нарастването на дълга на НФП по отношение на дохода през последните няколко години е много скромно за големите листвани компании, докато за целия сектор на НФП коефициентът се е повишил в по-голяма степен. Същевременно съотношението *дълг/финансови активи* е спаднало при НФП от еурозоната, което вероятно е подобрило възможностите на НФП да получават кредити в условията на благоприятна динамика на цените на активите. Част от наблюдаваното при този коефициент намаление се дължи на натрупването на финансови активи от страна на НФП, но също и на повишаване стойността на активите вследствие благоприятното развитие на финансовия пазар през последните няколко години.

⁵ Като доказателство за по-благоприятната динамика на дохода при част от големите листвани компании в сравнение с всички фирми, виж също каре 5 в този брой на *Месечния бюлетин*.

2.7 ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ И ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ НА СЕКТОР ДОМАКИНСТВА

През второто тримесечие на 2007 г. прирастът на предоставяните на домакинствата кредити става по-умерен вследствие продължаващия спад в темпа на увеличаване на жилищните кредити. Това от своя страна отразява забавянето в динамиката на пазара на жилища и по-високите лихвени проценти по ипотечните кредити в еурозоната, което компенсира с излишък стимулиращите ефекти от по-добрите условия на трудовия пазар и засиленото доверие на потребителите. Въпреки продължаващия по-умерен кредитен растеж задлъжнялостта на сектор Домакинства продължава да нараства.

УСЛОВИЯ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

Макар че цената на жилищното кредитиране нараства допълнително в резултат от повишаването на основните лихвени проценти на ЕЦБ, лихвената статистика на ПФИ и резултатите от проучването на банковото кредитиране от юли 2007 г.⁵ сочат, че през второто тримесечие на 2007 г. условията за финансиране на домакинствата в еурозоната остават благоприятни, разглеждани ретроспективно.

През второто тримесечие на 2007 г. лихвените проценти по жилищни кредити на ПФИ допълнително се повишават (виж графика 34). Увеличения на средна тримесечна база спрямо предходното тримесечие с подобен диапазон от порядъка на 15–19 б.т. са наблюдавани при кредити с всякаква продължителност на периода на първоначално фиксиране на лихвения процент. В резултат лихвените проценти по кредитите запазват обратната си времева структура, като лихвите по кредитите с период на първоначално фиксиране над 10

⁵ Виж каре 1 *The results of the July 2007 bank lending survey for the euro area*, *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, август 2007 г.

години остават най-ниски сред всички видове жилищни кредити. В действителност се наблюдава продължаващо слабо увеличение на диференциала между лихвените проценти по кредити с първоначален период на фиксиране до 1 година и тези с над 10 години.

През второто тримесечие на 2007 г. средният лихвен процент по потребителски кредити на ПФИ отбелязва слабо повишение в сравнение с предходното тримесечие, което до голяма степен се дължи на нарастването с повече от 20 б.т. на лихвените проценти по кредитите с първоначален период на фиксиране до 1 година. За разлика от тях лихвените проценти по кредити с първоначален период на фиксиране над 5 години леко спадат. В резултат спредът между лихвите по кредитите с период на първоначално фиксиране на лихвения процент над 5 години и тези с до 1 година се свива и през юни достига 23 б.т.

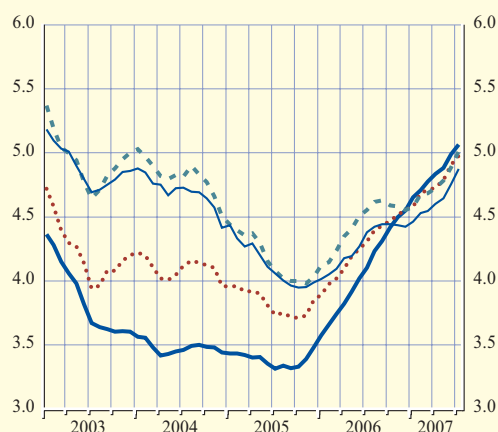
Спредът между лихвените проценти по кредитите на ПФИ и пазарните лихвени проценти със съпоставими матуритети се свива през второто тримесечие на 2007 г. (в сравнение с първото тримесечие), тъй като нарастването на пазарните лихвени проценти е по-високо от това по кредитите. Например спредът между средните лихвени проценти по жилищните кредити и доходността на двегодишните държавни облигации леко се свива и през юни достига най-ниското в ретроспективен план равнище от под 50 б.т. През второто тримесечие на 2007 г. спредът между средните лихвени проценти по потребителските кредити и тези на паричния пазар за 12-месечен срок също намалява след увеличението си през предходното тримесечие.

Проучването на банковото кредитиране от юли 2007 г. отчита в крайна сметка, че критериите за отпускане на кредити, прилагани при одобряване на кредити за сектор *Домакинства*, остават в общия случай непроменени през второто тримесечие на 2007 г. Това е валидно както за потребителските, така и за жилищните кредити и е резултат като цяло от смекчаването на критериите за получаване на кредити през предходните тримесечия. Според банките, сред които е проведено проучването, запазването на критериите за предоставяне на кредити е резултат от различни влияния. Като основна причина за тези облекчения отново се посочва конкуренцията от страна на други банки, докато при жилищните кредити перспективите за пазара на жилища и очакванията по отношение на общата икономическа активност доведоха до затягането им. При потребителските кредити затягането се дължи на оценките на банките за кредитоспособността на потребителите и за очаквания риск, свързан с исканото обезпечение.

Графика 34 Лихвени проценти по жилищни кредити на ПФИ за домакинствата

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

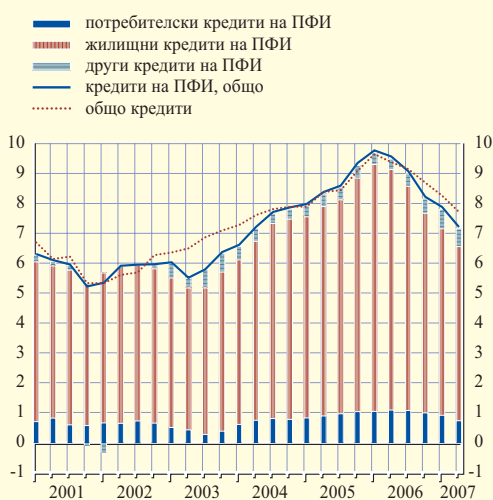
ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ

През първото тримесечие на 2007 г. (последният период, за който съществуват данни от тримесечните отраслови сметки на еурозоната) годишният темп на прираст на всички кредити, предоставени от всички институционални сектори на сектор *Домакинства*, намалява, като достига 8.3% в сравнение с 8.7% през предходното тримесечие (виж графика 35). Тази умереност свидетелства за намаляването на темпа на нарастване на кредитите от ПФИ и НПФИ. Същевременно през първото тримесечие на 2007 г. темпът на прираст на кредитите на НПФИ, предоставени на сектор *Домакинства*, продължава да е по-висок от този на кредитите на ПФИ. Според данните за кредитите на ПФИ, налични към юли 2007 г., през второто тримесечие годишният темп на прираст общо на кредитите за домакинствата продължава да намалява.

През юли темпът на прираст на кредитите на ПФИ за домакинствата продължава да спада и достига през същия месец 7.0% спрямо 8.1% и 7.5% през първото и второто тримесечие на 2007 г. Това е резултат от по-малкия принос на жилищните и потребителските кредити. Наблюдаваното през последните тримесечия постепенно забавяне на темпа на прираст на жилищните кредити (който достигна 8.1% през юли) е свързано с по-слабата динамика на пазара на жилища в редица държави от еурозоната, както и на последиците от по-високите лихвени проценти по ипотечните кредити в цялата еурозона в условията на повишаващи се основни лихвени проценти на ЕЦБ. В проучването на банковото кредитиране от юли 2007 г. като основен фактор за по-слабото търсене от страна на домакинствата на жилищни кредити банките продължават да сочат неблагоприятните прогнози за пазара на жилища.

Графика 35 Кредити, отпуснати на домакинствата, общо

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

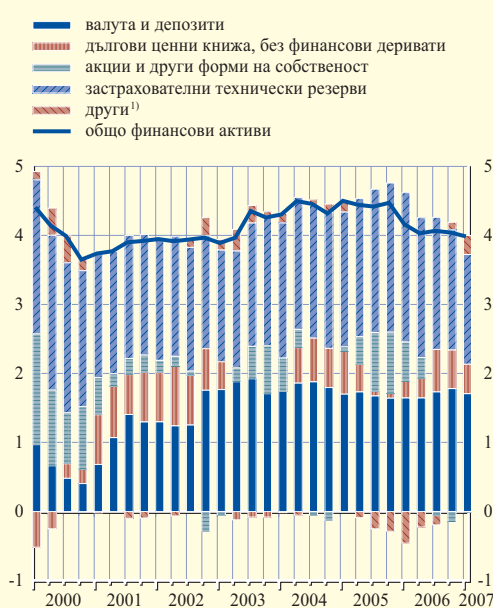


Източник: ЕЦБ.

Забележка: Общо кредити включват кредити за домакинствата от всички институционални сектори, включително останалия свят. За второто тримесечие на 2007 г. общите кредити са оценени на база трансакциите, отчетени от паричната и банковата статистика. За информацията относно разликите при изчисляването на темповете на прираст виж съответните методологически бележки.

Графика 36 Финансови инвестиции на домакинствата

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



Източник: ЕЦБ.

1) Включва кредити, други задължения и финансови деривати.

През юли годишният темп на прираст на потребителските кредити намалява до 5.8% в сравнение със 7.1% и 6.5% съответно през първото и второто тримесечие на 2007 г. Отново през юли годишният темп на прираст на другите видове кредити за домакинствата достига 3.2% спрямо 3.7% през второто тримесечие. Според проведеното през юли 2007 г. проучване на банковото кредитиране банките продължават да отчитат в крайна сметка положително търсене на потребителски кредити и други кредити за домакинствата, макар делът на респондентите, споделящи тази оценка, да е по-малък, отколкото през предходното тримесечие. По-конкретно, потребителското търсене на стоки за дълготрайна употреба и доверието на потребителите се разглеждат като имащи по-слабо положително въздействие отколкото през предходното тримесечие.

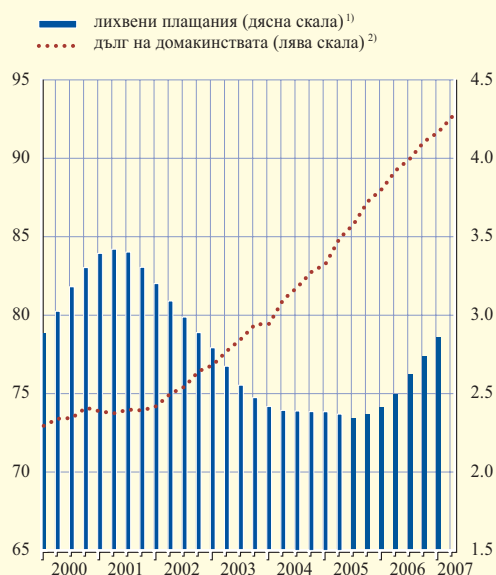
От страната на активите в баланса на сектор *Домакинства* от еурозоната общите финансови инвестиции нарастват с годишен темп от 4% през първото тримесечие на 2007 г., без промяна спрямо предходното тримесечие (виж графика 36). Устойчивият годишен темп на прираст завоалира различната динамика на приноса по отделни инструменти. По-конкретно, по-малкият принос на инвестициите в дългови ценни книжа, застрахователни и пенсионни продукти и, до известна степен, депозити се компенсира от по-големия принос на инвестициите в акции и други активи. Макар и по-нисък от предходното тримесечие, приносът на инвестициите във валута и депозити и в застрахователни и пенсионни продукти – два класа активи, намиращи се в двата края на матурирания спектър – продължава да допринася за общия прираст на финансовите инвестиции на сектор *Домакинства*.

ФИНАНСОВА ПОЗИЦИЯ

Тъй като кредитирането на сектор *Домакинства* остава здраво свързано с динамиката на доходите, задлъжнялостта на домакинствата, измерена със съотношението *дълг/БВП*, продължава да нараства и през второто тримесечие на 2007 г. достига 60.2%, а съотношението *дълг/доход* се повишава до 92.7% (виж графика 37). Въпреки че продължава да нараства, задлъжнялостта на сектор *Домакинства* остава умерена според международните стандарти, особено ако се сравнява със САЩ или Обединеното кралство. Общата тежест на обслужването на дълга на сектор *Домакинства* (т.е. лихвени плащания плюс погасяване на главница като процентен дял от располагаемия доход) слабо се повишава. От края на 2005 г., когато лихвените проценти по банковите кредити започват да нарастват, тенденциите при лихвените плащания престават да противодействат на влиянието на това съотношение при непрекъснато увеличаващите се плащания по главници.

Графика 37 Дълг на домакинствата и лихвени плащания

(в пр.п. от брутния располагаем доход)



Източници: ЕЦБ и Евростат.

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

1) Данни за второто тримесечие на 2007 г. не са налични.

2) Данните за последното показано тримесечие са частично оценени.

3 ЦЕНИ И РАЗХОДИ

Според оценките през август 2007 г. ХИПЦ-инфлацията остава на нивото от 1.8%, т.е. без промяна в сравнение с юли и близо до нивата, наблюдавани през последните няколко месеца. Вероятно е през следващите месеци темповете на инфлация да се повишат до над 2%. Очаква се краткосрочният инфлационен профил да продължи силно да се влияе от предишни промени в цените на енергоносителите, тъй като силните базови ефекти ще съдействат за повишаване на годишния темп на прираст на общия ХИПЦ през следващите месеци. Освен това натискът от страна на цените на хранителните продукти е възможно да се засили във връзка с неотдавнашния скок на цените на някои земеделски суровини на световните пазари. Според последните макроикономически прогнози на експертите на ЕЦБ средногодишната ХИПЦ-инфлация се очаква да бъде 1.9–2.1% през 2007 г. и 1.5–2.5% през 2008 г. Рискът по отношение на прогнозите за инфлацията се увеличава. Той включва повишаване на косвените данъци над очакваните досега, допълнително поскъпване на петрола и на селскостопанската продукция и – което е по-съществено – по-силна от очакваното динамика на заплатите и нарастване влиянието на цените при нискоконкурентни пазарни сегменти.

3.1 ПОТРЕБИТЕЛСКИ ЦЕНИ

МОМЕНТНА ОЦЕНКА ЗА АВГУСТ 2007 г.

Според моментната оценка на Евростат ХИПЦ-инфлацията за август 2007 г. е 1.8% и е без промяна от юли насам (виж таблица 6). Оценката обаче е съпроводена с несигурност, като се има предвид предварителният характер на данните. Подробна разбивка на ХИПЦ по компоненти ще бъде публикувана в средата на септември.

ХИПЦ-ИНФЛАЦИЯТА ДО ЮЛИ 2007 г.

От ноември 2006 г. насам общата ХИПЦ-инфлация в еурозоната се колебае между 1.8–1.9%. През първата половина на 2007 г. благоприятните базови ефекти от наблюдаваното преди година голямо увеличение на енергийните цени изиграха въздържаща роля по отношение на ХИПЦ-инфлацията.¹ През юли 2007 г. общата годишна ХИПЦ-инфлация спадна леко до 1.8%

¹ Базовите ефекти от енергоносителите обаче се очаква да имат силно повишаващо въздействие върху водещата ХИПЦ-инфлация към края на 2007 г. За повече информация виж например карето, озаглавено *The role of base effects in driving recent and prospective developments in HICP inflation* в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, януари 2007 г.

Таблица 6 Изменение на цените

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2005	2006	2007 март	2007 апр.	2007 май	2007 юни	2007 юли	2007 авг.
ХИПЦ и неговите компоненти								
Общ индекс ¹⁾	2.2	2.2	1.9	1.9	1.9	1.9	1.8	1.8
Енергоносители	10.1	7.7	1.8	0.4	0.3	0.9	0.0	.
Непреработени храни	0.8	2.8	2.9	3.9	3.1	3.0	2.8	.
Преработени храни	2.0	2.1	1.9	1.9	1.9	2.0	1.9	.
Неенергийни промишлени стоки	0.3	0.6	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9	.
Услуги	2.3	2.0	2.4	2.5	2.6	2.6	2.6	.
Други ценови показатели								
Цени на производител в промишлеността	4.1	5.1	2.8	2.4	2.4	2.2	1.8	.
Цени на петрола (еуро за барел)	44.6	52.9	47.3	50.2	50.3	52.6	55.2	52.4
Цени на неенергийни стоки	9.4	24.8	17.6	15.3	11.9	14.2	7.8	5.4

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

1) ХИПЦ-инфлацията през август 2007 г. отразява моментната оценка на Евростат.

от 1.9% през юни (виж графика 38). Това в голяма степен е резултат от спада в годишното процентно изменение на енергийния компонент на ХИПЦ поради базов ефект, докато в сравнение с предходния месец цените на енергоносителите се повишиха, отразявайки някои неотдавнашни поскъпвания на петрола.

Годишното процентно изменение на цените на непреработените храни спадна още малко до 2.8% през юли, като с това потвърди тенденцията към известно забавяне на темпа от пиковата му стойност през септември 2006 г. след известни колебания през пролетта на 2007 г., породени от необичайните климатични условия.

При по-малко колебливите компоненти на ХИПЦ годишното процентно изменение на цените на преработените храни спадна малко през юли въпреки несъщественото поскъпване на подкомпонента *мляко, яйца и сирене*. Епизодични примери показват силния прираст на цените на млечните и зърнените продукти в редица държави от еурозоната, свързани най-вероятно с неотдавнашния скок на цените на някои селскостопански суровини на световните пазари. Това обаче все още не изглежда да е повлияло значително върху продоволствените цени за потребителите в еурозоната (виж каре 7).

Каре 7

НЕОТДАВНАШНИ ПРОМЕНИ В ПРОДОВОЛСТВЕНИТЕ ЦЕНИ НА СВЕТОВНИТЕ ПАЗАРИ И В ЕУРОЗОНАТА

През последните месеци сериозно внимание предизвика значителното повишение на цените на селскостопанските и хранителните стоки на световните пазари. В този контекст в настоящото каре се разглеждат последните промени в цените на храните както на световните пазари, така и във връзка с *непреработените и преработените храни* като компоненти на ХИПЦ в еурозоната.

Неотдавнашни промени в световните продоволствени цени

От 2001 г. насам продоволствените цени на световните пазари се повишиха значително, макар и в по-малка степен от тези на другите суровини. През последните месеци обаче се забелязва ускоряване динамиката на цените, като продоволствените цени нараснаха с около 30% през август в сравнение със същия период на предходната година. По компоненти увеличението обхваща и трите основни подкомпонента (виж графика А).

Неотдавнашното поскъпване на храните се дължи главно на по-високите цени на енергоносителите и на изкуствените торове, ниските нива на запасите, на ниския добив при някои зърнени култури, дължащ се главно на климатични фактори като сушата в Австралия, и на голямото уве-

Графика А Динамика на цените на храните и на горещите напитки

(индекс: 2000 = 100; щ.д.)



Източници: Изчисления на *НИИИ* и ЕЦБ.
Забележка: Последните наблюдения са от август 2007 г.

личение на търсенето на зърно. Последното отразява главно два фактора. Първо, увеличаването на благосъстоянието в повечето от страните с възникващи пазари, особено в Китай, доведе до значителни промени в модела на потребление на храни в тези държави, водейки до по-голямо потребление на храни с високо съдържание на протеин, като месо и млечни продукти, а оттам – и до по-голямо търсене на селскостопански стоки с цел непродуктивно потребление, като фураж. Второ, текущите високи равнища на енергийните цени и нарастващите държавни стимули за разработване на алтернативни горива спомагат за съществено по-голямото търсене на селскостопански суровини за производството на биогорива, предимно етилов алкохол и биодизел. Цената на царевичата – основната суровина за производството на етилов алкохол в САЩ, се повиши в началото на годината, достигайки най-високите нива за последните десет години. Тъй като това насърчи американските фермери да увеличат производството на царевича, те ограничиха предлагането на други селскостопански стоки, което породило допълнителен натиск към повишаване цените на тези продукти на световните пазари.

Въпреки последните ценови шокове продоволствените цени все още остават под предишните исторически високи нива. Гледайки в перспектива, е трудно понастоящем да се прецени дали последните промени показват изменение на основната тенденция, наблюдавана при световните цени на селскостопанската продукция. Макар че световното търсене вероятно ще остане голямо, съществува тенденция селскостопанското предлагане да реагира по-бързо на засиленото търсене и на по-високите цени, отколкото при пазарите на други стоки, като например нефт и метали. Затова диапазонът за повишаване на цените на тези пазари, изглежда може да бъде ограничен. Все пак рискът от продължаващ натиск към повишаване на продоволствените цени продължава да доминира.

Промени в продоволствените цени в еурозоната и техният принос за ХИПЦ-инфлацията в еурозоната

Промените в световните цени на суровините могат да имат преки и косвени последици върху общата ХИПЦ-инфлация в еурозоната. Преките последици са свързани с вноса на непреработени и преработени храни, които са готови за потребление, а косвеното отражение е породено от използването на вносни стоки като суровина от местните производствени и търговски вериги. Като разглежда промените в цените на преработените и непреработените храни и приноса им за общата ХИПЦ-инфлация, карето по-нататък се съсредоточава по-конкретно върху прякото отражение на световните продоволствени цени върху тенденциите в еурозоната.

След най-високото ниво на цените на непреработените храни през 2001 г., което в голяма степен бе причинено от неблагоприятното влияние на разпространението на болестите „луда крава“ и шап, от 2002 г. насам цените периодично бяха повлиявани от необичайни климатични условия през отделни периоди, но обща тенденция не бе наблюдавана (виж графика Б). Плавното нарастване на цените на непреработените храни, характерно за по-голямата част от 2006 г., изглежда приключи към края на годината и през първата половина на 2007 г. динамиката им като че ли се нормализира. Макар че ускореното увеличаване през 2006 г. бе значително, ретроспективно погледнато, то не е безпрецедентно предвид както годишния прираст, така и свързания с него принос за общата ХИПЦ-инфлация (виж графика В).

Графика Б Прираст по компоненти на преработените и непреработените храни в състава на ХИПЦ на еврозоната

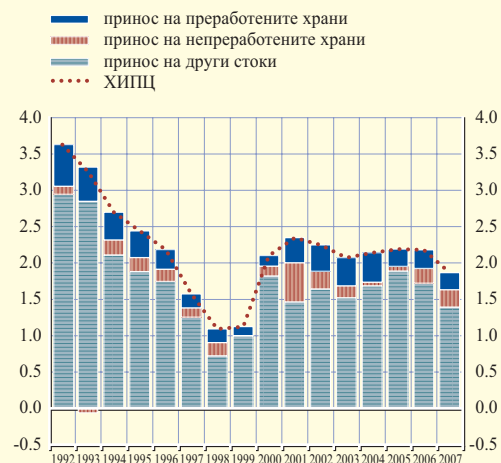
(годишно процентно изменение)



Източник: Евростат.
Забележка: Наличните данни са до юли 2007 г.

Графика В Принос за годишната ХИПЦ-инфлация в еврозоната

(пр.п.)



Източници: Изчисления на Евростат и ЕЦБ.
Забележка: Наличните данни са до юли 2007 г.

Що се отнася до цените на преработените храни, след плавното увеличение през 2000–2004 г. годишният им темп на прираст се върна на нива, близки до исторически средните. По-голямата устойчивост на този компонент е свързана в значителна степен с по-слабото влияние на шокове, подобни на екстремните климатични условия, върху преработените хранителни стоки в сравнение с непреработените. В същото време отделни шокове се отразиха неблагоприятно и върху преработените хранителни стоки през последните години, особено периодичните увеличения на акцизите върху тютюна в някои държави. Извън тези специфични фактори при годишното процентно изменение на продоволствените цени не се наблюдава никаква съществена тенденция от 2005 г. насам.

Динамика на компонентите и на основните подкомпоненти на непреработените и преработените храни в състава на ХИПЦ на еврозоната

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	Тегло в ХИПЦ (%)	Средногодишен прираст						Среден принос за годишната ХИПЦ-инфлация (пр.п.)			
		2007	2005	2006	2007	май 2007	юни 2007	юли 2007	2005	2006	2007
Непреработени храни	7.6	0.8	2.8	3.2	3.1	3.0	2.8	0.1	0.2	0.2	0.2
Месо	3.8	1.3	2.4	2.8	2.9	2.5	2.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Риба	1.2	1.6	3.7	3.2	3.0	2.4	2.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Плодове	1.2	-0.5	1.0	2.5	2.2	5.6	3.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Зеленчуци	1.5	0.1	4.3	4.3	4.0	2.2	3.9	0.0	0.1	0.1	0.1
Преработени храни	11.9	2.0	2.1	2.0	1.9	2.0	1.9	0.2	0.3	0.2	0.2
Зърнени храни	2.5	0.8	1.4	2.3	2.4	2.4	2.5	0.0	0.0	0.1	0.1
Мляко, сирене и яйца	2.1	-0.1	0.6	0.8	0.7	1.1	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Захар, конфитюри, мед, шоколад и сладкарски изделия	1.0	0.0	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Тютюневи изделия	2.5	7.8	3.9	5.0	4.9	4.8	4.3	0.2	0.1	0.1	0.1

Източници: Изчисления на Евростат и ЕЦБ.
Забележка: Средните стойности за 2007 г. се основават на данни до юли 2007 г.

Макар че продоволствените цени изглежда са сред най-важните фактори, влияещи върху усещаната инфлация в еурозоната,¹ техният цялостен принос за действителната инфлация е ограничен от теглото им в общия ХИПЦ в еурозоната, което е приблизително 11.9% за преработените храни и 7.6% за непреработените (през 2007 г.). Прекият принос на цените на непреработените и преработените храни за общата водеща инфлация се ограничи по този начин както ретроспективно, така и през последните тримесечия. Годишното процентно изменение на тези компоненти също като че ли като цяло съответства на средните исторически стойности през 2007 г., включително до юли (виж таблица А). Още повече че до същия период не се наблюдават признаци на устойчиво ускоряване на поскъпването на основните компоненти на преработените и непреработените храни.

Като цяло, макар че международните цени на хранителните стоки напоследък се повишиха чувствително, това не бе съпроводено в същата степен със съпоставимо поскъпване на храните за потребителите в еурозоната. Това може да се обясни с различни фактори, включително с относително малкия дял на селскостопанската продукция във вноса в еурозоната, с разпоредбите на общата селскостопанска политика на ЕС, която в известна степен изолира селскостопанските пазари на еурозоната от външни влияния, и с плавното поскъпване на еурото, наблюдавано от 2001 г. насам. Въпреки това епизодична информация и съобщения в пресата напоследък внушават вероятност за повишаване на продоволствените цени през август 2007 г. Това се отнася в частност за значително поскъпване на млечните и зърнените продукти в редица държави от еурозоната през последните седмици, което може в известна степен да е свързано с търсенето и предлагането и с динамиката на международните цени на хранителните стоки. Това предполага в бъдеще известен риск от възходяща тенденция в цените на храните в еурозоната. Несигурността обаче остава значителна предвид прогнозите за световните и местните продоволствени цени. Цените на храните зависят от редица фактори, които е твърде трудно да се прогнозират, включително технологичния напредък и евентуалните промени в енергийната политика. Нещо повече, все още не е ясно до каква степен климатичните промени могат в бъдеще да допринесат за изменение на продоволствените цени.

¹ Виж например статията *Measured inflation and inflation perceptions in the euro area* в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, май 2007 г.

Макар че сега натискът по отношение капацитета на преработващата промишленост остава на исторически високи равнища, от март насам се наблюдава известно негово намаляване при неенергийния компонент на промишлените стоки в ХИПЦ вследствие силните сезонни отстъпки в цените на облеклото и обувките, както и по-слабия натиск от страна на цените на вноса, най-вероятно поради динамиката на обменния курс. През юли годишният темп на прираст на цените на неенергийните промишлени стоки спадна още до 0.9%. За разлика от него през юли за трети пореден месец годишното поскъпване на услугите бе с 2.6%, което показва устойчивостта на високите темпове след плавното увеличение на инфлацията в цените на услугите, наблюдавана от началото на 2007 г. Това ускоряване отразява отчасти ефекта от повишаването на ДДС в Германия, но е свързано и с натиска от страна на търсенето и разходите, както се отчита в корпоративни проучвания, което означава по-добра възможност на фирмите за услуги да прехвърлят по-високите си разходи върху клиентите.

3.2. ЦЕНИ НА ПРОИЗВОДИТЕЛ В ПРОМИШЛЕНОСТТА

През юли 2007 г. годишното процентно изменение на общите цени на производител в промишлеността (без строителството) продължи движението си надолу, наблюдавано след върховата му стойност от 6% през юли 2006 г., с допълнителен спад от 2.2% през юни на 1.8% (виж графика 39). Намалението от средата на 2006 г. беше породено в голяма степен от срива в цените на производител в промишлеността при енергоносителите, случило се през този период, което от своя страна отразява най-вече базови ефекти.

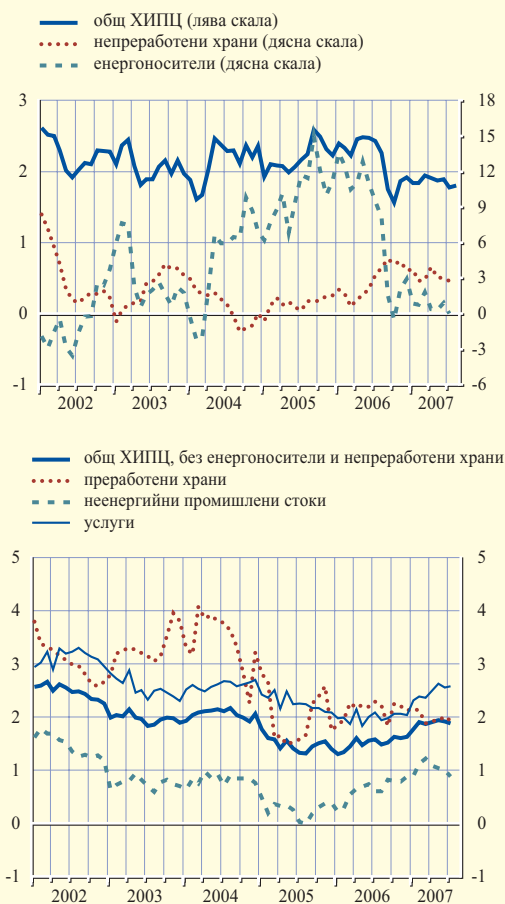
С изключение на енергетиката и строителството през този период спадна също, макар и не толкова значително, и годишната инфлация в цените на производител (от 3.6% през август 2006 г. на 2.9% през юли 2007 г.), оставайки относително висока. Главна причина за това е смекчаването на годишното процентно изменение на цените на производител при междинните стоки, въпреки че остана стабилно високо, отразявайки прехвърлянето на скока в цените на промишлените суровини (особено металите) през първите пет месеца на 2007 г. Сред другите неенергийни промишлени отрасли годишното процентно изменение в цените на производител при инвестиционните стоки също се успокои през юли. По-нататък по производствената верига годишният темп на

прираст на общите цени на производител при стоките за потребление нарасна през юли до 1.8%. Това отразява увеличаването на годишния темп на прираст при недълготрайните стоки, свързано най-вероятно с глобалния натиск на продоволствените цени, който досега предизвика повишаване цените най-вече на млечните продукти. Като се изключат колебливите компоненти като храните и тютюна, годишното процентно изменение на цените на производител при потребителските стоки като цяло е стабилно през юли, с колебания около 1.3% от началото на 2007 г. Общо, макар и да изглежда, че ценовият натиск по производствената верига е намалял, счита се, че той остава доста висок и при определена краткосрочна динамика на цените на производител при хранителните стоки той може да се засили.

Тази оценка се потвърждава от последната информация от Проучването на мениджърите по продажби на *NTC Economics* относно ценообразуването (виж графика 40). Наистина, въпреки известно смекчаване, всички свързани с цените показатели от проучването продължават да показват равнища, високи в ретроспективен план. Последните данни сочат скорошно

Графика 38 ХИПЦ-инфлация: разбивка по основни компоненти

(годишно процентно изменение; месечни данни)

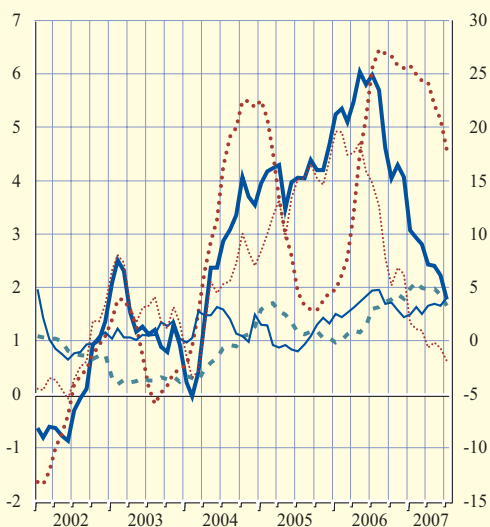


Източник: Евростат.

Графика 39 Разбивка на цените на производител в промишлеността

(годишно процентно изменение; месечни данни)

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

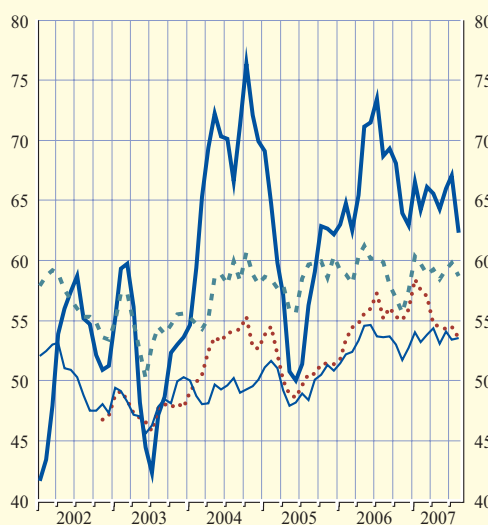


Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Графика 40 Проучвания на цените на производител на производствените фактори и на промишленото производство

(индекси на разсейване; месечни данни)

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



Източник: NTC Economics.

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

намаляване на натиска на цените в преработващата промишленост вследствие главно на разходите за фактори на производството. През август 2007 г. индексът на факторните цени показва значителен спад в темпа на прираст на разходите, различни от тези за труд в преработващата промишленост, достигайки най-ниското си равнище от декември 2005 г. Инфлацията в цените на производствените фактори леко спадна само в услугите, като респонденти на проучването отчетоха, че скъпийт петрол и темпът на повишаване на заплатите засилват натиска върху цените на факторите на производството. През август показателят за цените на готовата продукция леко спадна само в преработващата промишленост и се повиши незначително в отрасъл *Услуги*.

3.3. ПОКАЗАТЕЛИ ЗА РАЗХОДИТЕ ЗА ТРУД

Въз основа на наличните до второто тримесечие на 2007 г. данни представата, която добиваме от показателите за разходите за труд, показва продължаваща умерена динамика на заплатите въпреки известна временна колебливост поради конкретни фактори (виж таблица 7).

През второто тримесечие на 2007 г. от 2.0% за предходното тримесечие договорените заплати в еурозоната се повишиха с 2.3% за едногодишен период (виж графика 41). Това нарастване е предизвикано в голяма степен от извършено през май значително еднократно плащане към германската металургична промишленост. Оценката обаче следва да се допълни с други

Таблица 7 Показатели за разходите за труд

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2005	2006	2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 2 тр.
Договорени заплати	2.1	2.3	2.4	2.1	2.5	2.0	2.3
Общо почасови разходи за труд	2.4	2.4	2.6	2.4	2.2	2.2	.
Компенсация на наето лице	1.8	2.2	2.5	2.3	1.8	2.5	.
<i>Допълнителни показатели:</i>							
Производителност на труда	0.8	1.5	1.4	1.3	1.8	1.8	.
Разходи за труд на единица продукция	1.0	0.7	1.1	1.1	0.0	0.7	.

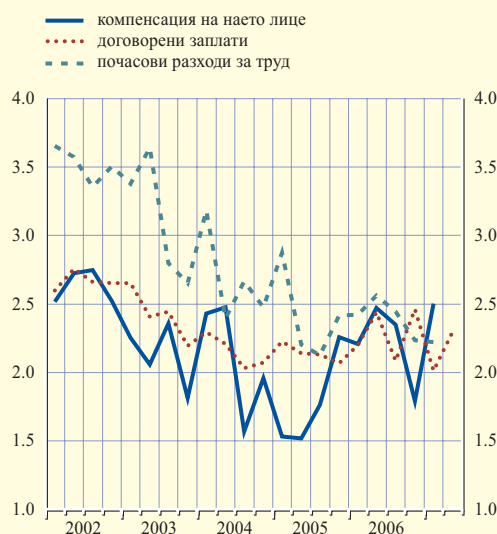
Източници: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.

показатели за разходите за труд, които за второто тримесечие на 2007 г. още не са публикувани.

Годишният темп на прираст на почасовите разходи за труд в еурозоната остана непроменен на равнище от 2.2% през първото тримесечие на 2007 г., отразявайки главно значителния спад в Германия, докато темповете в другите държави се ускоряваха. Годишният темп на растеж на компенсацията на наето лице се повиши от 1.8% през четвъртото тримесечие на 2006 г. до 2.5% през първото тримесечие на 2007 г. Това може да се обясни най-вече със специфични временни промени в публичния сектор на Италия, както и с устойчивото повишаване на заплатите в бизнес сектора в Италия и Франция. Съпроводено с като цяло непроменен растеж на производителността на труда, нарастването на годишния темп на повишаване на компенсацията на наето лице води до засилване годишния темп на прираст на разходите за труд на единица продукция до 0.7% през първото тримесечие.

Графика 41 Избрани показатели за разходите за труд

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



Източници: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.

На база наличната отраслова информация във всички основни отрасли бе отчетено известно ускоряване, що се отнася до компенсацията на наето лице през първото тримесечие на 2007 г., особено в строителството и пазарните услуги, където се наблюдава и повишена производителност на труда през първото тримесечие (виж графика 42). Обратно, прирастът на почасовите разходи за труд в промишлеността остава непроменен през първото тримесечие, отбелязвайки същевременно спад в строителството и в по-малка степен в пазарните услуги. Това може да показва увеличаване на отработените часове, особено в отрасъл строителство.

3.5. ПЕРСПЕКТИВИ ОТНОСНО ИНФЛАЦИЯТА

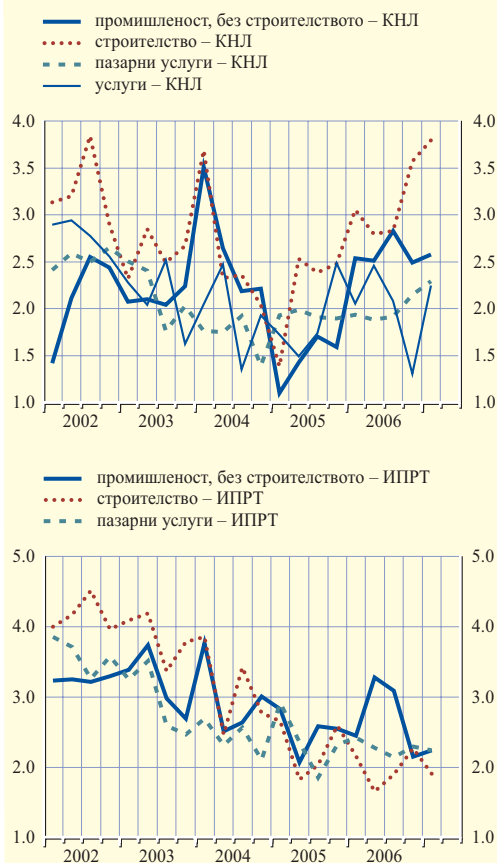
Краткосрочният профил на годишната ХИПЦ-инфлация се очаква да продължи силно да се влияе от колебанията в цените на

енергоносителите, наблюдавани през предходната година. Макар базовите ефекти от енергийния компонент да изиграха смекчаваща роля по отношение на общата ХИПЦ-инфлация през първата половина на 2007 г., през следващите месеци се очаква те да съдействат за засилване на водещата инфлация. Освен това отделни обстоятелства показват възможен натиск за повишаване на продоволствените цени през следващите месеци.

В последните макроикономически прогнози за еурозоната на експертите на ЕЦБ средно-годишната ХИПЦ-инфлация се очаква да бъде между 1.9% и 2.1% през 2007 г. и между 1.5% и 2.5% през 2008 г. (виж тук каре 9). Тази прогноза е застрашена от няколко вида засилващ се риск. На национално равнище рискът е свързан в частност с по-високите косвени данъци. Освен това съществува и риск от по-силна от очакваното динамика на заплатите при затягане условията на трудовия пазар. Нещо повече, недостигът на работна ръка, все повече споменаван в проучванията като източник на тревога както в промишлеността, така и в услугите, подсказва, че умерената динамика на заплатите, наблюдавана в миналото, при различни показатели за разходите за труд е възможно да не се запази. Освен това, ако потреблението остане устойчиво, а натоварването на производствените мощности – високо, по-голямото търсене може да засили натиска на фирмите при определянето на цените, особено в пазарните сегменти с по-слаба конкуренция, и може да доведе до по-сериозно от очакваното прехвърляне върху потребителските цени на значителния ценови натиск, съществуващ по цялата производствена верига. Що се отнася до външните фактори, годишната ХИПЦ-инфлация може да бъде повлияна от възможни допълнителни повишения на цените на петрола и на селскостопанската продукция.

Графика 42 Отраслова динамика на разходите за труд

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: КНЛ е компенсация на нето лице, ИПРТ е индекс на почасовите разходи за труд.

4 ПРОИЗВОДСТВО, ТЪРСЕНЕ И ПАЗАР НА ТРУДА

Въпреки умерения растеж на реалния БВП през второто тримесечие на 2007 г. (според последните оценки на Евростат 0.3% на тримесечна база) икономическият растеж през първата половина на 2007 г. като цяло съответства на потенциалния растеж. Последните налични показатели потвърждават продължаващото нормализиране на икономическата активност в еурозоната в сравнение с наблюдаваните през миналата година темпове на растеж над потенциалните. В това отношение най-новата информация относно предлагането показва забавяне на производството в промишлеността и строителството, но стабилен растеж в сектора на услугите и благоприятни тенденции на трудовия пазар. Макроикономическите прогнози за еурозоната на експертите от ЕЦБ предвиждат средногодишен растеж на реалния БВП в рамките на 2.2–2.8% през 2007 г. и 1.8–2.8% през 2008 г. Рискове за икономическата прогноза съществуват и те се дължат най-вече на потенциално голямото влияние на протичащата в момента преоценка на риска на финансовите пазари, глобалните дисбаланси и засилването на протекционизма, както и на бъдещо поскъпване на петрола и суровините.

4.1 ДИНАМИКА НА ПРОИЗВОДСТВОТО И ТЪРСЕНЕТО

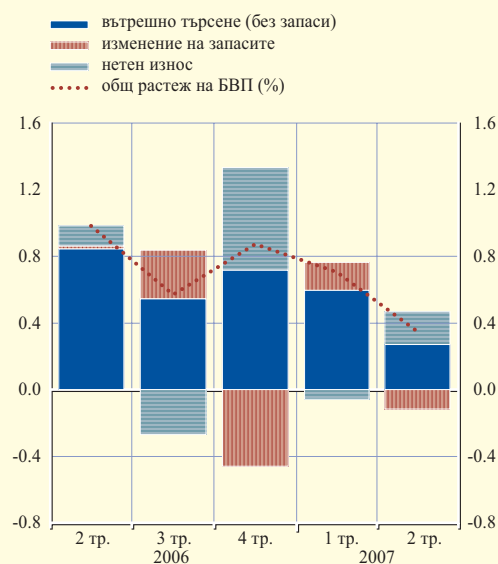
КОМПОНЕНТИ НА РЕАЛНИЯ БВП И НА РАЗХОДИТЕ

След период на значителна икономическа активност през миналата година през първото полугодие на настоящата година икономическият растеж спадна до нива, съответстващи на потенциалния. През настоящия период на подем прирастът на инвестициите остава до момента с най-значителен принос за растежа на реалния БВП на еурозоната. Докато икономическият растеж се придвижва към своята по-зряла фаза, прирастът на потреблението се очаква да се засили във времето.

Нормализирането на темповете на растеж бе потвърдено по-късно с официално оповестените данни на Евростат за националните сметки в еурозоната. Наблюдаваният умерен тримесечен темп на растеж на реалния БВП на еурозоната от 0.3% през второто тримесечие трябва да се разглежда спрямо стабилния растеж от 0.7% от първото тримесечие (виж графика 43). Частното потребление, което беше стабилно през първото тримесечие на 2007 г., нарасна с 0.5% през второто в резултат на значителния ефект от увеличаването на ДДС в Германия. Инвестициите спаднаха с 0.2%, след същественото им нарастване с 2.0% през първото тримесечие. Въпреки че още не е публикувана разбивка на инвестициите за второто тримесечие, наличната информация подсказва, че спадът се дължи главно на малките жилищни инвестиции. И нетната търговия, и запасите повлияха положително върху растежа на реалния БВП през второто тримесечие със стойности съответно от 0.1 и 0.2 пр.п.

Графика 43 Реален растеж на БВП и принос по компоненти

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



Източници: Изчисления на Евростат и ЕЦБ.

Като цяло последната оценка от националните сметки сочи запазване на силния икономически растеж на еурозоната през първата половина на годината, макар да е по-нисък отколкото през предходната година.

ПРОМИШЛЕНО ПРОИЗВОДСТВО И ПРОДУКЦИЯ ПО ОТРАСЛИ

Докато ускорението на прираста в промишлеността бе основен двигател на растежа на БВП през 2006 г., през тази година услугите все повече излизат начело.

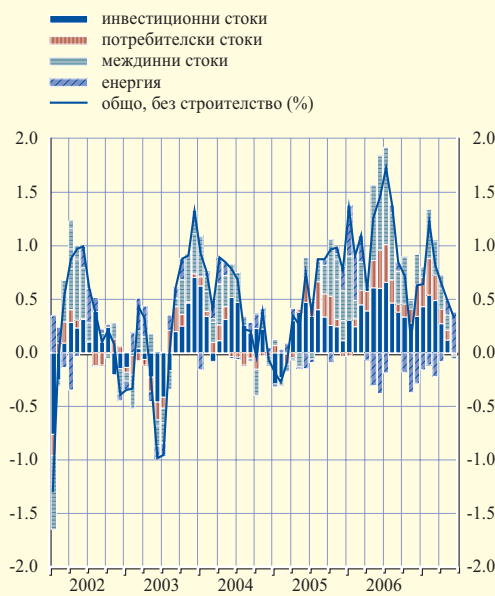
Отчасти отразявайки ускоряването на инвестициите през 2005 г., прирастът на добавената стойност в промишлеността нараства по-бързо от този в услугите след началото на 2006 г. Наред с нормализирането на икономическата активност в еурозоната и с постепенното възстановяване на частното потребление, нарастването на добавената стойност в услугите се ускорява, а в промишлеността намалява. Според първата оценка на Евростат за националните сметки приносът на отрасъл *Услуги* за общата добавена стойност на еурозоната през второто тримесечие на 2007 г. е 0.5 пр.п. в сравнение с 0.4 пр.п. през първото.

Растежът на промишлеността, който силно допринесе (с 0.4 пр.п.) за общия прираст на добавената стойност в еурозоната през първото тримесечие на 2007 г., през второто се забави и не допринесе съществено за общото увеличение на добавената стойност в еурозоната.

Данните за промишленото производство потвърждават този извод. Прирастът на промишленото производство (без строителството) спадна през второто тримесечие на 2007 г. до тримесечен темп от 0.3% след 0.8% през първото тримесечие. Този спад е общ за всички основни промишлени отрасли, с изключение на енергетиката, която силно се ускори в сравнение с предходни тримесечия (виж графика 44). Новите поръчки за промишлеността (без тежкотоварното оборудване) се увеличиха с 1.9% по тримесечия през второто тримесечие на 2007 г. след прираст от 2.2% през предишното. Разглеждан дългосрочно, прирастът на промишленото производство, който постъпателно се ускорява от началото на 2005 г., преди през лятото на 2006 г. да достигне върховата си стойност, оттогава леко се забавя въпреки продължителната си устойчивост. От началото на 2006 г. строителството е в период на чувствителна експанзия. Поради климатичните условия обаче, които не са адекватно отразени при сезонното изглаждане на данните, напоследък този отрасъл е подложен на известни колебания, регистрирайки спад с 0.3% през второто тримесечие на 2007 г. след прираста от 1.5% през първото. Нещо повече, разрастващото се строителство на жилища в Германия през 2006 г., имащо за цел да се избегне след януари 2007 г. по-високият ДДС, също допринесе за тази динамика на отрасъла, като през първата половина на годината строителното производство в други страни, като Белгия, Испания и Франция, също се забави.

Графика 44 Прираст на промишленото производство и принос по сектори

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



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

ДАНИИ ОТ ПРОУЧВАНЕТО НА ПРОМИШЛЕНИТЕ ОТРАСЛИ И УСЛУГИТЕ

От лятото на 2006 г. показателите от проучванията показват нормализиране на икономическата активност в еурозоната от наблюдаваните преди това темпове на растеж над потенциалния.

През последните 15 месеца данните от проучването постоянно показват известно забавяне на растежа в промишлеността и значителното му ускоряване в услугите. И все пак данните от проучването, налични към август 2007 г., остават на високи равнища, като в същото време подсказват, че този стабилен растеж ще продължи и през третото тримесечие.

Според проучванията на Европейската комисия за бизнеса и потребителите доверието на промишлеността остава през август без промяна, а индексът на мениджърите по продажби (ИМП) относно преработващата промишленост отбелязва слабо понижение (виж графика 45). Що се отнася до услугите, и показателят на Европейската комисия за доверието, и индексът ИМП сочат слаб спад на активността на бизнеса през август. Като цяло от началото на 2007 г. проучванията отбелязват признаци на известна умереност при ускоряването на прираста в промишлеността, докато доверието в отрасъл *Услуги* остава почти без промяна.

ПОКАЗАТЕЛИ ЗА РАЗХОДИТЕ НА ДОМАКИНСТВОТА

В съответствие с промените в реалния разполагаем доход и с продължаващото подобряване на състоянието на заетостта прирастът на частното потребление в еурозоната ще продължи да се увеличава.

Последните данни за разходите на домакинствата доказват постепенното възстановяване прираста на частното потребление, следващо слабото първо тримесечие на годината, което

Графика 45 Промислено производство, доверие на промишлеността и ИМП

(месечни данни; сезонно изгладени)



Източници: Евростат, проучвания на бизнеса и потребителите на Европейската комисия и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Всички редове от данни се отнасят за преработващата промишленост.

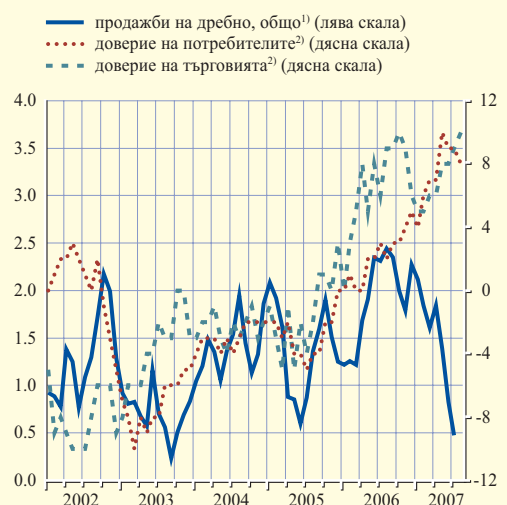
1) Тримесечно процентно изменение.

2) Баланс на оценките; изменения спрямо предходното тримесечие.

3) ИМП; отклонения от стойност 50 на индекса.

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

(месечни данни)



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

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

2) Баланс на оценките; сезонно изгладени и осреднени. За доверието на потребителите резултатите за еурозоната след януари 2004 г. не са напълно съпоставими с предходните поради промени във въпросника, използван във Франция.

бе повлияно от увеличаването на ДДС в Германия. След стабилизиране през първото тримесечие на 2007 г. през второто частното потребление в еурозоната се увеличи на тримесечна база с 0.5%. Според наличните данни прирастът на частното потребление през второто тримесечие се дължи главно на търговията на едро, като в същото време продажбите на дребно остават второ поредно тримесечие на практика непроменени. Регистрациите на нови автомобили също слабо се увеличават през второто тримесечие, възстановявайки се в известна степен от спада от 3.5%, наблюдаван през предходното тримесечие.

Положителната прогноза за частното потребление се подкрепя от тенденциите в доверието на потребителите (виж графика 46). Доверието на потребителите от еурозоната, както бе отчетено в проучването на Европейската комисия, започна да се засилва в средата на 2005 г. и се задържа над дългосрочното си средно равнище от средата на 2006 г. насам. Въпреки слабия спад през последните четири месеца през август доверието на потребителите се задържа близо до рекордните си стойности от 2000 г. Показателят за доверието на търговията на дребно, който сигнализира за промени в доверието сред търговците на дребно, също се повиши през август и се колебае около исторически високо ниво.

4.2. ПАЗАР НА ТРУДА

Ситуацията на пазара на труда в еурозоната показва явно подобрение през последните години и тази благоприятна тенденция се потвърждава от последните налични данни. Очакванията за заетостта поддържат високи стойности и потвърждават оценката, че прогнозите за пазара на труда са благоприятни. Показателите от проучванията продължават да отчитат известно затапяне на условията на трудовия пазар.

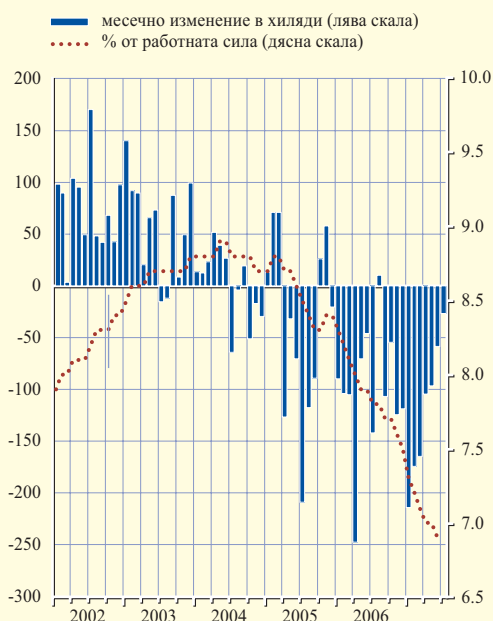
БЕЗРАБОТИЦА

Равнището на безработицата в еурозоната е с низходящ тренд от средата на 2004 г. насам. През юли 2007 г. то остана стабилно на 6.9% (виж графика 47). Такова ниво не е наблюдавано в еурозоната като цяло от началото на 80-те години. През юли броят на безработните спадна с около 27 хил. души, което е значително под средното за месец – 184 хил. души през първите три месеца на годината.

Данните от проучванията относно ограничаване на промишленото производство предвиждат недостигът на работна ръка да се изостри в началото на третото тримесечие на 2007 г., без обаче да достигне върховите равнища, отчетени в края на 2000 г. Въпреки че историческите данни за услугите са поограничени, от средата на 2006 г. респондентите на проучването на Европейската комисия продължават все по-често да споменават недостига на работна ръка като фактор, ограничаващ производството.

Графика 47 Безработица

(месечни данни; сезонно изгладени)



Източник: Евростат.

Таблица 8 Прираст на заетостта

(процентно изменение спрямо предходния период; сезонно изгладени данни)

	Годишни стойности		Тримесечни стойности				
	2005	2006	2006 1 тр.	2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 1 тр.
Общо за икономиката	0.8	1.4	0.5	0.5	0.2	0.3	0.4
<i>от които:</i>							
Селско стопанство и риболов	-1.4	-0.4	0.1	0.7	-2.0	-0.5	-0.2
Промисленост	-0.1	0.7	0.1	0.3	0.2	0.4	0.3
Без строителството	-1.3	-0.2	-0.1	0.2	0.0	-0.1	-0.1
Строителство	2.7	2.8	0.6	0.7	0.9	1.7	1.1
Услуги	1.3	1.8	0.7	0.5	0.4	0.3	0.5
Търговия и транспорт	0.6	1.2	0.6	0.5	0.0	0.3	0.4
Финанси и бизнес	2.1	3.5	0.9	0.9	1.0	0.8	0.9
Публична администрация ¹⁾	1.4	1.4	0.7	0.3	0.3	0.0	0.3

Източници: Изчисления на Евростат и на ЕЦБ.

1) Включва още образование, здравеопазване и други услуги.

ЗАЕТОСТ

Прирастът на заетостта в еурозоната се подобрява значително през 2006 г. в сравнение с 2005 г. (виж таблица 8), а наличната информация сочи благоприятни промени от началото на 2007 г.

През изминалата година промените в заетостта отразяват влиянието на комбинация от два фактора. Първо, те имат отчасти огледална на нарастването на добавената стойност отраслова структура, тъй като ускорението на прираста на заетостта е по-голямо в промишлеността, отколкото в услугите. Второ, тези промени отразяват и различия в прираста на производителността на труда, тъй като увеличението на заетостта е по-голямо в услугите, където нарастването на производителността на труда е по-слабо от това в промишлеността. Като цяло ситуацията на трудовия пазар в еурозоната показва явно подобрене през последните години (виж каре 8).

Каре 8

ЗАЕТОСТ В ЕУРОЗОНАТА ПРЕЗ 2006 г. – ПО-БАЛАНСИРАН РАСТЕЖ

Състоянието на пазара на труда в еурозоната показва явно подобрене през последните години. Особено през 2006 г., след години на слаб растеж заетостта достигна 1.4% – най-високата стойност от 2001 г. насам. Това благоприятно развитие намира израз в осезаемо намаляване равнището на безработица, която в края на 2006 г. е 7.5% – ниво, което не е наблюдавано от началото на 80-те години насам – въпреки едновременния ефект от възходящия тренд на участието в пазара на труда.

В това каре са обобщени характеристиките на прираста на заетостта в еурозоната през 2006 г., последвани от разбивка по възраст, пол, квалификационна група, вид на договора и отрасъл, използвани в последното Проучване на ЕС за работната сила.¹ Анализът показва, че в сравнение с предходни години промените в заетостта в еурозоната през

¹ Като се има предвид, че данните от националните сметки са считани за надеждни източници на информация относно тенденциите в заетостта, понастоящем поради промени в методологията на проучването на работната сила в някои държави от еурозоната структурата на заетостта, използвана тук, е получена на база Проучването на ЕС за работната сила. Дяловете на различните групи са последователно приложени към данните от националните сметки.

2006 г. са като цяло: 1) по-равномерно разпределени по възраст, пол и квалификационни групи; 2) ръководят се от значителен импулс и при постоянна заетост, и при работа на пълен работен ден; 3) не се наблюдава продължаващ спад в заетостта на нискоквалифицираните работници. Тези промени предполагат, че освен положителното влияние на структурните реформи, извършени на пазарите на труда, които вече се проявиха при някои групи през предходни години, засилването на доверието на фирмите по отношение устойчивостта на икономическата активност допринесе за създаването на по-добра заетост през 2006 г.

Промени в заетостта по пол, възраст и квалификационна група

Въпреки нарастването на заетостта при жените през миналата година и факта, че все още те заемат голям дял от общия прираст на заетостта, приносът на заетостта при мъжете също се увеличава чувствително през 2006 г. (виж графика А1). В периода 2003–2005 г. жените допринесоха средно с 0.6 пр.п. за общия прираст на заетостта, докато приносът на мъжете бе едва 0.05 пр.п. Въпреки това през 2006 г. приносът за заетостта при мъжете се увеличи до 0.6 пр.п., почти колкото е приносът на жените в размер на 0.8 пр.п. По-голямата част от увеличаващия се принос при мъжете се дължи на базовата възрастова група (25–54 г.), но възстановяването на заетостта е характерно за всички възрастови групи при мъжете.

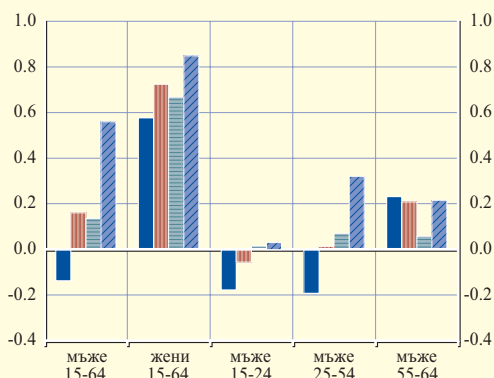
Ако разгледаме промените в заетостта според квалификацията (използвайки като представителна извадка най-високата степен на завършено образование), се оказва че промените през 2006 г. са също по-балансиранни за всички квалификационни групи, отколкото през изминалите 3 години (виж графика А2), като всички квалификационни групи имат положителен принос за прираста на заетостта. Приносът на средно- и висококвалифицираните работници е положителен през целия период 2003–2005 г. и продължава да съставлява по-голямата част от прираста на заетостта през 2006 г. Благоприятна тенденция се наблюдава

Графика А Динамика на заетостта по категории в периода 2003–2006 г.

(принос за нарастване на заетостта, пр.п.)

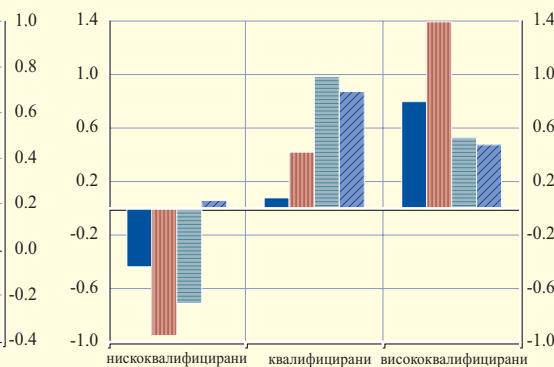
1 По пол и възраст

■ 2003
■ 2004
■ 2005
■ 2006



2 По квалификация

■ 2003
■ 2004
■ 2005
■ 2006



Източници: Изчисления на Евростат и ЕЦБ.

дава и при нискоквалифицираните работници, сред които прирастът на заетостта леко нараства, след като това бе единствената група, за която през предходни години е отчетен отрицателен прираст. Като цяло промените в заетостта през 2006 г. са по-добре балансирани за всички групи по пол, възраст и квалификация, отколкото през предходни години, като всички групи имат положителен принос за прираста на заетостта през 2006 г.

Промени в заетостта по видове договори

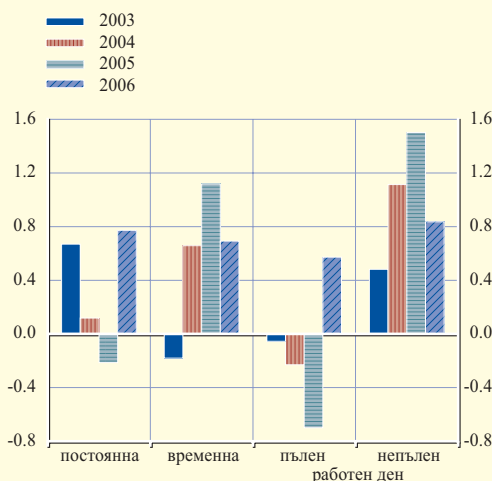
Във връзка със структурата на прираста на заетостта според различни видове договори, графика Б1 показва приноса както на постоянната спрямо временната заетост, така и на заетостта на пълен спрямо непълен работен ден. И тук през 2006 г. прирастът на заетостта е по-балансиран по видове договори. След няколкото години спад заетостта в групата с постоянна заетост и работа на пълен работен ден се увеличи, докато за продължително увеличаващия се брой временно заети и работещи на непълен работен ден тя намалява. Що се отнася до групата на временно заетите, на която се дължи почти целият прираст на заетостта в периода 2004–2005 г., нейният принос през 2006 г. е близък до този на постоянно наетите (съответно 0.7 пр.п. и 0.8 пр.п.). Подобна картина се наблюдава и при заетите на пълен и на непълен работен ден. Нарастващият принос на постоянно наетите и на тези на пълен работен ден е доказателство за това, че изменящите се тенденции в прираста на заетостта се базират като цяло върху различни категории труд.

В отраслов разрез положителни промени са отбелязани общо във всички отрасли. Най-забележимите промени през 2006 г. са съществено нарастване на постоянната заетост в услугите и преустановяването на големия ѝ спад в промишлеността (виж графика Б2). Увеличаването на броя на временно заетите продължи през 2006 г. във всички стопански отрасли.

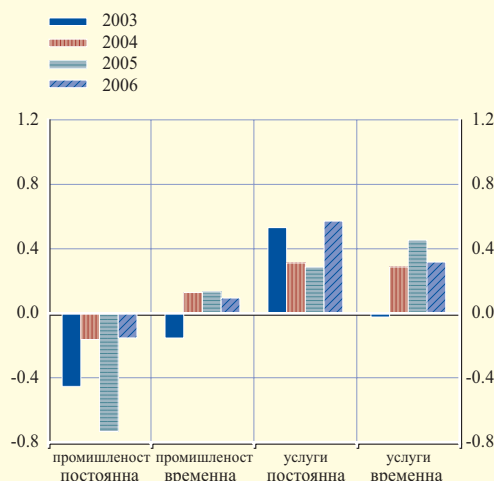
Графика Б Динамика на заетостта по видове договори в периода 2003–2006 г.

(принос за нарастване на заетостта, пр.п.)

1 Постоянна срещу временна заетост и работа на пълен срещу непълен работен ден



2 Постоянна срещу временна заетост по отрасли

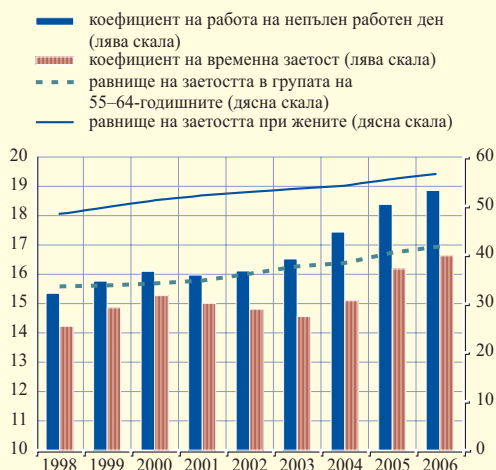


Източници: Изчисления на Евростат и ЕЦБ.

Дългосрочни тенденции и прогноза

Като цяло възстановяването през 2006 г. на пазара на труда в отделни негови сегменти не преустанови продължаващата тенденция към повишаване равнището на заетостта за жените и възрастните работници, както и на временната заетост и работата на непълнен работен ден (виж графика В). Положителните тенденции в тези сегменти могат да бъдат отчасти свързани с предишни реформи на пазара на труда² и поради това убедително показват предимствата от продължаването им в бъдеще.

Графика В Коефициенти на заетостта при жените и при работещите над 55-годишна възраст и коефициент на временна заетост и работа на непълнен работен ден (процент)



Източници: Изчисления на Евростат и ЕЦБ.

Забележка: Коефициент на заетостта = заетост/населението в дадената категория. Коефициент на временна/(непълнен работен ден) заетост = равнище на временна/(непълнен работен ден) заетост/обща заетост.

² За повече информация виж статията *Developments in the structural features of the euro area labour market over the last decade*, публикувана в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, януари 2007 г.

Очакванията за заетостта имат възходяща тенденция от средата на 2005 г. насам (виж графика 48). Данните от проучванията на Европейската комисия относно очакванията за заетостта и индексът на заетост на ИМП са към август и потвърждават преобладаващо благоприятната прогноза за развитие на пазара на труда, която отбелязва по-нататъшно подобряване на заетостта в еурозоната в началото на третото тримесечие на 2007 г.

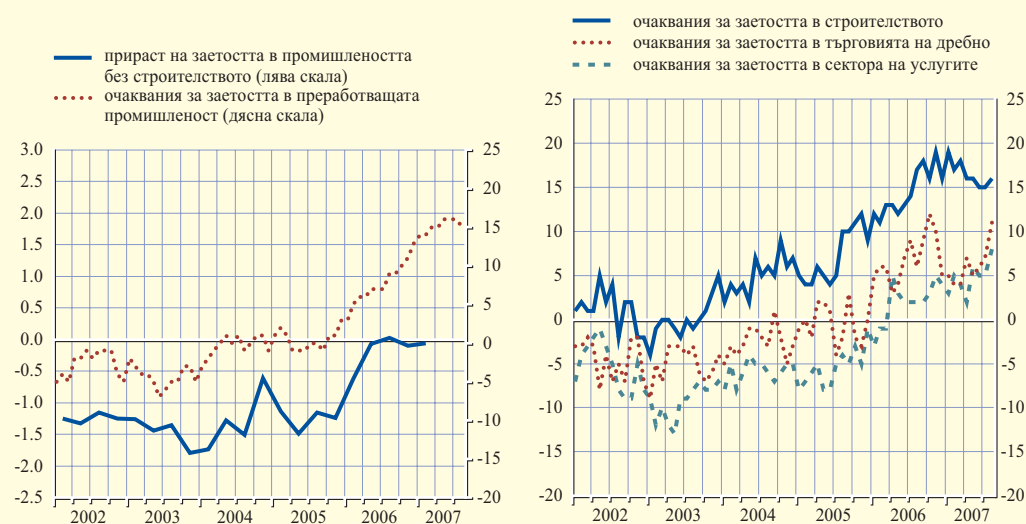
4.3. ПРОГНОЗА ЗА ИКОНОМИЧЕСКАТА АКТИВНОСТ

Като цяло наличните данни предполагат икономическата активност в еурозоната да продължава да се засилва със стабилни темпове. Добрите основни икономически показатели на еурозоната – и особено доброто финансово състояние на корпоративния сектор и силният пазар на труда – са предпоставка за плавно поглъщане на сътресенията на финансовия пазар. Световната икономическа активност се очаква да остане силна и да осигури подкрепа за износа и инвестициите на еурозоната. Прирастът на потреблението в еурозоната занапред ще се засилва в съответствие с изменението на реалния разполагаем доход успоредно с по-нататъшното подобряване състоянието на заетостта.

В съответствие с тази оценка последните макроикономически прогнози на експертите на ЕЦБ за еурозоната предвиждат растеж на реалния БВП в интервала 2.2–2.8% през 2007 г. и 1.8–2.8% през 2008 г. (виж каре 9).

Графика 48 Прираст и очаквания за заетостта

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



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

Рискове за тази благоприятна прогноза все пак има и те се дължат най-вече на потенциално голямото влияние на протичащата в момента преценка на риска на финансовите пазари, глобалните дисбаланси и засилването на протекционизма, както и на бъдещо поскъпване на петрола и суровините.

Карта 9

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕЦБ ЗА ЕУРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 24 август 2007 г., експерти на ЕЦБ изготвиха прогнози за макроикономическите промени в еврозоната¹. Според прогнозите средногодишният растеж на реалния БВП ще бъде между 2.2% и 2.8 % през 2007 г. и между 1.8% и 2.8% през 2008 г. Средният темп на прираст на общия хармонизиран индекс на потребителските цени (ХИПЦ) се очаква да бъде между 1.9% и 2.1% през 2007 г. и между 1.5% и 2.5% през 2008 г.

¹ Макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ допълват тези на Еуросистемата, изготвени на шестмесечна основа съвместно от експерти на ЕЦБ и на националните централни банки (НЦБ) на страните от еврозоната. Използваните методи съответстват на тези при разработването на прогнозите на експерти на Еуросистемата, разгледани в *A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises*, ЕЦБ, юни 2001 г. За отразяване на несигурността, свързана с тези прогнози, се използват диапазони на колебания, представящи резултатите за всяка отделна променлива. Диапазоните се основават на разликата между настоящите резултати и предишни прогнози, обхващащи определен брой години. Широчината на диапазоните е двойно по-голяма от средните абсолютни стойности на тези разлики. При тези обстоятелства обаче поради динамиката на финансовия пазар се предполага, че съпътстващата прогнози несигурност е по-голяма от обичайната.

Исходни допускания за лихвените проценти, обменните курсове, цените на петрола и фискалната политика

Исходните допускания за лихвените проценти и за цените на петрола и на неенергийните суровини се базират на пазарни очаквания към 14 август 2007 г. (крайна дата). По отношение на краткосрочните лихвени проценти, определени чрез тримесечния *EURIBOR*, пазарните очаквания се измерват с форуърдни лихвени проценти, отразяващи моментното състояние на кривата на доходност на крайната дата. Те показват общо средно равнище от 4.3% през 2007 г. и 4.5% през 2008 г. Пазарните очаквания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации на еурозоната се запазват около 4.5% – процентното равнище от средата на август. Базовите допускания включват и това, че спредът на банковите кредити леко ще се повиши през прогнозирания период, отразявайки повишеното усещане за риск на финансовите пазари в последно време. Трендът на фючърсните пазари през двуседмичния период, приключващ на крайната дата, дава основание да се определят средногодишни цени на петрола от 68.1 щ.д./барел през 2007 г. и 71.9 щ.д./барел през 2008 г. Средногодишният прираст на цените на неенергийните суровини в щ.д. се очаква да бъде 20.0% през 2007 г. и 5.7% през 2008 г.

Според изходното допускане през прогнозния период двустранните обменни курсове остават непроменени на средните равнища, преобладаващи през двуседмичния период, завършващ на крайната дата. Това означава обменен курс еуро/щ.д. от 1.37 и ефективен обменен курс на еурото през 2007 г. – по-висок с 3.1% от средната стойност за 2006 г., а през 2008 г. – по-висок с 0.5% от средната стойност за 2007 г.

Допусканията за фискалната политика се основават на националните бюджетни програми на отделните страни от еурозоната. Те включват всички мерки на фискалната политика, които вече са приети от парламента или детайлно разработени и най-вероятно преминават законодателна процедура.

Допускания по отношение на международната среда

Според базовите прогнози се очаква външната за еурозоната среда да остане благоприятна през прогнозния период. Докато растежът на реалния БВП в САЩ и Япония се предвижда да е малко по-слаб, отколкото през последните години, растежът на реалния БВП на възникващите азиатски пазари се очаква да остане доста над средния в световен мащаб, а растежът в повечето от другите развити икономики да запази динамичния си характер.

Като цяло годишният растеж на световния реален БВП извън еурозоната се очаква да бъде средно около 5.6% през 2007 г. и 5.3% през 2008 г. Според прогнозите разрастването на експортните пазари извън еурозоната ще възлезе на около 5.5% през 2007 г. и 6.9% през 2008 г.

Прогнози за растежа на реалния БВП

Първите оценки на Евростат за растежа на реалния БВП сочат темп на нарастване от 0.3% на тримесечна база през второто тримесечие на 2007 г. при 0.7% през първото тримесечие на тази година. През прогнозния период се очаква тримесечният темп на растеж на реалния БВП да бъде около 0.5–0.6%. На този фон се предвижда средногодишен растеж

на реалния БВП в диапазона 2.2%–2.8% през 2007 г. и 1.8%–2.8% през 2008 г. По отношение на движещите фактори прирастът на износа се очаква да продължи да съдейства за икономическата активност, тъй като се предполага, че външното търсене ще продължи да се увеличава с високи темпове. Според очакванията ускореният растеж на износа и нарастващите печалби ще стимулират прираста на инвестициите въпреки очаквания по-умерен темп на последните, тъй като икономическият цикъл е в напреднала фаза и финансовите условия стават по-строги. Прирастът на потреблението на частния сектор се предвижда да бъде стимулиран от благоприятните тенденции на пазара на труда.

Прогнози за цени и разходи

Според прогнозите средният темп на прираст на общия ХИПЦ ще бъде между 1.9% и 2.1% през 2007 г. и между 1.5% и 2.5% през 2008 г. В съответствие с допусканията за цените на петрола, извлечени от настоящите цени на петролните фючърси, положителният принос на цените на енергоносителите и непетролните суровини за изменението на потребителските цени се очаква да намалее значително в сравнение с предходните години. Освен това се допуска, че през 2008 г. очакваният принос на косвените данъци ще е равен на нула при 0.5% пр.п. през 2007 г. В същото време предвижданията се основават на очакването, че общото увеличение на заплатите през прогнозния период ще бъде малко по-голямо, отколкото през 2006 г. Тъй като се очаква производителността на труда да запази устойчивото си в общи линии нарастване, това предполага ускоряване на прираста на разходите за труд на единица продукция. Положителният ефект от повишаването на разходите за труд на единица продукция обаче намалява според базовите прогнози поради очакванията за леко забавящ се прираст на чистата печалба.

Съпоставка с прогнозите от юни 2007 г.

В сравнение с макроикономическите прогнози на експерти на Еуросистемата, публикувани в *Месечен бюлетин*, юни 2007 г., очакваният за 2007 г. диапазон на колебание на реалния БВП е леко коригиран надолу в резултат от влиянието на малко по-високите цени на петрола и малко по-строгите финансови условия. Прогнозираният за 2008 г. диапазон на растеж на реалния БВП остава непроменен.

Таблица 10 Макроикономически прогнози за еурозоната

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

	2006	2007	2008
ХИПЦ	2.2	1.9-2.1	1.5-2.5
Реален БВП	2.9	2.2-2.8	1.8-2.8
Потребление на частния сектор	1.9	1.4-1.8	1.5-2.7
Потребление на сектор <i>Държавно управление</i>	1.9	1.3-2.3	1.2-2.2
Брутно образуване на основен капитал	5.2	3.6-5.2	1.4-4.6
Износ (стоки и услуги)	8.2	4.6-7.4	3.9-7.1
Внос (стоки и услуги)	7.9	3.7-6.7	3.6-7.0

1) Прогнозите за реалния БВП и неговите компоненти се отнасят за календарно изгладени данни. Предвижданията за вноса и износа включват търговията в рамките на еурозоната.

2) Отчетните данни за 2006 г. вече включват Словения, с изключение на данните за ХИПЦ, в които Словения е включена от 2007 г. Прогнозите от септември 2007 г. за първи път включват Кипър и Малта като част от еурозоната в прогнозните редове за 2008 г. Годишното процентно изменение за 2008 г. е изчислено при състав на еурозоната, който включва данни за Кипър и Малта за 2007 и за 2008 г. Теглата на Кипър, Малта и Словения в БВП на еурозоната са приблизително 0.2%, 0.1% и 0.3%.

Новите диапазони, прогнозирани за годишния темп на прираст на общия ХИПЦ през 2007 г. и 2008 г., са в границите на прогнозите от юни 2007 г.

Таблица 11 Съпоставка с прогнозите през юни 2007 г.

(средногодишно процентно изменение)

	2006	2007	2008
Реален БВП – юни 2007 г.	2.9	2.3-2.9	1.8-2.8
Реален БВП – септември 2007 г.	2.9	2.2-2.8	1.8-2.8
ХИПЦ – юни 2007 г.	2.2	1.8-2.2	1.4-2.6
ХИПЦ – септември 2007 г.	2.2	1.9-2.1	1.5-2.5

5 ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ

Прогнозите за бюджетите в еурозоната продължават да съответстват на предишните очаквания за постепенно смекчаване на бюджетните дисбаланси в условията на, общо взето, благоприятна макроикономическа среда. Последните данни обаче сочат, че съществува риск от проциклично разхлабване на фискалната политика в някои държави, проявяващо се под формата на увеличаване разходите на сектор Държавно управление и/или финансово необезпечено намаляване на данъците. Опитът от миналото показва, че е препоръчително секторите Държавно управление в еурозоната да се придържат към разумни фискални стратегии и да се възползват от сегашните „добри времена“, за да извършат фискална консолидация и колкото е възможно по-скоро, но не по-късно от 2010 г., да постигнат средносрочните бюджетни цели. Това би послужило като сериозен буфер срещу забавянето на непредвидените приходи, докато оставащият му предпазен размер се справи със съществуващата несигурност при оценяването в реално време на фазата на бизнес цикъла.

ФИСКАЛНИ ПРОМЕНИ И ПРОГНОЗА ЗА 2007 г.

Последните тримесечни данни от финансовата статистика на сектор Държавно управление в общи линии съответстват на продължаващото намаляване на дефицита на сектор Държавно управление в еурозоната за 2007 г., очаквано през пролетта на т.г. от Европейската комисия и други международни институции. Докато данните за еурозоната за първото тримесечие на годината показват ранни признаци за умерена динамика на приходите, в крайна сметка приходите на сектор Държавно управление продължават бързо да нарастват, изпреварвайки темповете на растеж на държавните разходи (виж графика 49). Най-новите данни за разходите включват съществени последици на временните разходи от края на 2006 г.

Повечето държави от еурозоната в момента са на път да постигнат бюджетните си цели (в отделни случаи недостатъчно амбициозни), залегнали в техните осъвременени в края на 2006 г. и началото на 2007 г. програми за стабилност, въпреки съкращаването на разходите и намаляването на данъците в отделни държави. Очаква се тези бюджетни промени да бъдат породени главно от благоприятните макроикономически условия и подпомогнати от продължителна добра събираемост на приходите и умерен растеж на разходите. Предвижда се умерено затягане на фискалната политика на еурозоната с цел изменение на циклично коригираното първично бюджетно салдо. Като се изключат обаче временните последици, тя ще остане в общи линии неутрална. Коефициентът на държавния дълг в еурозоната също продължава да намалява, отразявайки увеличаващите се първични излишъци. Що се отнася до държавите от еурозоната, в които още се прилага процедура при прекомерен дефицит, в Италия дефицитът на сектор Държавно управление се очаква да спадне под 3% от БВП през 2007 г., докато в Португалия той ще остане над тази референтна стойност.

Графика 49 Тримесечна финансова статистика на сектор Държавно управление и прогнози

(годишно процентно изменение)



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

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

БЮДЖЕТНИ ПРОГРАМИ ЗА 2008 г. И СЛЕДВАШИТЕ ГОДИНИ

Повечето държави от еурозоната в момента подготвят проектобюджетите си за 2008 г. и осъвременяват средносрочните си програми. Тъй като информацията за бюджетните програми е все още непълна, на този етап оценката на прогнозите за публичните финанси в еурозоната е само предварителна. По-долу ще бъдат разгледани бюджетните програми за 2008 г. на най-големите държави от еурозоната.

В Германия Министерството на финансите обнародва през юли федералния проектобюджет и средносрочната фискална програма на федералното правителство, както и прогнозното бюджетно салдо на сектор *Държавно управление*. Правителството на Германия ревизира прогнозите си за дефицита на сектор *Държавно управление* през 2007 г. от 1.2% на около 0.5% от БВП. Министерството на финансите прогнозира, че дефицитът на сектор *Държавно управление* ще остане 0.5% от БВП през 2008 г., леко ще намалее до 0–0.5% през 2009 г., през 2010 г. ще бъде постигната средносрочната цел за балансиран бюджет, а през 2011 г. дефицитът ще прерасне в излишък. Според този проектобюджет през 2007 г. и 2008–2010 г. се очаква приходите на федералното правителство значително да надхвърлят планираните по-рано приходи за 2007 г. На федерално равнище близо половината от по-високите приходи се предвижда да бъдат изразходвани, вместо да се използват за по-бързото намаляване на дефицита и дълга. По-късната информация би могла да очертае по-добри перспективи за бюджета през 2007 и 2008 г.

Във Франция новото правителство обяви през юни пакет от мерки за намаляване на данъците. Правителството оценява негативните последици на реформата върху данъчните постъпления на 0.1% от БВП през 2007 г., 0.6% през 2008 г. и 0.8% през 2009 г. Предвиждат се и по-нататъшни промени в данъчната система, макар че все още не са ясни подробностите за тях и сроковете, в които ще бъдат извършени. Френското правителство обяви очакван дефицит на сектор *Държавно управление* от около 2.4% от БВП през 2007 г., който ще спадне до 2.3% през 2008 г. Средносрочната цел на Франция за постигането на балансиран бюджет няма да бъде изпълнена преди 2012 г., въпреки че, ако икономическият растеж надмине очакванията, ще бъдат положени усилия за постигането ѝ по-рано, вероятно до 2010 г.

В Италия правителство представи своя *Документ за икономическо и финансово планиране* за периода 2008–2011 г., който отчита последиците от законопроект, предвиждащ за 2007 г. допълнително публично финансиране в размер на около 0.4% от БВП за лицата, получаващи ниски пенсии, както и за семействата и младите хора. Някои от тези разходи ще имат структурен характер. Допълнителните разходи ще бъдат само частично финансирани с по-високите от очакваното приходи. Като цяло правителството цели дефицит в размер на 2.5% от БВП за 2007 г., който да спадне на 2.2% през 2008 г. и 1.5% през 2009 г. Като се имат

Таблица 9 Коефициенти на бюджетното салдо на сектор *Държавно управление* и растеж на реалния БВП в еурозоната през периода 2000–2002 г.

Година	Прогноза (есен 2000 г.)			Резултат (пролет 2007 г.)		
	Бюджетно салдо	Циклично коригирано първично салдо	Реален БВП	Бюджетно салдо	Циклично коригирано първично салдо	Реален БВП
2000	-0.7	3.4	3.5	-1.0	2.9	3.9
2001	-0.5	3.1	3.1	-1.9	1.2	1.9
2002	-0.4	3.2	3.0	-2.6	0.7	0.9

Източник: Европейска комисия, есен 2000 г. и пролет 2007 г.

Забележка: Числата са коригирани с постъпленията от продажбите на лицензи за универсални мобилни и далекосъобщителни системи (UMTS).

предвид текущите цели, средносрочната цел на Италия за постигането на балансиран бюджет няма да бъде изпълнена преди 2011 г.

НЕОБХОДИМО Е ДА СЕ ИЗБЯГВА ПОВТАРЯНЕТО НА МИНАЛИ ГРЕШКИ

Текущото състояние на бюджета показва сходни черти с предишния икономически подем (от периода 1999–2000 г.), понеже фискалните програми и цели отново отразяват очаквания, че наблюдаваните високи приходи на сектор *Държавно управление* ще се окажат с постоянен характер. През 1999–2000 г. също имаше очаквания блестящите икономически и бюджетни прогнози като цяло да се сбъднат, което от своя страна окуражи правителствата трайно да намалят данъците и да повишат разходите, без да предприемат компенсационни мерки за преструктуриране на разходите. На практика 2000 г. беше повратна точка в икономическия растеж с последвалите загуби на приходи в сектор *Държавно управление* и нуждите от допълнителни разходи, довели до съществено влошаване на публичните финанси в еурозоната – последици, които още не са напълно преодолените (виж таблица 9).

Ето защо на фона на сегашната дружелюбна икономическа среда е от първостепенна важност да се избягва повтарянето на минали грешки и всички правителства от еурозоната да имат предвид поуките, извлечени през периода 1999–2000 г. Първо, те би следвало да се възползват от сегашните възможности за бързо компенсиране на бюджетните дисбаланси, за да бъдат постигнати здрави средносрочни фискални позиции. Това ще им позволи, когато настъпи следващата рецесия, да пуснат в действие автоматичните бюджетни стабилизатори, както и да се подготвят за последиците върху бюджета от застаряването на населението, намалявайки коефициентите на държавния дълг с подходящи стъпки. Второ, правителствата не трябва да водят експанзивна дискреционна фискална политика, независимо дали под формата на допълнителни финансово необезпечени постоянни разходи, и/или намаляване на данъците. За да се избегнат грешките от миналото, бюджетните цели за 2007 г., които в отделни държави са не особено амбициозни, трябва най-малкото да бъдат постигнати и непредвидените приходи да се използват изцяло за бързо намаляване на дефицита и дълга. Бюджетните програми за 2008 г. следва да отразяват постоянната нужда от по-нататъшна консолидация в редица държави, включвайки конкретни мерки за намаляване на дефицита, предимно в разходната част на бюджета. Страните, които забавят приемането на програмите си за фискална консолидация поради неочаквано големи приходи, рискуват да повторят грешките от 1999–2000 г., когато проявеното неблагоприятно предизвика скоро след това прекомерен дефицит.

Страните, в които още съществува прекомерен дефицит, трябва да положат максимални усилия да го сведат под референтната стойност от 3% от БВП в рамките на крайните срокове, определени от Съвета на ЕС (ЕКОФИН). Държави, които нямат прекомерен дефицит, но още не са изпълнили средносрочните си бюджетни цели, би следвало да гарантират с бюджетните си програми достатъчен напредък в сегашните „добри времена“ за икономиката, в рамките най-малко на договорения минимум, възлизащ на 0.5% от БВП, т.е. бенчмарка за структурна консолидация. За изпълнените средносрочните си цели държави от еурозоната е препоръчително да избягват воденето на експанзивна фискална политика, която би изложила на риск постигнатото по отношение на техния бюджет и би дала тласък на една проциклична фискална позиция.

В споразумението си от неформалната среща на Еурогрупата, състояла се на 20 април 2007 г. в Берлин, министрите на финансите от еурозоната признават уместността на споменатите

по-горе насоки относно фискалната политика. Сега е особено важно това споразумение да влезе изцяло в сила и всички държави колкото е възможно по-скоро, но не по-късно от 2010 г. да изпълнят средносрочните си цели за постигане на здрави бюджетни позиции.

Средно- и дългосрочните очаквания също налагат извършването на значителна консолидация, която ще подпомогне страните да се справят с високите коефициенти на държавния дълг, със слабите темпове на потенциален растеж и с големите имплицитни задължения на сектор *Държавно управление*, свързани със застаряването на населението. Следователно бюджетните програми за 2008 г. и следващите години също трябва да превърнат консолидацията в част от цялостната си средносрочна стратегия, която ще засили устойчивостта на бюджета и ще повиши качеството на публичните финанси. Въздръжането от поемане на задължения за извършване на разходи и реформите на социалноосигурителните системи не само ще облекчат постигането на целите, свързани с дефицита и дълга, но и ще направят възможно намаляването на данъчното бреме, което ще засили стимулите за труд, инвестиции, нововъведения и за ефективно разпределяне на факторите за производството. Във връзка с това и като се има предвид опитът на някои централно- и източноевропейски страни, в които се прилага т.нар. система *плосък данък* (виж каре 10), допълнително предизвикателство представлява въпросът, как максимално да се повиши ефективността и прозрачността на системите за данъчно облагане в държавите от еурозоната.

Каре 10

ПЛОСКИ ДАНЪЦИ В ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА

Повече от 20 страни в света, включително пет централно- и източноевропейски държави – членки на ЕС, и седем съседни на ЕС държави, въведоха т.нар. плосък данък (първоначално, през периода 1994–1995 г., трите балтийски страни, следвани от 2001 г. насам от втора вълна, включваща Русия, Сърбия, Украйна, Словакия, Грузия, Румъния, Бившата югославска република Македония, Черна гора и Албания (виж таблицата). Понятието *плосък данък* обикновено се свързва с научните трудове на Хол и Рабушка¹, разглеждащи единна данъчна ставка, която се прилага и към доходите на физическите лица, и към корпоративните доходи над определен праг, т.е. необлагаем доход. На практика обаче нито една от посочените държави не е въвела системата на плоския данък в чистия ѝ вид. Данъчните реформи в действителност не са се придържали към принципа на „единната данъчна ставка“, а са създали разнообразни данъчни скали. Те се различават по необлагаемия, т.е. освободения от данъци доход, по равнището на задължителните данъчни ставки за доходите на физическите лица и за корпоративния доход и по дефиницията на понятието *данъчна основа*, например по отношение данъчното третиране на дивидента.

В това каре са разглеждат непосредствено основните теоретични аргументи, засягащи въвеждането на плоския данък, и се описва скорошният опит на изброените страни при провеждането на тези реформи.

Според научната литература ключов аргумент в полза на въвеждането на плоския данък е неговата простота – характеристика, която се очаква да засили прозрачността, – със съкращаването на административните разходи и с по-висока събираемост. Подобен

¹ Hall, R. E., and Rabushka, A. (1983), *Low Tax, Simple Tax, Flat Tax* (New York: McGraw Hill); 1985, *The Flat Tax* (Stanford: Hoover Institution Press).

положителен резултат се очаква най-вече в държавите, които преди въвеждането са били засегнати от системно избягване плащането на данъци. Освен това плоските данъци понякога имат за цел да намалят данъчните несъответствия, с което да се повиши икономическата ефективност. В частност плоските данъци върху корпоративните и личните доходи могат да засилят стимулите за труд, инвестиции и нововъведения, ако с тях се намали нивото на данъчното бреме в сравнение с равнището му преди реформите. Съществува също разбиране, че такива реформи могат да се самофинансират, ако наистина допринасят за прираста на инвестициите, заетостта и промишленото производство.

Тъй като единните данъчни ставки са „по-видими“ от прогресивните данъчни скали, по-лесно се правят сравнения между отделните държави. В контекста на задълбочаването на международната икономическа интеграция и мобилността на капитала и работната сила, особено в рамките на ЕС, е възможно държавите да установят ниско равнище на данъчната ставка с цел привличането на подвижните фактори на производството и данъчни основи. Подобен подход налага ограничения на страните с високи данъци. Във връзка с това в научните публикации се споменава за вероятността да се стигне до надпревара при намаляването на данъчните ставки, което може да подкопае данъчните постъпления и да доведе до недофинансиране на някои обществени блага, като например ефективна пуб-

Плоски данъци в някои държави – членки на ЕС, и съседни на ЕС държави

Държава	Въвеждане на плосък данък	Данъчна ставка за доходите на физическите лица (%)			Данъчна ставка за корпоративните доходи (%)		
		Преди реформата	След реформата	2007	Преди реформата	След реформата	2007
Естония	1994	16–33	26	22 ¹⁾	35	26	22 ¹⁾
Литва	1994	18–33	33	27 ²⁾	29	29	15
Латвия	1995	25–10 ³⁾	25	25	25	25	15
Русия	2001	12–30	13	13	15	35 ⁴⁾	24
Сърбия	2003	10–20	14	14	20	14	14
Украйна	2004	10–40	13	15	30	25	25
Словакия	2004	10–38	19	19	25	19	19
Грузия	2005	12–20	12	12	20	20	20
Румъния	2005	18–40	16	16	25	16	16
Бивша югославска република Македония	2007	15–24	12	12 ⁵⁾	15	12	12 ⁵⁾
Черна гора	2007	16–24	15	15 ⁶⁾	15–20	9	9
Албания	2007	5–30	10	10 ⁷⁾	20	10	10

Сравнение с трите най-големи държави от еурозоната през 2007 г.:

	Данъчна ставка за доходите на физическите лица (%)	Данъчна ставка за корпоративните доходи (%)
Германия	15–42	38.70 ⁸⁾
Франция	5.5–40	33.33
Италия	23–43	33

Забележка: Държавите в курсив не са членки на ЕС.

Източници: Keen, M., Kim, Y. and Varsano, R. (2006), *The Flat Tax(es): Principles and Evidence*, IMF Working Paper WP/06/218; Nicodème, G. (2007), *Flat tax: Does one rate fit all? Intereconomics: Review of European Economic Policy*, 42 (3), 138–142; Данъците в Европа, база данни на ЕК; Световна банка; национални финансови министерства; Федерация на международните търговски асоциации.

1) Постепенно ще спадне до 20% през 2009 г.

2) Ще спадне до 24% през 2008 г.

3) Регресивна скала.

4) Включва 5-процентен данък, събиран от общините.

5) Ще спадне до 10% през 2008 г.

6) Ще спадне до 9% през 2010 г.

7) Към 1 юли 2007 г.

8) Ставка, обединяваща номиналната ставка от 25%, местната ставка върху печалбата и допълнителните такси; ще спадне до 29.83% през 2008 г.

лична администрация и висококачествени инфраструктурни и образователни системи, които също са от съществено значение за привличането на подвижните фактори на производството.

Нещо повече, плоските данъци пораждаат принципни въпроси, тъй като се отразяват върху разпределянето на личния доход. В някои скорошни научни изследвания², в които се правят симулации на въвеждането на системи за плосък данък в някои европейски страни, се стига до извода, че, макар в отделни случаи тези системи да водят до повишаване на икономическата ефективност, това става за сметка на „вертикалната“ справедливост. Като контрааргумент на това твърдение обаче се изтъква възможността целите, свързани с преразпределянето на дохода, да бъдат постигнати по-лесно посредством добре обмислени скали за трансфер, извършван от правителството.

На практика емпиричните изследвания представят противоречиви данни за въздействието, което оказват системите за плоски данъци. Очакванията за по-голяма простота не винаги са оправдани. Отделни национални изследвания³ предлагат примери за положително влияние на плоските данъци по отношение простотата и събираемостта. Други национални ситуационни изследвания⁴ показват, че тези данъчни системи са недостатъчно опростени, тъй като сложността, свързана с многообразието на случаите на освобождаване от данъчно облагане и на данъчно третиране на отделните категории доходи, остава. От тези примери следва, че сложността не произтича непременно от прогресивните данъчни ставки, а от определянето на данъчната основа и от възможностите за освобождаване от данъчно облагане.

Що се отнася до стимулите за труд, инвестиции и нововъведения, в емпиричните изследвания на балтийските страни, Грузия, Румъния, Русия, Словакия и Украйна не съществуват категорични доказателства в подкрепа на тезата, че ставката на плоския данък действително оправдава очакваните благоприятни последици. Новата законово определена плоска данъчна ставка върху личните и корпоративните доходи не винаги е ниска. В повечето държави от втората вълна на данъчните реформи ставката на плоския данък върху личния доход беше фиксирана на или под най-ниското равнище на пределните ставки преди реформата, докато в Литва и Латвия тя бе определена на равнището на най-високата пределна ставка (виж таблицата). Иконометричният анализ също не предоставя данни за по-добри стимули за труд, поне що се отнася до Русия.⁵ Ставките на плоския данък върху корпоративния доход в повечето случаи са под тези в най-големите държави от еурозоната, колкото и това сравнение да се размива от съществените различия в дефинициите на понятието *данъчна основа*.

Нещо повече, не съществуват явни доказателства в подкрепа на схващането, че въвеждането на плоския данък се самофинансира, макар като последица от него да не е регистрирано и чувствително намаляване на данъчните постъпления. В Словакия приходите от данъци

2 Например Fuest, C., Peichl, A. and Schaefer, T. (2007), Is a flat tax politically feasible in a grown-up welfare state?, FIFO – CPE Discussion Paper, 07–6, и няколко статии, публикувани в IB Review, Institute of Macroeconomic Analysis and Development, 4 0(1–2): 69–153.

3 Vanasaun, J. (2006), Experience of flat income tax: The Estonian case, IB Review, 40 (1–2): 101–106; Saavedra, P., Marcincin, A., and Valachy, J. (2007), Flat income tax reforms, in Grey, C., Lane, T. and Varoudakis, A. (2007), Fiscal Policy and Economic Growth. Lessons for Eastern Europe and Central Asia, World Bank.

4 Keen, M., Kim, Y. and Varsano, R. (2006), The Flat Tax(es): Principles and Evidence, IMF Working Paper WP/06/218.

5 Gaddy, C.G. and Gale, W.G. (2005), Demythologizing the Russian flat tax, Tax Notes International, 983–988; Ivanova, A., Keen, M. and Klemm, A. (Eds.) (2005), The Russian flat tax reform, IMF Working Paper WP/05/16.

върху личните и корпоративните доходи намаляха (съответно с 0.8% и 0.2% от БВП) през първата година на реформата, но впоследствие нараснаха.

От гледна точка на икономическия растеж, въпреки че централно- и източноевропейските държави отчетоха високи темпове на растеж на реалния БВП, възможно е този положителен резултат да не е свързан с въвеждането на плоския данък. Емпиричните анализи са предпазливи по отношение установяването на причинно-следствена връзка, тъй като в повечето случаи данъчните реформи са част от цялостен пакет от мащабни фискални и структурни реформи, които вероятно са изиграли по-важна роля от тази на въведените плоски данъци.

По отношение последиците, свързани с разпределянето на доходите, емпиричните изследвания не винаги откриват явни признаци за намаляване стръмността на прогресията, особено когато плоските данъци са само част от цялостната данъчна система и не покриват социалноосигурителните вноски. От една страна, в държавите, в които ставката на плоския данък върху личния доход е по-висока от най-ниската пределна ставка преди реформата, необлагаемият доход не винаги е увеличен, а в някои случаи дори е понижен (например в Латвия), което означава, че данъците, плащани от най-бедните данъкоплатци, са станали по-големи, а прогресията – по-плоска. От друга страна, въвеждането на плосък данък в Словакия, изглежда, е направило прогресията по-стръмна посредством нарастващата роля на данъчния кредит и облекченията.⁶

От прегледа на теоретичните доводи и емпиричните изводи за централно- и източноевропейските държави могат да се направят следните заключения. *Първо*, плоските данъци сами по себе си не са достатъчно условие за опростяване на данъчните системи, тъй като сложността се дължи главно на дефинициите на понятието *данъчна основа* и в частност на възможностите за освобождаване от данъци и на „вратичките“ за избягване на плащането им. Добрите практики в това отношение, както и борбата срещу данъчните измами и за модернизирането и заздравяването на данъчната администрация биха допринесли за засилване прозрачността и подобряване събираемостта на данъците. *Второ*, фактът, че в повечето страни въвеждането на плосък данък е съпроводено с големи структурни реформи, затруднява изолирането на въздействието на плоските данъци върху макроикономическите резултати, както и върху данъчните постъпления. *Трето*, ставките на плоския данък върху личния доход клонят към по-ниски равнища от най-високите пределни данъчни ставки при предишната данъчна система, а данъчните ставки върху корпоративния доход в страните с плосък данък обикновено са по-ниски, отколкото в еурозоната. Макар и повлияни от разликите в дефинициите на понятието *данъчна основа*, сравненията между отделните държави показват силен низходящ натиск върху данъчните ставки, особено върху онези, с които се облагат хората с високи лични доходи и корпорациите. Тази силно конкурентна среда е предизвикателство пред държавите от еурозоната и подчертава важността на внимателното оценяване на ефективността и качеството на данъчното облагане и публичните разходи.

⁶ *World Bank* (2005), *The Quest for Equitable Growth in the Slovak Republic. Earning Your Way Out of Poverty: Assessing the Distributional Effects of Recent Slovak Reforms of the Tax and Benefit Systems*, World Bank Living Standards Assessment: Policy Note 2, Report No. 32433 – SK.

6 ДИНАМИКА НА ОБМЕННИТЕ КУРСОВЕ И ПЛАТЕЖНИЯ БАЛАНС

6.1 ОБМЕННИ КУРСОВЕ

След период на общо стабилизиране в средата на 2006 г. от края на 2006 г. до април 2007 г. еурото като цяло следва тенденция към поскъпване. Оттогава, въпреки някои значителни краткосрочни колебания, движенията на еурото не очертават ясна тенденция. На 5 септември в ефективно изражение еурото застава на ниво, по-високо с 3.1% от средното за 2006 г.

ЕФЕКТИВЕН ОБМЕНЕН КУРС НА ЕУРОТО

От края на 2006 г. до края на април 2007 г. еурото като цяло поскъпва, подкрепено донякъде от променящата се оценка на пазарните участници за относителната циклична позиция на еурозоната в сравнение с основните ѝ търговски партньори. От май тенденцията към поскъпване, изглежда, се преустановява, като еурото се търгува предимно в тесни граници, регистрирайки някои значителни краткосрочни колебания. На 5 септември 2007 г. номиналният ефективен обменен курс, измерен по отношение на валутите на 24 от основните търговски партньори на еурозоната, остава като цяло непроменен в сравнение с нивото от края на май и е по-висок с 3.1% от средния за 2006 г. (виж графика 50). Общата стабилизация на еурото в ефективно изражение през последните три месеца прикрива някои по-силни колебания в двустранните курсове, като еурото бележи значително покачване спрямо унгарския форинт, корейския вон и австралийския долар, докато понижава стойността си най-вече спрямо японската йена и в по-малка степен по отношение на норвежката крона и чешката крона. По отношение на показателите за международна конкурентоспособност на цените и разходите за еурозоната, базиращи се на динамиката на потребителските цени и на цените на производител, реалният ефективен обменен курс на еурото през август 2007 г. е с около 3% над средното за 2006 г. ниво (виж графика 51).

ШАТСКИ ДОЛАР/ЕУРО

През последните месеци щатският долар следва в голяма степен динамиката на номиналните ефективни обменни курсове на еурото. След период на поскъпване спрямо щатската валута от края на 2006 г. до края на април 2007 г. еурото се търгува предимно в тесни граници, регистрирайки някои значи-

Графика 50 Ефективен обменен курс на еурото и неговата структура¹⁾

(дневни данни)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Секторът в графиката с по-наситен цвят се отнася за периода 31 май 2007 г. – 5 септември 2007 г.

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

2) Приносът за изменението на ЕОК-24 е показан поотделно за валутите на шестте основни търговски партньори на еурозоната. Категорията Други държави-членки (ДДЧ) се отнася за агрегирания принос на валутите на държавите-членки извън еурозоната в индекса ЕОК-24. Изменението се изчислява, като се използват съответните общи телпа на търговия в индекса ЕОК-24.

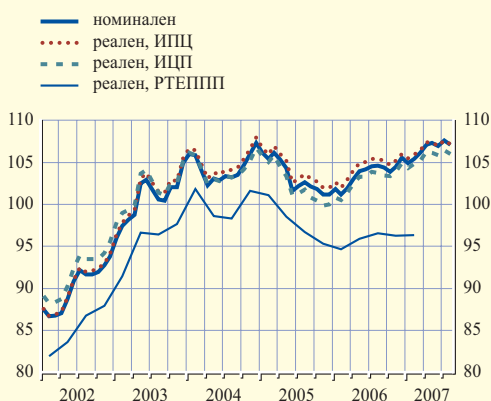
телни краткосрочни колебания. През последните три месеца еурото първоначално поскъпва, достигайки на 24 юли рекордно висока стойност от 1.383 щ.д., след което отстъпва малко от тези позиции, за да отбележи значителен спад през първата половина на август. През последните месеци обменният курс на еурото спрямо щатския долар се влияе от периодични промени в оценките на пазарните участници за относителната перспектива за двете икономически зони по отношение фазата на бизнес цикъла и изгледите за развитието им. В последно време тези съображения имат по-слабо влияние, изместени от безпокойство във връзка с условията за ликвидност на международните парични и кредитни пазари. По-конкретно, това безпокойство допринася за общо засилено нежелание от страна на инвеститорите да поемат рискове и за нарастване на общата колебливост, като очакваната колебливост на обменния курс щ.д./еуро надхвърля исторически ниските ѝ нива. В резултат щатският долар, изглежда, печели от стремежа към сигурност на международните инвеститори. Освен това безпокойството, свързано с експозицията на европейските банки към сектора на непървокласното ипотечно кредитиране в САЩ, очевидно също се отразява на единната валута. Поевтиняването на еурото спрямо щатския долар, наблюдавано през първата половина на август, обръща посоката си през втората половина на месеца с появата на признаци на стабилизиране на финансовите пазари. На 5 септември еурото се търгува за 1.36 щ.д., т.е. 1.0% над нивото от края на май и 8.2% над средното за 2006 г. ниво (виж графика 52).

ЯПОНСКА ЙЕНА/ЕУРО

През последните месеци еурото първоначално все така следва тенденцията си към поскъпване спрямо японската йена, започнала от средата на 2005 г., като на 13 юли достига исторически връх от 168.68 японски йени. Оттогава еурото рязко намалява стойността си спрямо японската йена, губейки почти 7% в контекста на общото засилване на японската йена. Движенията при обменния курс на японската йена през последните месеци до голяма степен се обуславят от промени в нагласата на международната инвеститорска общност към операции от типа „търговия за пренос“. По-конкретно, засилването на еурото спрямо японската йена до средата на юли очевидно е свързано с привлекателността ѝ като валута за финансиране на операции „търговия за пренос“ при ниското ниво на японските лихвени ставки и ниска очаквана колебливост, комбинирана с повишен стремеж от страна на инвеститорите да поемат риск. Сътресенията на международните пазари от началото на март 2007 г. само временно довеждат до съответстващо обезценяване на японската йена, след което първоначалните положителни стойности бързо са възстановени. Последните сътресения на международните финансови пазари през август, изглежда, се отразяват в по-значителна степен върху японската йена, както може да се види от рязкото движение при обменните курсове. Това може да бъде свързано с по-осезаемо увеличение на рисковете при

Графика 51 Номинален и реален ЕОК на еурото¹⁾

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

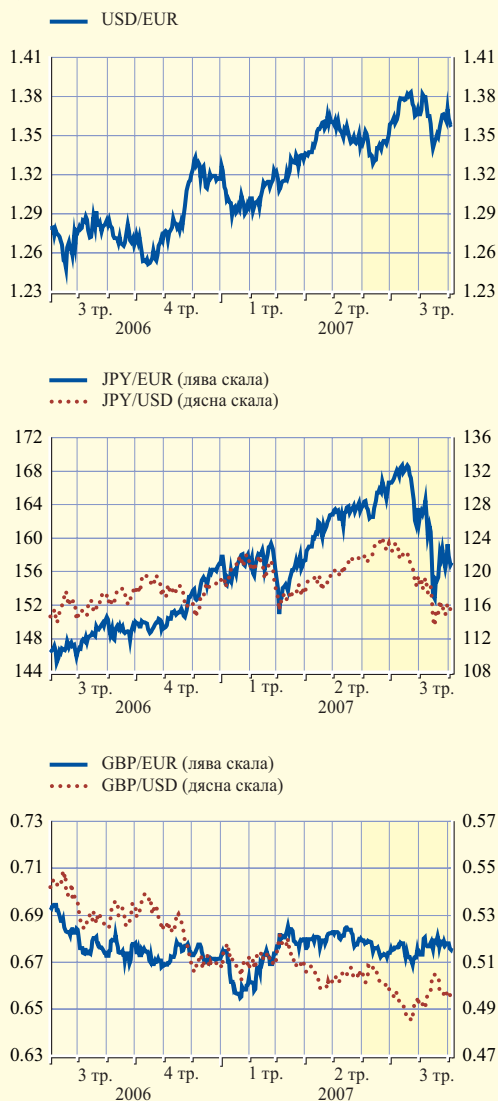


Източник: ЕЦБ.

1) Движението на индекса ЕОК-24 нагоре представя поскъпване на еурото. Последните месечни данни са за август 2007 г. За реалния ЕОК-24, базиран на РТЕППП, последните наблюдения са за първото тримесечие на 2007 г. и се основават отчасти на оценки.

Графика 52 Динамика на обменните курсове

(дневни данни)

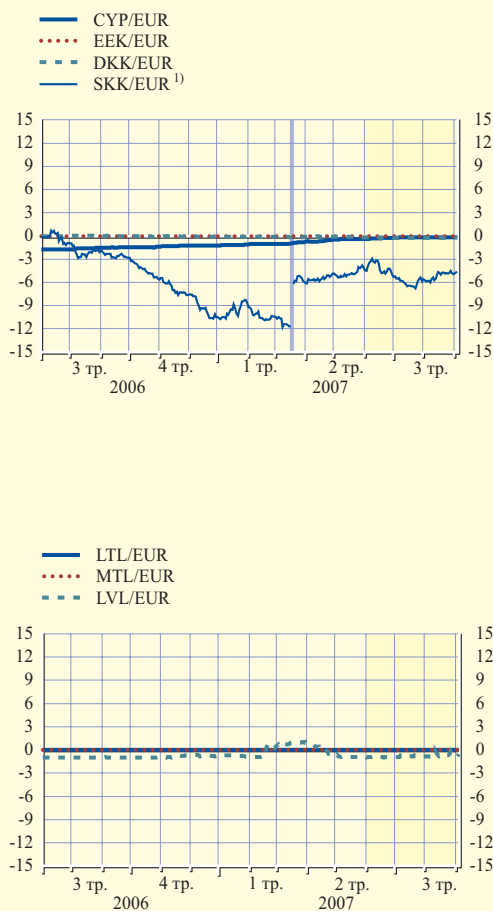


Източник: ЕЦБ.

Забележка: Секторът в графиката с по-наситен цвят се отнася за периода от 31 май 2007 г. до 5 септември 2007 г.

Графика 53 Колебания в обменните курсове в Механизъм на обменните курсове II

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



Източник: ЕЦБ.

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

1) Отвесната линия се отнася за 19 март 2007 г., когато централният курс на словашката крона е преизчислен от 38.4550 на 35.4424 SKK/EUR.

операциите от типа „търговия за пренос“ в последно време, за което може да се съди по очакваната колебливост при обменните курсове на японската йена, която по отношение на еурото се повишава доста над исторически средните стойности. Същевременно операторите за обратимост на риска (*risk reversals*), изчислени чрез цените на опциите, сочат значителна промяна в пазарните очаквания в полза на засилване на японската йена. На 5 септември еурото се разменя за 157.11 японски йени, т.е. с 3.9% под нивото от края на май и със 7.6% над средното за 2006 г. ниво (виж графика 52).

ВАЛУТИ НА ДЪРЖАВИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС

Както и през 2006 г., повечето от валутите, участващи в Механизъм на обменните курсове II (МОК II, по-известен като Валутен механизъм II), остават стабилни и продължават да се търгуват близо или по съответните си централни курсове през първите осем месеца на 2007 г. (виж графика 53). Словашката крона, чийто централен курс е променен през март, продължава да се търгува в горния край на диапазона на колебание на новия си централен курс. Лекото поевтиняване на еурото спрямо словашката валута през юни и юли е отчасти преодоляно през август, като на 5 септември словашката крона се разменя на ниво 33.78 сл.к., т.е. с 4.7% по-високо от централния курс и малко по-високо от нивото от края на май. Латвийският лат продължава да се търгува близо до горния край на диапазона от $\pm 1\%$, едностранно определен в резултат от интервенция на централната банка на Латвия (*Latvijas Banka*), въпреки известна повишена колебливост през август. На 5 септември латвийският лат се търгува с 0.6% над централния курс по МОК II, почти без промяна от нивото в края на май.

По отношение на валутите на други държави – членки на ЕС, неучастващи в МОК II, от края на май до 5 септември 2007 г. еурото леко поевтинява спрямо британската лира (бр.л.). След по-значителни колебания в началото 2007 г. то навлиза в период на общо стабилизиране спрямо британската валута през март 2007 г. След умерен спад в стойността на еурото от май до юли единната валута отново поскъпва, като на 5 септември се разменя за 0.68 бр.л., т.е. с 0.6% под нивото от края на май. Същевременно от края на май до 5 септември еурото поскъпва с 2.2% и с 1.1% съответно спрямо унгарския форинт и шведската крона и поевтинява спрямо чешката крона (с 2.4%).

ДРУГИ ВАЛУТИ

През последните месеци еурото първоначално продължава да поскъпва спрямо швейцарския франк, следвайки започналата в средата на 2006 г. тенденция. От края на юли то отстъпва в известна степен от тези позиции в условията на общо засилване на швейцарската валута. Това засилване трябва да е повлияно от нарасналото нежелание за поемане на риск от страна на инвеститорите и от повишената колебливост и свързаното с тях общо ограничаване на операциите от типа „търговия за пренос“, при които в някои случаи швейцарският франк се използва като валута на финансиране. От края на май до 5 септември еурото остава като цяло без промяна спрямо швейцарския франк. През същия период то поевтинява с 2.6% спрямо норвежката крона и същевременно се засилва спрямо валутите на някои от основните азиатски търговски партньори (с 2.1% спрямо корейския вон и с 0.8% спрямо хонконгския долар и сингапурския долар), както и спрямо австралийския долар (с 1.7%).

6.2 ПЛАТЕЖЕН БАЛАНС

През второто тримесечие на 2007 г. както износът, така и на вносът на стоки на еурозоната продължават да нарастват с умерени темпове. Независимо от това излишъкът от стоки продължава да расте в едногодишния период до юни 2007 г., водейки до излишък по текущата сметка на еурозоната за същия период. Във финансовата сметка общите преки и портфейлни инвестиции отчитат значителни нетни входящи потоци за този период, за разлика от нетните изходящи потоци за съответния период година по-рано.

Таблица 10 Основни показатели в платежния баланс на еурозоната

(сезонно изгладени данни, ако не е посочено друго)

			3-месечна плъзгача се средна окончателни данни				Окончателни данни с натрупване за 12 месеца	
	2007 май	2007 юни	2006 септ.	2006 дек.	2007 март	2007 юни	2006 юни	2007 юни
<i>млрд. еуро</i>								
Текуща сметка	-7.8	5.9	-1.5	2.2	1.5	-1.2	-24.1	3.2
Стоки	4.1	7.0	1.4	5.2	5.1	5.3	18.7	50.9
Износ	120.9	126.0	116.8	121.9	121.9	123.2	1306.1	1451.5
Внос	120.9	126.0	116.8	121.9	121.9	123.2	1306.1	1451.5
Услуги	2.7	3.9	2.9	2.7	3.6	3.3	37.5	37.2
Износ	37.5	38.9	35.7	36.3	37.8	38.0	421.3	443.4
Внос	34.7	35.1	32.8	33.6	34.2	34.8	383.8	406.2
Доход	-10.3	-0.1	0.7	0.8	-0.9	-3.7	-11.1	-9.4
Текущи трансфери	-4.4	-4.9	-6.4	-6.4	-6.3	-6.0	-69.2	-75.5
Финансова сметка¹⁾	1.1	-40.5	17.0	-15.3	-4.0	-7.2	102.2	-28.4
Преки и портфейлни инвестиции, нето	-8.5	25.4	-7.2	20.3	32.7	2.7	-46.1	145.3
Преки инвестиции, нето	-13.4	-44.8	-14.6	-19.8	-8.1	-27.6	-202.2	-210.3
Портфейлни инвестиции, нето	5.0	70.2	7.4	40.1	40.7	30.3	156.1	355.7
Капиталови инструменти	10.8	80.7	8.4	18.3	29.0	26.9	191.9	247.8
Дългови инструменти	-5.8	-10.5	-0.9	21.8	11.7	3.4	-35.8	107.9
Облигации	-11.5	3.4	4.3	32.4	16.2	1.7	-19.9	163.6
Инструменти на паричния пазар	5.7	-13.9	-5.2	-10.6	-4.4	1.6	-15.9	-55.6
<i>процентно изменение спрямо предходния период</i>								
Стоки и услуги								
Износ	-1.2	4.1	2.2	3.8	0.9	0.9	12.4	9.7
Внос	-0.5	1.6	2.4	1.5	0.4	1.1	16.7	8.1
Стоки								
Износ	-1.3	4.2	3.0	4.4	0.0	1.0	12.8	11.1
Внос	-0.9	1.8	3.1	1.1	0.1	0.9	18.6	8.8
Услуги								
Износ	-0.7	3.9	-0.3	1.9	4.0	0.7	11.3	5.3
Внос	0.6	0.9	0.2	2.7	1.7	1.6	11.1	5.8

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.

ТЪРГОВИЯ И ТЕКУЩА СМЕТКА

През първата половина на 2007 г. както износът, така и вносът на стоки и услуги на еурозоната нарастват с умерени темпове след изключително силните темпове на растеж, наблюдавани в края на миналата година. По-точно стойността на износа на еурозоната се увеличава с 0.9% (за тримесечие след сезонно изглаждане) през първото и второто тримесечие на 2007 г., сравнено с 3.8% за последното тримесечие на 2006 г. Забавянето на темпа на износа през първата половина на годината отразява предимно сходното развитие при износа на стоки и може да се тълкува най-вече като нормализиране на динамиката на търговията. Вносът на стоки и услуги следва като цяло динамиката при износа, като отбелязва умерени темпове на нарастване от 0.4% и 1.1% съответно за първото и второто тримесечие на 2007 г. (виж таблица 10).

Разбивката на търговията със стоки по обем и цена, налична само до май 2007 г., показва, че забавянето в прираста на стойността на износа на стоки през 2007 г. е резултат от намаления прираст в обемите на износа. Обемите на износа намаляват забележимо в началото на тази година и вероятно ще се запазят почти без изменение през второто

тримесечие на 2007 г., което отчасти може да се разглежда като нормализиране след периода на силен растеж в края на 2006 г. Намалването в известна степен външно търсене през първите две тримесечия на 2007 г. в комбинация с поскъпването на еурото допринасят за забавяне темпа на износа на еурозоната. Същевременно цените на стоките за износ продължават да нарастват умерено през второто тримесечие след отчетеното увеличение от 0.7% за първото тримесечие на 2007 г.

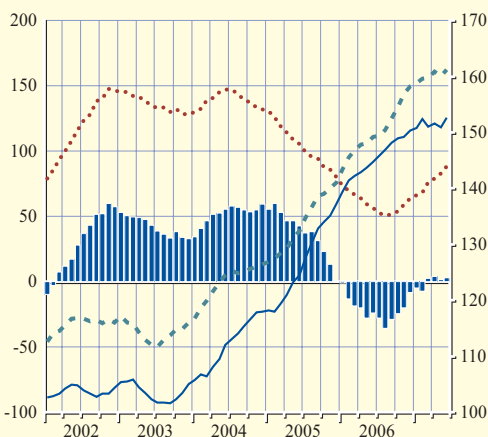
По отношение на вноса разбивката по цена и обем на търговията със стоки на еурозоната навежда на мисълта, че умереният темп на нарастване на стойността на вноса е отражение на наблюдаваното спадане на обемите на вноса. Тези процеси отразяват забавения растеж на преработващата промишленост през последните месеци. В същото време малко по-голямото повишаване на цените на вносните стоки през второто тримесечие (след като през първото тримесечие се запазиха почти без изменение) вероятно се дължи на повишаването на цените на петрола.

В по-дългосрочна перспектива до юни 2007 г. текущата сметка с натрупване за 12 месеца регистрира излишък от 3.2 млрд. еуро (по-малко от 0.1% от БВП), сравнено с дефицит от 24.1 млрд. еуро година назад (виж графика 54). Тази промяна се дължи главно на динамиката на салдото по статия *стоки*, което с натрупване за 12 месеца нараства с 32.2 млрд. еуро в сравнение с предходната година. За разлика от него салдата по статиите *услуги* и *доходи* остават като цяло без промяна, докато дефицитът по статия *текущи трансфери* нараства с 6.3 млрд. еуро.

Графика 54 Баланс по текущата сметка и търговски баланс на еурозоната

(млрд. еуро; месечни данни; сезонно изгледени)

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

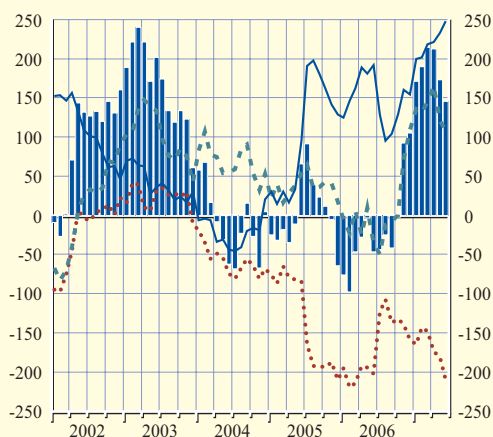


Източник: ЕЦБ.

Графика 55 Преки и портфейлни инвестиции на еурозоната

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

- преки и портфейлни инвестиции, нето
- преки чуждестранни инвестиции, нето
- - - дългови инструменти, нето
- капиталови потоци, нето



Източник: ЕЦБ.

ФИНАНСОВА СМЕТКА

През второто тримесечие на 2007 г. общите преки и портфейлни инвестиции на еурозоната отчитат средномесечни нетни входящи потоци от 2.7 млрд. еуро, при средна месечна стойност от 32.7 млрд. еуро за първото тримесечие. Този спад се дължи главно на по-големите нетни изходящи потоци от преки инвестиции и в по-ниска степен на по-малките нетни входящи потоци от портфейлни инвестиции.

По-големите нетни изходящи потоци от преки инвестиции през второто тримесечие са обусловени главно от нарастване на нетните инвестиции в държави извън еурозоната от страна на компании от еурозоната под формата на собствен капитал и реинвестирана печалба, а намалените нетни междуфирмени кредити на дъщерни предприятия в еурозоната и техните предприятия-майки извън еурозоната също допринасят за този процес. По отношение на портфейлните инвестиции средномесечните нетни входящи потоци намаляват през второто тримесечие главно в резултат на леко понижения обем нетни покупки на дългови инструменти от нерезиденти.

До юни 2007 г. с натрупване за 12 месеца нетните входящи потоци от общи преки и портфейлни инвестиции възлизат на 145.3 млрд. еуро, при нетни изходящи потоци от 46.1 млрд. еуро година назад. Промяната в посока нетни капиталови потоци отразява значително по-високи нетни входящи потоци от портфейлни инвестиции, възлизащи на 355.7 млрд. еуро, сравнено с предходния 12-месечен период (виж графика 55).

Динамиката при кумулативните потоци от портфейлни инвестиции е все така обусловена главно от нарастването на нетните входящи потоци от облигации, което почти изцяло се дължи на по-големи нетни покупки на облигации на еурозоната от нерезиденти. За едногодишния период до юни 2007 г. те възлизат на 510.4 млрд. еуро, сравнено с 237.6 млрд. еуро една година назад. Изглежда, инвестициите в инструменти с фиксирана доходност са засилили своята привлекателност през последните 12 месеца поради повсеместното увеличение на лихвените ставки в сравнение с предходния 12-месечен период, с което може да бъде обяснено общото по-голямо търсене на дългосрочен дълг в еурозоната.

Обратно, по-големите кумулативни нетни входящи потоци от капиталови ценни книжа се дължат главно на по-малките нетни покупки на чуждестранни капиталови инструменти от резиденти на еурозоната. Тази динамика вероятно е подпомагана от благоприятни очаквания за относително нарастване на доходите на предприятията от еурозоната и за последващи атрактивни диференциали между очакваната възвръщаемост на акциите в еурозоната и в САЩ.

СТАТИСТИКА НА ЕУРОЗОНАТА



СЪДЪРЖАНИЕ¹⁾

	ОБЗОР НА ЕУРОЗОНАТА	
	Обобщени икономически показатели за еурозоната	C5
I	СТАТИСТИКА НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА	
1.1	Консолидиран финансов отчет на Еуросистемата	C6
1.2	Основни лихвени проценти на ЕЦБ	C7
1.3	Операции по паричната политика на Еуросистемата, 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 еурозоната	C10
2.2	Консолидиран баланс на парично-финансовите институции от еурозоната	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 еурозоната	C24
2.10	Активи на инвестиционните фондове на еурозоната с разбивки по инвестиционна политика и тип инвеститор	C25
3	СМЕТКИ НА ЕУРОЗОНАТА	
3.1	Обобщени икономически и финансови сметки по институционални сектори	C26
3.2	Нефинансови сметки на еурозоната	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 еурозоната, по сектор на емитента и вид на инструмента	C36
4.3	Темпове на прираст на ценните книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еурозоната	C38
4.4	Котираны акции, емитирани от резиденти на еурозоната	C40
4.5	Лихвени проценти на ПФИ по деноминирани в еуро депозити и кредити на резиденти на еурозоната	C42
4.6	Лихвени проценти на паричния пазар	C44
4.7	Доходност на държавни облигации	C45
4.8	Индекси на стоковия 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	Пазари на труда	C54

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

6	ДЪРЖАВНИ ФИНАНСИ	
6.1	Приходи, разходи и дефицит/излишък	C55
6.2	Дълг	C56
6.3	Изменение на дълга	C57
6.4	Тримесечни приходи, разходи и дефицит/излишък	C58
6.5	Тримесечен дълг и изменение на дълга	C59
7	ВЪНШНИ ТРАНСАКЦИИ И ПОЗИЦИИ	
7.1	Платежен баланс	C60
7.2	Парично представяне на платежния баланс	C65
7.3	Географска разбивка на платежния баланс и международната инвестиционна позиция	C66
7.4	Международна инвестиционна позиция (включително международните резерви)	C68
7.5	Търговия със стоки	C70
8	ОБМЕННИ КУРСОВЕ	
8.1	Ефективни обменни курсове	C72
8.2	Двустранни обменни курсове	C73
9	ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ ИЗВЪН ЕУРОЗОНАТА	
9.1	Други държави – членки на ЕС	C74
9.2	САЩ и Япония	C75
	СЪДЪРЖАНИЕ НА ГРАФИКИТЕ	C76
	МЕТОДОЛОГИЧЕСКИ БЕЛЕЖКИ	C77
	ОБЩИ БЕЛЕЖКИ	C81

РАЗШИРЯВАНЕ НА ЕУРОЗОНАТА ОТ 1 ЯНУАРИ 2007 г. С ВКЛЮЧВАНЕТО НА СЛОВЕНИЯ

Ако не е посочено друго, всички динамични редове с данни, включващи наблюдения за 2007 г., се отнасят за Еуро-13 (еврозоната, включително Словения). По отношение на лихвените проценти, паричната статистика и ХИПЦ (и съответно компонентите и източниците на МЗ и компонентите на ХИПЦ) статистическите редове за еврозоната се отнасят за държавите – членки на ЕС, въвели еурото 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.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>).

Знаци и съкращения, използвани в таблиците

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



ОБЗОР НА ЕУРОЗОНАТА

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

1. Динамика на парите и лихвените проценти

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1),2)}	M3 ^{1),2)} , тримесечна плъзгаша се средна (центрирана)	Кредити на ПФИ за резиденти на еврозоната с изключение на ПФИ и сектор „Държавно управление“ ⁽⁴⁾	Ценни книжа, различни от акции, емити- рани в су- ро от финансови предприятия, различни от ПФИ ¹⁾	Тримесечен лихвен процент (EURIBOR, средногодишен процент за периода)	Доходност на десетгодишните държавни облигации (средногодишен процент за периода)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	10.4	7.9	7.4	-	8.1	12.6	2.18	3.44
2006	8.6	8.7	8.4	-	10.9	15.8	3.08	3.86
2006 3 тр.	7.6	8.4	8.1	-	11.2	15.0	3.22	3.97
4 тр.	6.8	8.7	9.0	-	11.2	16.6	3.59	3.86
2007 1 тр.	7.0	9.1	10.2	-	10.6	15.9	3.82	4.08
2 тр.	6.2	9.2	10.6	-	10.5	18.4	4.07	4.42
2007 март	7.0	9.5	11.0	10.5	10.6	17.3	3.89	4.02
апр.	6.0	8.8	10.3	10.6	10.4	17.9	3.98	4.25
май	5.9	9.3	10.6	10.6	10.4	19.0	4.07	4.37
юни	6.1	9.5	10.9	11.1	10.8	19.0	4.15	4.66
юли	6.9	10.4	11.7	.	10.9	.	4.22	4.63
авг.	.	.	.	.	.	.	4.54	4.43

2. Цени, производство, търсене и пазар на труда

	ХИПЦ	Цени на производител	Почасови разходи за труд	Реален БВП	Промислено производство с изключение на строителството	Натоварване на мощностите в преработвателната промишленост (проценти)	Застотг	Безработица (процент от работната сила)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	2.2	4.1	2.4	1.5	1.3	81.2	0.8	8.6
2006	2.2	5.1	2.4	2.8	4.0	83.3	1.4	7.9
2006 4 тр.	1.8	4.1	2.2	3.3	4.0	84.2	1.5	7.6
2007 1 тр.	1.9	2.9	2.2	3.2	3.8	84.6	1.4	7.2
2 тр.	1.9	2.4	.	2.5	2.6	84.5	.	7.0
2007 март	1.9	2.8	-	-	4.2	-	-	7.1
апр.	1.9	2.4	-	-	2.9	84.8	-	7.0
май	1.9	2.4	-	-	2.6	-	-	7.0
юни	1.9	2.2	-	-	2.2	-	-	6.9
юли	1.8	1.8	-	-	.	84.2	-	6.9
авг.	1.8	.	-	-	.	-	-	.

3. Платежен баланс, резервни активи и обменни курсове

(млрд. еуро, ако не е посочено друго)

	Платежен баланс (транзакции, нето)				Резервни активи (позиции в края на периода)	Ефективен обменен курс на еурото: ЕОК-24 ³⁾ (индекс, 1 тр. на 1999 г. = 100)		Обменен курс USD/EUR
	Текуща и капиталова сметка	Стоки	Преки инвестиции	Портфейлни инвестиции		Номинален	Реален (ИПЦ)	
2005	10.3	45.4	-210.0	146.1	320.1	103.3	104.1	1.2441
2006	0.4	28.6	-158.8	263.5	325.8	103.6	104.4	1.2556
2006 3 тр.	-3.6	7.5	-43.9	22.3	325.0	104.5	105.3	1.2743
4 тр.	22.5	17.8	-59.4	120.4	325.8	104.6	105.3	1.2887
2007 1 тр.	2.8	7.6	-24.2	122.2	331.6	105.5	105.9	1.3106
2 тр.	-4.2	18.7	-82.7	90.8	325.3	107.1	107.2	1.3481
2007 март	11.1	9.6	-5.9	65.6	331.6	106.1	106.4	1.3242
апр.	-3.7	4.3	-24.5	15.6	330.0	107.1	107.4	1.3516
май	-12.1	4.2	-13.4	5.0	327.4	107.3	107.4	1.3511
юни	11.6	10.1	-44.8	70.2	325.3	106.9	106.9	1.3419
юли	.	.	.	.	328.8	107.6	107.6	1.3716
авг.	.	.	.	.	.	107.1	107.1	1.3622

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 редовете период. За повече подробности виж методологическите бележки.
- 2) МЗ и неговите компоненти не включват държаните от нерезиденти на еврозоната акции/дялове на фондове на паричния пазар и дългови ценни книжа с матурирет до две години.
- 3) За дефиниция на групите търговски партньори и друга информация виж общите бележки.



СТАТИСТИКА НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

I.1 Консолидиран финансов отчет на Еуросистемата (млн. еуро)

1. Активи

	10 август 2007 г.	17 август 2007 г.	24 август 2007 г.	31 август 2007 г.
Злато и вземания в злато	172 067	172 041	172 025	172 000
Вземания от нерезиденти на еурозоната, деноминирани в чуждестранна валута	145 162	144 501	143 452	144 162
Вземания от резиденти на еурозоната, деноминирани в чуждестранна валута	23 659	24 541	24 899	26 385
Вземания от нерезиденти на еурозоната, деноминирани в еуро	17 188	17 438	18 123	17 458
Кредити за кредитни институции от еурозоната, деноминирани в еуро	503 553	460 010	465 203	400 116
Основни операции по рефинансиране	292 500	310 001	274 999	209 998
Дългосрочни операции по рефинансиране	150 003	150 003	190 002	190 001
Обратни операции за фино регулиране	61 050	0	0	0
Структурни обратни операции	0	0	0	0
Пределно кредитно средство	0	0	202	110
Кредити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	0	6	0	7
Други вземания от кредитни институции в еурозоната, деноминирани в еуро	13 005	12 804	12 827	11 825
Ценни книжа на резиденти на еурозоната, деноминирани в еуро	94 168	91 606	92 336	93 275
Дълг на сектор „Държавно управление“, деноминиран в еуро	37 148	37 148	37 148	37 145
Други активи	247 148	247 614	250 871	255 168
Общо активи	1 253 098	1 207 703	1 216 884	1 157 534

2. Пасиви

	10 август 2007 г.	17 август 2007 г.	24 август 2007 г.	31 август 2007 г.
Банкноти в обращение	644 090	641 910	636 097	637 187
Задължения към кредитни институции от еурозоната, деноминирани в еуро	256 769	210 527	209 353	132 614
Разплащателни сметки (покриващи системата за минимални резерви)	256 675	210 273	209 055	132 296
Депозитно улеснение	94	254	298	318
Срочни депозити	0	0	0	0
Обратни операции за фино регулиране	0	0	0	0
Депозити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	0	0	0	0
Други задължения към кредитни институции от еурозоната, деноминирани в еуро	187	189	191	189
Издадени дългови сертификати	0	0	0	0
Задължения към други резиденти на еурозоната, деноминирани в еуро	44 407	48 737	63 530	73 187
Задължения към нерезиденти на еурозоната, деноминирани в еуро	19 084	19 107	19 517	20 859
Задължения към резиденти на еурозоната, деноминирани в чуждестранна валута	134	133	208	134
Задължения към нерезиденти на еурозоната, деноминирани в чуждестранна валута	18 412	18 232	17 130	19 410
Специални права на тираж, предоставени от МВФ	5 517	5 517	5 517	5 517
Други задължения	79 174	77 524	79 512	82 536
Сметки за преоценка	117 010	117 010	117 010	117 010
Капитал и резерви	68 314	68 817	68 819	68 891
Общо пасиви	1 253 098	1 207 703	1 216 884	1 157 534

Източник: ЕЦБ.

1.2 Основни лихвени проценти на ЕЦБ
(изменение на равнищата през годината; в процентни пунктове)

Действащи от ¹⁾	Депозитно улеснение		Основни операции по рефинансиране			Пределно кредитно средство		
			Търгове с фиксиран лихвен процент	Търгове с променлив лихвен процент	Изменение			
	Равнище 1	Изменение 2	Фиксиран лихвен процент	Минимален лихвен процент по заявки		Равнище 3	Равнище 4	Изменение 5	Равнище 6	Изменение 7
1999 1 ян.	2.00	-	3.00	-	-	4.50	-	
4 ²⁾	2.75	0.75	3.00	-	...	3.25	-1.25	
22	2.00	-0.75	3.00	-	...	4.50	1.25	
9 апр.	1.50	-0.50	2.50	-	-0.50	3.50	-1.00	
5 ноем.	2.00	0.50	3.00	-	0.50	4.00	0.50	
2000 4 февр.	2.25	0.25	3.25	-	0.25	4.25	0.25	
17 март	2.50	0.25	3.50	-	0.25	4.50	0.25	
28 апр.	2.75	0.25	3.75	-	0.25	4.75	0.25	
9 юни	3.25	0.50	4.25	-	0.50	5.25	0.50	
28 ³⁾	3.25	...	-	4.25	...	5.25	...	
1 септ.	3.50	0.25	-	4.50	0.25	5.50	0.25	
6 окт.	3.75	0.25	-	4.75	0.25	5.75	0.25	
2001 11 май	3.50	-0.25	-	4.50	-0.25	5.50	-0.25	
31 авг.	3.25	-0.25	-	4.25	-0.25	5.25	-0.25	
18 септ.	2.75	-0.50	-	3.75	-0.50	4.75	-0.50	
9 ноем.	2.25	-0.50	-	3.25	-0.50	4.25	-0.50	
2002 6 дек.	1.75	-0.50	-	2.75	-0.50	3.75	-0.50	
2003 7 март	1.50	-0.25	-	2.50	-0.25	3.50	-0.25	
6 юни	1.00	-0.50	-	2.00	-0.50	3.00	-0.50	
2005 6 дек.	1.25	0.25	-	2.25	0.25	3.25	0.25	
2006 8 март	1.50	0.25	-	2.50	0.25	3.50	0.25	
15 юни	1.75	0.25	-	2.75	0.25	3.75	0.25	
9 авг.	2.00	0.25	-	3.00	0.25	4.00	0.25	
11 окт.	2.25	0.25	-	3.25	0.25	4.25	0.25	
13 дек.	2.50	0.25	-	3.50	0.25	4.50	0.25	
2007 14 март	2.75	0.25	-	3.75	0.25	4.75	0.25	
13 юни	3.00	0.25	-	4.00	0.25	5.00	0.25	

Източник: ЕЦБ.

- От 1 януари 1999 г. до 9 март 2004 г. датата се отнася за депозитното улеснение и пределното кредитно средство. Що се касае до основните операции по рефинансиране, измененията в лихвения процент влизат в сила от първата операция след обозначената дата. Изменението от 18 септември 2001 г. влезе в сила същия ден. От 10 март 2004 г. нататък датата се отнася за депозитното улеснение и пределното кредитно средство и за основните операции по рефинансиране (измененията влизат в сила от първата основна операция по рефинансиране след заседанието на Управителния съвет), ако не е посочено друго.
- На 22 декември 1998 г. ЕЦБ оповести, че като извънредна мярка в периода 4–21 януари 1999 г. ще се прилага тесен коридор от 50 базисни точки между лихвените проценти за пределното кредитно средство и депозитното улеснение, което облекчава преминаването към нов паричен режим от пазарните участници.
- На 8 юни 2000 г. ЕЦБ оповести, че, започвайки с операцията на 28 юни 2000 г., основните операции по рефинансиране на Еуросистемата ще се провеждат като търгове с променлив лихвен процент. Минималният лихвен процент по заявки се отнася за минималния лихвен процент, по който участниците могат да подават заявките си.

1.3 Операции по паричната политика на Еуросистемата, които се извършват чрез търгове^{1), 2)}

(млн. еуро; годишен лихвен процент)

1. Основни и дългосрочни операции по рефинансиране³⁾

Дата на сѣтлѣмент	Поръчки (обем)	Брой на участниците	Разпределение (обем)	Търгове с променлив лихвен процент			Продължителност (... дни)
				Минимален лихвен процент по заявки	Пределен лихвен процент ⁴⁾	Претеглен среден процент	
	1	2	3	4	5	6	7
Основни операции по рефинансиране							
2007 9 май	353 181	325	276 000	3.75	3.81	3.82	6
15	360 720	307	281 000	3.75	3.82	3.82	8
23	364 192	359	295 500	3.75	3.82	3.82	7
30	360 182	331	284 500	3.75	3.82	3.83	7
6 юни	331 056	322	279 000	3.75	3.75	3.77	7
13	363 785	344	282 000	4.00	4.06	4.07	7
20	365 298	361	288 000	4.00	4.06	4.07	7
27	340 137	341	313 500	4.00	4.07	4.08	7
4 юли	357 489	334	298 000	4.00	4.03	4.05	7
11	382 686	352	292 000	4.00	4.06	4.06	7
18	375 272	376	301 500	4.00	4.06	4.06	7
25	370 371	358	315 500	4.00	4.06	4.07	7
1 авг.	373 286	329	298 000	4.00	4.04	4.06	7
8	391 978	319	292 500	4.00	4.06	4.07	7
15	426 994	344	310 000	4.00	4.08	4.10	7
22	439 747	355	275 000	4.00	4.08	4.09	7
29	352 724	320	210 000	4.00	4.08	4.09	7
5 септ.	426 352	356	256 000	4.00	4.15	4.19	7
Дългосрочни операции по рефинансиране							
2006 28 септ.	49 801	136	40 000	-	3.30	3.32	84
26 окт.	62 854	159	40 000	-	3.48	3.50	98
30 ноем.	72 782	168	40 000	-	3.58	3.58	91
21 дек.	74 150	161	40 000	-	3.66	3.67	98
2007 1 февр.	79 099	164	50 000	-	3.72	3.74	85
1 март	80 110	143	50 000	-	3.80	3.81	91
29	76 498	148	50 000	-	3.87	3.87	91
27 апр.	71 294	148	50 000	-	3.96	3.97	90
31 май	72 697	147	50 000	-	4.06	4.07	91
28 юни	66 319	139	50 000	-	4.11	4.12	91
26 юли	78 703	144	50 000	-	4.20	4.20	98
24 авг.	125 787	146	40 000	-	4.49	4.61	91
30	119 755	168	50 000	-	4.56	4.62	91

2. Други търгови операции

Дата на сѣтлѣмент	Вид операция	Поръчки (обем)	Брой на участниците	Разпределение (обем)	Търгове с фиксиран лихвен процент	Търгове с променлив лихвен процент			Продължителност (... дни)	
						Фиксиран лихвен процент	Минимален лихвен процент по заявки	Пределен лихвен процент ⁴⁾		Претеглен среден процент
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 11 юли	Набиране на срочни депозити	9 000	9	8 500	2.75	-	-	-	-	1
8 авг.	Набиране на срочни депозити	19 860	21	18 000	2.75	-	-	-	-	1
5 септ.	Набиране на срочни депозити	13 635	17	11 500	3.00	-	-	-	-	1
10 окт.	Обратна сделка	36 120	26	9 500	-	3.00	3.05	3.06	-	1
12 дек.	Обратна сделка	21 565	25	2 500	-	3.25	3.32	3.33	-	1
2007 13 март	Набиране на срочни депозити	2 300	2	2 300	3.50	-	-	-	-	1
17 апр.	Набиране на срочни депозити	42 245	35	22 500	3.75	-	-	-	-	1
14 май	Набиране на срочни депозити	2 460	7	2 460	3.75	-	-	-	-	1
12 юни	Набиране на срочни депозити	12 960	11	6 000	3.75	-	-	-	-	1
10 юли	Обратна сделка	17 385	18	2 500	-	4.00	4.06	4.07	-	1
9 авг.	Обратна сделка	94 841	49	94 841	4.00	-	-	-	-	1
10	Обратна сделка	110 035	62	61 050	-	4.00	4.05	4.08	-	3
13	Обратна сделка	84 452	59	47 665	-	4.00	4.06	4.07	-	1
14	Обратна сделка	45 967	41	7 700	-	4.00	4.07	4.07	-	1
6 септ.	Обратна сделка	90 895	46	42 245	-	4.00	4.06	4.13	-	1

Източник: ЕЦБ.

- 1) Възможно е посочените обеми да се различават в малка степен от тези в раздел 1.1 поради операциите, по които е извършено разпределение, но не са извършени плащания.
- 2) От април 2002 г. паралелните операции, т.е. операциите с едноседмичен матуритет, провеждани като стандартни търгове, паралелни на основните операции по рефинансиране, се класифицират като основни операции по рефинансиране. За паралелните операции, проведени преди този месец, виж таблица 2 в раздел 1.3.
- 3) На 8 юни 2000 г. ЕЦБ оповести, че, започвайки с операцията на 28 юни 2000 г., основните операции по рефинансиране на Еуросистемата ще се провеждат като търгове с променлив лихвен процент. Минималният лихвен процент по заявки се отнася за минималния лихвен процент, по който участниците могат да подават заявките си.
- 4) При операциите по предоставяне (изтегляне) на ликвидност пределният лихвен процент се отнася за най-ниския (най-високия) процент, по който се приемат поръчките.

1.4 Статистика на минималните резерви и ликвидността

(млрд. еуро; 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 ^{b)}	Общо	Пасиви, към които се прилага коефициент от 2%		Пасиви, към които се прилага коефициент от 0%		
		Депозити (овърнайт, с договорен матуритет до 2 години и с период на предизвестие)	Дългови ценни книжа с договорен матуритет до 2 години	Депозити (с договорен матуритет над 2 години и с период на предизвестие)	Репо-сделки	Дългови ценни книжа с договорен матуритет над 2 години
	1	2	3	4	5	6
2005	14 040.7	7 409.5	499.2	1 753.5	1 174.9	3 203.6
2006	15 648.3	8 411.7	601.9	1 968.4	1 180.3	3 486.1
2007	15 889.0	8 478.5	638.8	1 984.4	1 278.8	3 508.5
яан.	16 033.9	8 490.3	645.9	1 990.6	1 350.2	3 556.9
февр.	16 253.0	8 634.2	657.4	2 009.8	1 358.8	3 592.8
март	16 456.1	8 764.2	677.6	2 021.0	1 387.2	3 606.1
апр.	16 718.7	8 886.3	701.9	2 044.3	1 439.8	3 646.4
май	16 753.3	8 940.5	677.6	2 066.6	1 383.5	3 685.1
юни						

2. Поддръжане на резервите

Период на поддръжане, завършващ на:	Задължителни резерви	Разплащателни сметки на кредитните институции	Свърхрезерви	Недостиг	Лихвен процент по минималните резерви
	1	2	3	4	5
2005	152.0	153.0	1.0	0.0	2.07
2006	172.5	173.2	0.7	0.0	3.30
2007	179.8	180.6	0.8	0.0	3.55
1 тр.					
2007	181.8	182.6	0.8	0.0	3.81
17 апр.	182.2	183.2	1.0	0.0	3.82
14 май	185.3	186.2	0.9	0.0	3.80
12 юни	188.3	189.6	1.2	0.0	4.06
10 юли	191.3	192.0	0.7	0.0	4.06
7 авг.					
11 септ.					

3. Ликвидност

Период на поддръжане, завършващ на:	Фактори за предоставяне на ликвидност					Фактори за изтегляне на ликвидност					Разплащателни сметки на кредитни институции	Парична база
	Операции по паричната политика на Еуросистемата											
	Нетни активи на Еуросистемата в злато и чуждестранна валута	Основни операции по рефинансиране	Дългосрочни операции по рефинансиране	Пределно кредитно средство	Други операции по предоставяне на ликвидност	Депозитно улеснение	Други операции по изтегляне на ликвидност ²⁾	Банкноти в обращение	Депозити на централното държавно управление при Еуросистемата	Други фактори (нето)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	313.2	301.3	90.0	0.0	0.0	0.1	0.3	539.8	51.0	-39.6	153.0	692.9
2006	327.0	313.1	120.0	0.1	0.1	0.1	0.0	598.6	54.9	-66.4	173.2	771.8
2007	321.6	288.7	134.6	0.0	0.0	0.5	0.8	606.2	47.1	-90.0	180.6	787.2
1 тр.												
2007	323.6	281.7	145.7	0.5	0.0	0.3	0.9	614.8	48.2	-95.2	182.6	797.7
17 апр.	326.1	281.6	150.0	0.3	0.0	0.5	0.1	620.0	51.3	-97.2	183.2	803.8
14 май	326.4	284.9	150.0	0.3	0.0	0.2	0.2	625.2	49.1	-99.4	186.2	811.7
12 юни	323.0	295.4	150.0	0.2	0.1	0.3	0.0	631.3	53.9	-106.4	189.6	821.2
10 юли	316.7	301.7	150.0	0.1	0.0	0.4	0.0	639.7	52.3	-115.8	192.0	832.1
7 авг.												

Източник: ЕЦБ.

1) Към края на периода.

 2) От 1 януари 2007 г.; включва операции, свързани с паричната политика, под формата на набиране на срочни депозити от страна на централната банка на Словения (*Banka Slovenije*) преди 1 януари 2007 г., които са останали неуредени след тази дата.



ПАРИ, БАНКИ И ИНВЕСТИЦИОННИ ФОНДОВЕ

2.1 Агрегиран баланс на парично-финансовите институции от еурозоната¹⁾ (млрд. еуро; салда в края на периода)

1. Активи

	Общо	Кредити за резиденти на еурозоната				Ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еурозоната				Акции/ дялове на фондове на паричния пазар ²⁾	Акции/ други форми на собственост, емитирани от резиденти на еурозоната	Чуждестранни активи	Дълготрайни активи	Други активи
		Общо	Държавно управление	Други резиденти на еурозоната	ПФИ	Общо	Държавно управление	Други резиденти на еурозоната	ПФИ					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Еуросистема														
2005	1 404.9	635.5	20.7	0.6	614.2	185.7	165.6	2.1	18.1	-	14.8	337.0	14.7	217.2
2006	1 558.2	695.7	19.7	0.6	675.3	217.0	187.5	2.5	27.0	-	17.2	351.4	14.7	262.4
2007 1 тр.	1 576.7	693.3	19.7	0.6	673.0	238.0	205.5	2.1	30.4	-	17.4	359.6	14.8	253.6
2007 апр.	1 588.8	700.1	19.1	0.6	680.4	243.5	210.2	2.2	31.1	-	17.7	355.8	15.3	256.4
май	1 629.8	724.7	18.1	0.6	705.9	248.1	213.5	2.1	32.5	-	17.8	354.0	15.3	269.8
юни	1 651.5	751.5	17.7	0.6	733.1	249.8	213.2	2.2	34.3	-	17.8	354.1	15.4	263.0
юли ⁽³⁾	1 669.8	762.7	17.7	0.6	744.3	254.5	216.8	2.2	35.5	-	17.5	357.5	15.6	262.0
ПФИ с изключение на Еуросистемата														
2005	23 631.5	13 681.7	826.9	8 285.1	4 569.7	3 498.6	1 429.4	551.5	1 517.7	83.1	1 008.7	3 652.8	165.7	1 540.9
2006	25 973.9	14 904.2	810.5	9 160.3	4 933.4	3 555.2	1 276.5	645.8	1 632.8	83.5	1 194.5	4 330.1	172.6	1 733.9
2007 1 тр.	27 107.8	15 340.0	801.4	9 441.0	5 097.6	3 661.0	1 282.2	685.8	1 693.0	92.4	1 244.5	4 684.7	195.1	1 890.1
2007 апр.	27 479.0	15 500.4	802.3	9 526.0	5 172.2	3 671.1	1 258.8	706.3	1 706.0	96.9	1 314.3	4 802.2	199.6	1 894.5
май	27 847.8	15 613.6	797.8	9 600.2	5 215.7	3 746.4	1 291.6	733.9	1 720.9	95.0	1 352.8	4 901.2	200.6	1 938.1
юни	28 062.4	15 778.6	798.1	9 711.6	5 268.9	3 763.6	1 284.4	758.2	1 721.0	96.1	1 277.0	4 872.5	201.5	2 073.1
юли ⁽³⁾	28 137.1	15 879.6	799.6	9 809.4	5 270.6	3 773.4	1 257.4	775.1	1 740.9	97.1	1 263.2	4 924.0	198.1	2 001.8

2. Пасиви

	Общо	Пари в обращение	Депозити на резиденти на еурозоната				Акции/ дялове на фондове на паричния пазар ³⁾	Издадени дългови ценни книжа ⁴⁾	Капитал и резерви	Чуждестранни пасиви	Други пасиви
			Общо	Централно държавно управление	Сектор Държавно управление – други/ Други резиденти на еурозоната	ПФИ					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Еуросистема											
2005	1 404.9	582.7	385.4	24.4	14.5	346.5	-	0.1	202.9	27.6	206.2
2006	1 558.2	647.0	431.6	33.7	15.9	382.0	-	0.1	208.6	35.3	235.6
2007 1 тр.	1 576.7	632.7	455.6	44.8	17.5	393.3	-	0.3	216.3	39.5	232.4
2007 апр.	1 588.8	641.6	455.5	42.0	19.8	393.7	-	0.1	213.6	43.1	234.9
май	1 629.8	644.9	482.3	47.2	21.3	413.8	-	0.1	211.4	42.5	248.6
юни	1 651.5	652.6	495.2	51.2	23.3	420.7	-	0.1	207.0	51.0	245.6
юли ⁽³⁾	1 669.8	660.0	511.9	53.3	22.2	436.4	-	0.1	209.5	43.9	244.4
ПФИ с изключение на Еуросистемата											
2005	23 631.5	-	12 212.2	149.2	7 211.9	4 851.2	698.9	3 858.3	1 310.6	3 518.0	2 033.5
2006	25 973.9	-	13 257.2	124.2	7 890.6	5 242.4	697.7	4 247.6	1 449.7	3 991.1	2 330.5
2007 1 тр.	27 107.8	-	13 595.8	139.0	8 047.1	5 409.7	758.7	4 424.8	1 529.7	4 255.7	2 543.1
2007 апр.	27 479.0	-	13 693.8	131.6	8 098.1	5 464.1	779.2	4 447.9	1 546.8	4 407.7	2 603.6
май	27 847.8	-	13 850.8	152.6	8 164.2	5 534.0	797.5	4 502.3	1 547.6	4 519.8	2 629.7
юни	28 062.4	-	14 029.5	170.2	8 265.3	5 594.0	795.6	4 521.0	1 554.9	4 450.5	2 710.8
юли ⁽³⁾	28 137.1	-	14 041.1	125.3	8 312.7	5 603.2	812.7	4 548.8	1 571.8	4 492.0	2 670.6

Източник: ЕЦБ.

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

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

3) Обем, държани от резиденти на еурозоната.

4) Обемите, емитирани с матурирете до две години, държани от нерезиденти на еурозоната, са включени в чуждестранните пасиви.

2.2 Консолидиран баланс на парично-финансовите институции от еврозоната¹⁾
(млрд. еуро; салда в края на периода; трансакции през периода)

1. Активи

	Общо	Кредити за резиденти на еврозоната			Ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната			Акции/други форми на собственост, емитирани от резиденти на еврозоната	Чуждестранни активи	Дълготрайни активи	Други активи
		Общо	Държавно управление	Други резиденти на еврозоната	Общо	Държавно управление	Други резиденти на еврозоната				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Салда											
2005	17 870.7	9 133.3	847.5	8 285.7	2 148.5	1 595.0	553.6	710.5	3 989.7	180.4	1 708.2
2006	19 743.5	9 991.1	830.2	9 161.0	2 112.3	1 464.0	648.3	829.9	4 681.5	187.3	1 941.4
2007 1 тр.	20 649.7	10 262.7	821.1	9 441.6	2 175.6	1 487.7	687.9	857.6	5 044.2	209.9	2 099.5
2007 апр.	20 919.1	10 348.0	821.4	9 526.6	2 177.5	1 469.0	708.5	916.8	5 157.9	214.9	2 104.0
май	21 217.6	10 416.7	815.9	9 600.8	2 241.1	1 505.1	736.0	928.0	5 255.2	215.9	2 160.7
юни	21 398.4	10 528.1	815.9	9 712.2	2 258.0	1 497.6	760.4	880.4	5 226.6	216.9	2 288.3
юли ^(a)	21 456.4	10 627.4	817.3	9 810.0	2 251.5	1 474.2	777.3	865.8	5 281.4	213.6	2 216.7
Трансакции											
2005	1 608.6	708.9	12.8	696.0	156.2	76.2	80.0	53.2	448.5	1.4	240.4
2006	1 998.2	877.3	-14.4	891.6	10.6	-96.8	107.4	98.5	802.0	6.4	203.5
2007 1 тр.	884.7	254.0	-8.2	262.2	63.2	19.0	44.2	20.8	394.4	0.5	151.8
2007 апр.	307.1	92.5	0.4	92.1	3.7	-17.0	20.7	57.0	151.4	1.0	1.6
май	269.8	69.4	-5.5	74.9	60.5	36.4	24.1	6.3	77.3	1.0	55.3
юни	197.0	119.0	-0.4	119.4	19.8	-5.7	25.5	-46.8	-20.7	1.0	124.7
юли ^(a)	87.1	102.1	1.4	100.7	-7.1	-23.8	16.7	-10.2	77.4	-3.3	-71.8

2. Пасиви

	Общо	Пари в обращение	Депозити на централното държавно управление	Депозити на сектор Държавно управление-други/други резиденти на еврозоната	Акции/ дялове на фондове на паричния пазар ²⁾	Издадени дългови ценни книжа ³⁾	Капитал и резерви	Чуждестранни пасиви	Други пасиви	Превъзходство на пасивите към ПФИ
Салда										
2005	17 870.7	532.8	173.6	7 226.4	615.8	2 322.6	1 200.6	3 545.6	2 239.7	13.7
2006	19 743.5	592.2	157.9	7 906.5	614.1	2 587.9	1 276.5	4 026.5	2 566.1	15.7
2007 1 тр.	20 649.7	588.4	183.8	8 064.6	666.3	2 701.6	1 341.8	4 295.3	2 775.4	32.5
2007 апр.	20 919.1	594.7	173.6	8 117.9	682.3	2 710.9	1 345.1	4 450.8	2 838.5	5.2
май	21 217.6	597.6	199.8	8 185.6	702.5	2 749.0	1 316.4	4 562.3	2 878.4	26.2
юни	21 398.4	604.9	221.4	8 288.6	699.6	2 765.9	1 347.4	4 501.5	2 956.4	12.7
юли ^(a)	21 456.4	612.9	178.5	8 334.9	715.6	2 772.6	1 366.4	4 535.9	2 915.0	24.7
Трансакции										
2005	1 608.6	64.4	10.9	495.7	-3.0	213.5	96.2	448.0	333.8	-50.8
2006	1 998.2	59.4	-15.2	683.7	27.0	285.6	57.3	601.6	253.4	45.4
2007 1 тр.	884.7	-4.2	24.8	143.3	54.5	117.5	39.0	292.5	196.8	20.6
2007 апр.	307.1	6.3	-10.2	58.0	18.0	19.0	-4.0	191.2	46.6	-17.9
май	269.8	2.8	26.2	65.4	15.6	32.3	-28.3	91.7	45.4	18.7
юни	197.0	7.3	21.6	102.4	-2.6	17.4	35.4	-57.0	78.8	-6.2
юли ^(a)	87.1	8.0	-43.4	48.6	16.7	9.6	20.2	53.1	-41.5	15.8

Източник: ЕЦБ.

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

2) Обем, държани от резиденти на еврозоната.

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

2.3 Парична статистика¹⁾

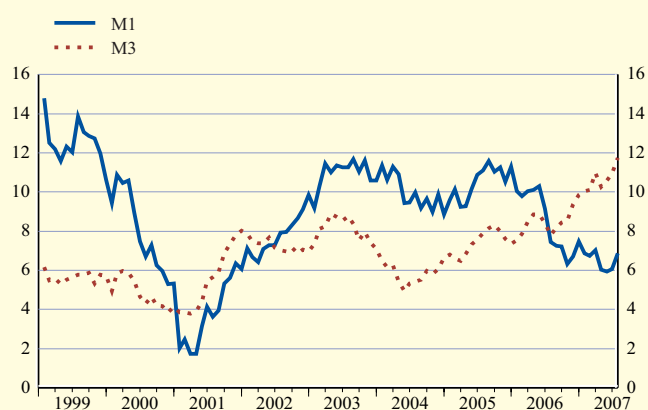
(млрд. еуро и годишен темп на прираст; сезонно изгладени данни; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

1. Парични агрегати²⁾ и източници

	Салда				МЗ	МЗ, три-месечна плъзгаща се средна (центрирана)	Дългосрочни финансови пасиви	Вземания от сектор „Държавно управление“	Вземания от други резиденти на еурозоната		Нетни чуждестранни активи ³⁾
	M1		M2	M3-M2					Кредити		
	1	2	3	4						5		6	7	8	9	10	11
Салда											
2005	3 419.4	2 653.2	6 072.6	999.4	7 072.0	-	5 000.2	2 472.5	9 561.0	8 287.3	422.2
2006	3 676.6	2 953.1	6 629.7	1 102.1	7 731.8	-	5 428.7	2 321.2	10 658.5	9 167.4	632.9
2007 1 тр.	3 746.8	3 064.9	6 811.8	1 190.3	8 002.0	-	5 590.4	2 301.4	10 978.1	9 444.7	766.4
2007 апр.	3 740.1	3 106.4	6 846.5	1 190.3	8 036.9	-	5 621.4	2 277.1	11 095.8	9 516.8	731.5
май	3 768.7	3 127.9	6 896.6	1 217.3	8 113.9	-	5 640.3	2 313.9	11 212.4	9 592.8	726.6
юни	3 784.4	3 170.8	6 955.2	1 227.6	8 182.8	-	5 710.3	2 300.4	11 321.0	9 683.5	720.2
юли ⁽⁴⁾	3 805.7	3 228.2	7 033.9	1 240.0	8 274.0	-	5 751.2	2 285.9	11 434.3	9 782.4	741.9
Трансакции											
2005	337.0	138.9	475.9	8.5	484.4	-	401.5	94.5	835.5	700.4	0.1
2006	255.5	309.9	565.4	130.2	695.6	-	427.0	-114.1	1 105.0	896.5	200.2
2007 1 тр.	63.6	105.4	169.0	91.1	260.1	-	136.3	-23.7	298.7	258.8	141.4
2007 апр.	-5.5	43.9	38.4	1.1	39.5	-	35.5	-22.5	122.9	79.2	-32.9
май	27.9	20.6	48.4	21.4	69.8	-	14.0	37.0	109.4	76.8	-5.0
юни	14.6	43.8	58.4	8.8	67.2	-	75.3	-12.1	118.4	98.6	-2.2
юли ⁽⁴⁾	21.9	58.5	80.4	12.5	92.9	-	46.2	-14.9	120.5	101.8	25.5
Темп на прираст											
2005 дек.	11.3	5.4	8.5	0.9	7.3	7.5	8.9	4.1	9.6	9.2	0.1
2006 дек.	7.5	11.7	9.3	13.2	9.9	9.8	8.5	-4.7	11.6	10.8	200.2
2007 март	7.0	12.7	9.5	20.1	11.0	10.5	8.9	-4.9	10.9	10.6	341.2
2007 апр.	6.0	12.4	8.8	19.4	10.3	10.6	8.9	-5.6	10.8	10.4	315.8
май	5.9	13.6	9.3	18.6	10.6	10.6	8.5	-3.1	11.1	10.4	297.5
юни	6.1	13.9	9.5	19.8	10.9	11.1	9.1	-3.6	11.5	10.8	262.0
юли ⁽⁴⁾	6.9	15.0	10.4	19.8	11.7	.	9.0	-3.7	11.6	10.9	282.1

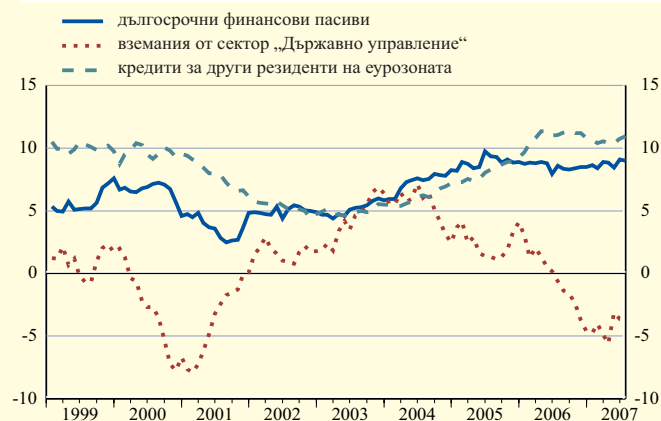
Г1 Парични агрегати¹⁾

(годишен темп на прираст; сезонно изгладен)



Г2 Източници¹⁾

(годишен темп на прираст; сезонно изгладен)



Източник: ЕЦБ.

- 1) Данните се отнасят за променлив състав на еурозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.
- 2) Паричните задължения на ПФИ и централното държавно управление (поща, хазна) срещу предприятия, различни от ПФИ (НПФИ) – резиденти на еурозоната, с изключение на централното държавно управление (M1, M2, M3; виж речника).
- 3) Стойностите в частта „темп на прираст“ са сумите от трансакциите за последните 12 месеца от обозначения период.

2.3 Парична статистика¹⁾

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

2. Компоненти на паричните агрегати и на дългосрочните финансови пасиви

	Пари в обращение	Овърнайт- депозити	Депозити с договорен матуритет до 2 години	Депозити, договорени за ползване след пре- дизвестие до 3 месеца	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 пре- дизвестие над 3 месеца	Депозити с договорен матуритет над 2 години	Капитал и резерви
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Салда											
2005	521.5	2 897.9	1 109.9	1 543.2	241.6	631.6	126.2	2 202.6	86.9	1 511.2	1 199.6
2006	579.0	3 097.6	1 401.7	1 551.4	272.0	631.4	198.7	2 396.2	102.4	1 654.6	1 275.6
2007 1 тр.	592.1	3 154.7	1 528.2	1 536.8	280.3	670.0	239.9	2 461.4	107.8	1 682.7	1 338.5
2007 апр.	597.4	3 142.7	1 573.3	1 533.0	271.6	676.3	242.4	2 467.7	108.7	1 694.0	1 351.0
2007 май	597.8	3 170.9	1 595.6	1 532.3	270.5	691.8	255.0	2 488.9	108.6	1 716.2	1 326.7
2007 юни	599.2	3 185.3	1 645.0	1 525.8	285.0	700.9	241.6	2 516.3	109.4	1 736.3	1 348.3
2007 юли ^(a)	604.7	3 201.1	1 709.2	1 519.0	291.6	707.8	240.7	2 525.8	110.7	1 752.1	1 362.7
Трансакции											
2005	63.2	273.8	69.1	69.8	-5.9	-2.0	16.4	198.4	-4.3	111.2	96.1
2006	57.5	198.0	300.8	9.2	31.2	28.8	70.2	216.3	15.5	137.8	57.5
2007 1 тр.	12.6	51.0	120.9	-15.4	8.4	40.9	41.8	68.3	4.6	26.7	36.7
2007 апр.	5.3	-10.8	47.6	-3.6	-8.6	8.4	1.4	17.1	1.0	12.3	5.1
2007 май	0.4	27.5	21.3	-0.8	-1.1	10.9	11.5	16.4	-0.1	21.6	-23.9
2007 юни	1.3	13.3	49.6	-5.8	13.0	9.5	-13.7	28.3	0.9	20.2	25.9
2007 юли ^(a)	5.5	16.4	65.2	-6.8	6.6	7.4	-1.5	13.0	1.2	16.4	15.6
Темп на прираст											
2005 дек.	13.8	10.9	6.5	4.4	-2.4	-0.3	15.7	10.0	-4.7	8.1	8.9
2006 дек.	11.0	6.8	27.2	0.6	13.0	4.7	54.5	9.9	17.8	9.1	4.7
2007 март	10.5	6.4	32.3	-1.7	19.3	12.2	51.9	11.0	20.6	8.1	5.3
2007 апр.	10.5	5.2	31.2	-2.0	13.5	13.2	52.4	10.8	20.4	7.9	5.7
2007 май	9.6	5.3	34.7	-2.3	10.3	13.8	48.0	10.7	18.4	8.3	3.9
2007 юни	9.2	5.5	35.1	-2.5	14.5	14.5	48.5	11.0	17.6	8.8	5.5
2007 юли ^(a)	9.2	6.4	37.5	-2.9	14.7	14.9	47.0	10.7	17.0	9.1	5.3

Г3 Компоненти на паричните агрегати¹⁾

(годишен темп на прираст; сезонно изгладен)



Г4 Компоненти на дългосрочните финансови пасиви¹⁾

(годишен темп на прираст; сезонно изгладен)



Източник: ЕЦБ.

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

2.4 Кредити на ПФИ, разбивка^{1), 2)}

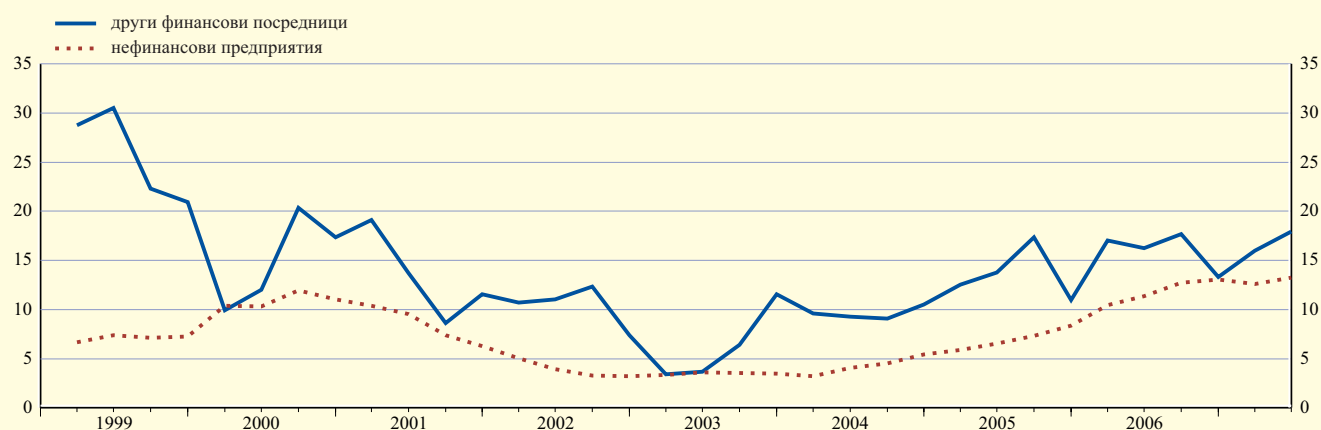
(млрд. еуро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

1. Кредити за финансови посредници и нефинансови предприятия³⁾

	Застрахователни дружества и пенсионни фондове		Други финансови посредници ⁴⁾		Нефинансови предприятия			
	Общо	До 1 година	Общо	До 1 година	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години
	1		2						3	4	5	6	7	8
Салда								
2005	64.6	41.6	620.4	370.2	3 409.1	1 037.7	594.0	1 777.3
2006	82.8	55.2	696.0	420.6	3 844.5	1 137.9	707.1	1 999.5
2007 1 тр.	98.5	71.7	774.5	488.6	3 957.4	1 172.1	738.8	2 046.5
2007 апр.	105.6	79.4	794.5	502.5	3 998.4	1 188.7	749.4	2 060.3
май	109.0	82.4	789.0	492.3	4 047.4	1 196.8	765.3	2 085.4
юни	110.4	83.5	802.5	502.6	4 107.2	1 225.3	775.5	2 106.4
юли ⁽⁴⁾	112.0	84.7	813.9	505.8	4 167.5	1 241.2	791.3	2 135.0
Трансакции								
2005	15.0	9.8	60.8	29.2	262.7	56.8	54.3	151.6
2006	18.1	13.9	81.9	57.7	446.2	100.5	123.1	222.6
2007 1 тр.	15.8	16.6	71.1	67.9	105.6	31.2	29.5	44.9
2007 апр.	7.2	7.8	22.0	15.1	44.1	17.7	11.2	15.1
май	3.3	2.9	-5.8	-10.8	49.4	7.9	16.5	25.1
юни	1.5	1.1	13.2	9.8	66.8	34.2	10.7	21.9
юли ⁽⁴⁾	1.7	1.2	12.6	4.3	61.0	15.8	15.8	29.3
Темп на прираст								
2005 дек.	30.6	31.2	11.0	8.7	8.3	5.8	9.9	9.3
2006 дек.	28.0	33.3	13.3	15.6	13.1	9.7	20.8	12.4
2007 март	20.4	26.1	16.0	19.6	12.6	9.9	18.7	12.1
2007 апр.	20.2	26.7	16.3	18.2	12.4	9.4	18.9	11.9
май	25.5	33.9	14.5	14.2	12.8	10.3	19.4	12.0
юни	30.6	40.6	17.9	20.4	13.3	11.3	19.8	12.1
юли ⁽⁴⁾	24.6	31.9	20.7	24.3	13.6	11.5	19.3	12.8

Г5 Кредити за финансови посредници и нефинансови предприятия²⁾

(годишен темп на прираст)



Източник: ЕЦБ.

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

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

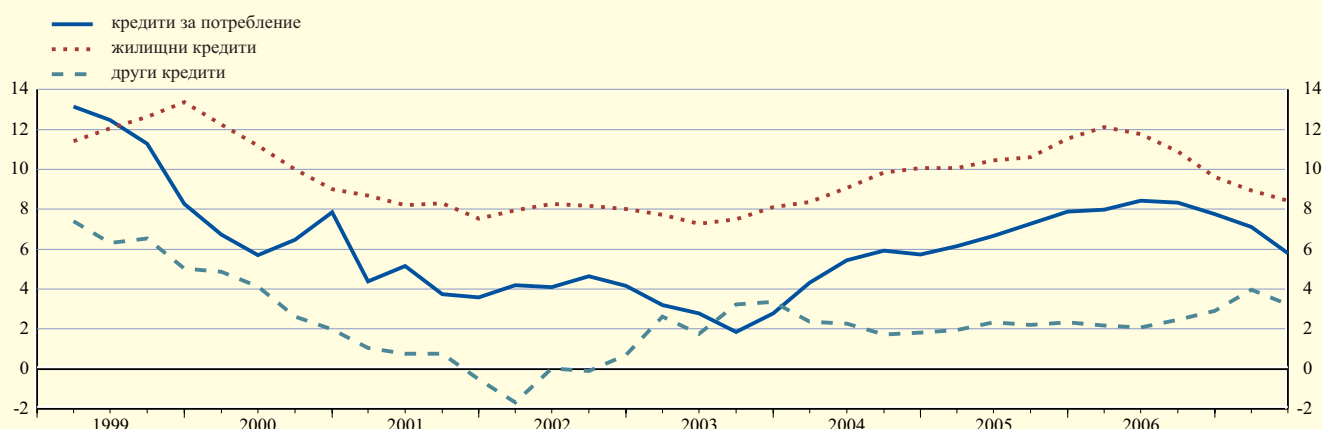
3) Преди януари 2003 г. данните се събираха през март, юни, септември и декември всяка година. Месечните данни преди януари 2003 г. се извличаха от тримесечните данни.

4) Тази категория включва инвестиционните фондове.

2.4 Кредити на ПФИ, разбивка^{1), 2)}
(млрд. еуро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

2. Кредити за домакинства³⁾

	Общо	Кредити за потребление				Жилищни кредити				Други кредити			
		Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Салда													
2005	4 191.0	554.1	129.1	200.7	224.3	2 915.3	15.2	67.5	2 832.6	721.6	147.3	99.9	474.4
2006	4 537.0	586.6	135.3	202.7	248.5	3 212.0	15.6	72.1	3 124.4	738.4	146.2	101.5	490.7
2007 1 тр.	4 610.6	590.2	132.0	202.4	255.8	3 272.0	16.1	71.9	3 184.0	748.4	147.5	102.4	498.4
2007 апр.	4 627.6	593.7	133.3	202.2	258.2	3 286.3	15.7	71.9	3 198.6	747.6	146.4	102.7	498.4
2007 май	4 654.8	595.7	133.0	203.5	259.2	3 311.7	15.9	72.2	3 223.6	747.4	145.2	102.6	499.6
2007 юни	4 691.5	601.8	134.9	205.1	261.8	3 337.0	16.3	72.1	3 248.6	752.7	150.1	103.9	498.6
2007 юли ⁽⁴⁾	4 716.0	605.9	136.2	205.3	264.4	3 359.4	15.7	72.4	3 271.3	750.7	146.4	104.4	499.9
Трансакции													
2005	357.5	40.7	9.0	11.6	20.0	300.6	0.7	4.8	295.0	16.2	3.8	1.3	11.1
2006	345.4	42.7	8.2	4.8	29.6	281.8	1.5	4.6	275.7	20.9	1.4	3.8	15.7
2007 1 тр.	69.8	2.1	-3.2	-0.6	5.9	58.9	0.6	0.2	58.1	8.8	0.7	0.7	7.4
2007 апр.	18.8	4.1	1.4	-0.1	2.8	15.1	-0.4	0.0	15.5	-0.4	-1.0	0.4	0.2
2007 май	28.0	2.3	-0.2	1.3	1.2	25.4	0.1	0.3	25.0	0.3	-1.2	0.2	1.3
2007 юни	38.0	6.6	2.0	1.8	2.8	25.7	0.4	-0.1	25.4	5.7	4.9	1.4	-0.7
2007 юли ⁽⁴⁾	25.5	4.1	1.4	0.2	2.5	22.9	-0.2	0.4	22.8	-1.5	-3.7	0.6	1.6
Темп на прираст													
2005 дек.	9.4	7.9	7.5	6.1	9.8	11.5	5.1	7.5	11.7	2.3	2.6	1.3	2.4
2006 дек.	8.2	7.7	6.5	2.4	13.3	9.6	9.7	6.8	9.7	2.9	1.0	3.9	3.3
2007 март	7.9	7.1	5.8	1.5	12.8	9.0	13.6	6.4	9.0	4.0	1.7	4.1	4.6
2007 апр.	7.6	7.0	6.1	0.8	12.9	8.6	12.2	6.5	8.6	3.8	1.1	5.1	4.3
2007 май	7.4	6.0	4.2	0.3	11.9	8.6	12.9	6.2	8.6	3.6	1.3	4.9	4.0
2007 юни	7.2	5.8	4.5	0.8	10.8	8.4	10.3	3.8	8.5	3.2	0.5	5.5	3.7
2007 юли ⁽⁴⁾	7.0	5.8	5.0	0.7	10.7	8.1	8.8	3.6	8.2	3.2	0.5	5.9	3.5

G6 Кредити за домакинства²⁾
(годишен темп на прираст)


Източник: ЕЦБ.

- 1) Сектор ПФИ без Еуросистемата; секторната класификация е в съответствие с ЕСС'95.
- 2) Данните се отнасят за променлив състав на еурозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.
- 3) Включително нетърговските организации, обслужващи домакинствата. Преди януари 2003 г. данните се събираха през март, юни, септември и декември всяка година. Месечните данни преди януари 2003 г. се извличаха от тримесечните данни.

2.4 Кредити на ПФИ, разбивка^{1), 2)}

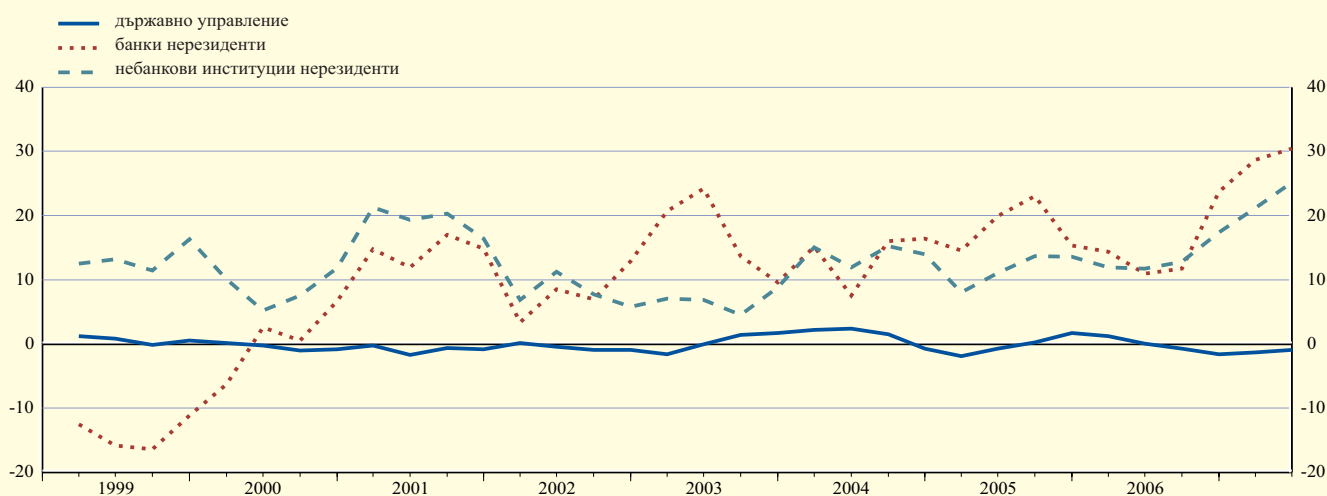
(млрд. еуро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

3. Кредити за правителството и за нерезиденти на еурозоната

	Държавно управление					Нерезиденти на еурозоната				
	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										
2004	811.9	130.1	252.3	405.7	23.8	1 974.7	1 342.2	632.5	61.3	571.1
2005	826.9	125.1	246.8	425.8	29.2	2 485.2	1 722.1	763.1	66.0	697.1
2006 2 тр.	809.0	106.5	234.5	436.0	32.0	2 611.3	1 839.9	771.5	66.5	705.0
3 тр.	803.6	101.2	230.1	436.6	35.7	2 735.9	1 919.9	816.1	66.5	749.6
4 тр.	810.5	104.1	232.5	448.1	25.8	2 924.3	2 061.0	863.4	63.2	800.2
2007 1 тр.	801.4	97.2	225.2	447.8	31.2	3 169.7	2 265.1	904.6	60.0	844.6
2 тр. ^(a)	798.1	96.6	218.8	449.9	32.8	3 282.2	2 338.9	943.3	60.6	882.7
Трансакции										
2004	-5.6	2.2	-13.9	17.3	-11.2	275.6	194.9	80.4	1.8	78.6
2005	13.7	-5.6	-8.1	21.9	5.5	296.8	207.9	89.0	4.7	84.3
2006 2 тр.	-6.8	-11.6	-6.4	8.3	2.9	56.3	42.8	13.5	3.6	9.9
3 тр.	-3.3	-3.1	-4.3	0.4	3.6	120.2	75.8	44.3	-0.7	45.0
4 тр.	7.4	3.7	2.4	11.2	-9.8	224.8	173.1	51.7	-2.7	54.4
2007 1 тр.	-8.2	-6.9	-6.3	-0.3	5.3	272.7	222.0	50.8	-3.1	53.8
2 тр. ^(a)	-3.5	-0.9	-5.5	1.2	1.7	131.2	84.3	46.0	0.6	45.4
Темп на прираст										
2004 дек.	-0.7	1.7	-5.2	4.4	-32.1	15.6	16.4	13.9	3.1	15.2
2005 дек.	1.7	-4.3	-3.2	5.4	22.9	14.8	15.3	13.6	7.7	14.2
2006 юни	0.0	-14.1	-6.3	7.4	12.2	11.2	10.9	11.7	7.3	12.1
септ.	-0.7	-13.3	-7.9	6.5	9.1	12.1	11.8	12.8	2.9	13.8
дек.	-1.6	-14.0	-5.8	5.1	-11.6	21.8	23.7	17.4	-4.2	19.4
2007 март	-1.3	-15.2	-6.1	4.6	6.8	26.4	28.7	21.1	-4.4	23.5
юни ^(a)	-0.9	-6.9	-5.9	2.9	2.5	28.9	30.4	25.1	-8.7	28.3

Г7 Кредити за правителството и за нерезиденти на еурозоната²⁾

(годишен темп на нарастване)



Източник: ЕЦБ.

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

2) Данните се отнасят за променлив състав на еурозоната. 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 еурозоната.

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

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

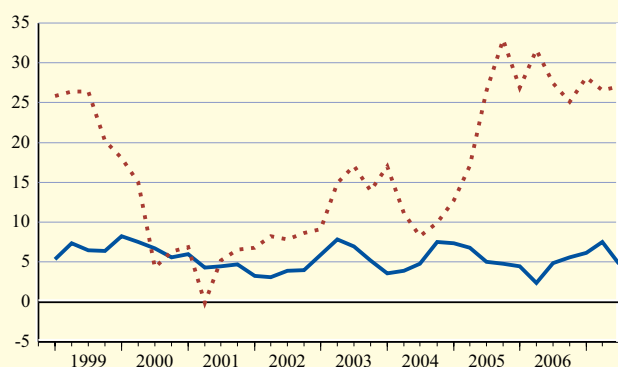
1. Депозити на финансови посредници

	Застрахователни дружества и пенсионни фондове						Други финансови посредници ³⁾							
	Общо	Овърнайт	С договорен матуритет		Договорени за ползване след предизвестие		Репосделки	Общо	Овърнайт	С договорен матуритет		Договорени за ползване след предизвестие		Репосделки
			До 2 години	Над 2 години	До 3 месеца	Над 3 месеца				До 2 години	Над 2 години	До 3 месеца	Над 3 месеца	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Салда														
2005	612.6	67.8	51.9	469.7	1.2	1.4	20.6	880.4	233.9	185.0	329.8	10.5	0.1	121.1
2006	650.0	70.2	57.1	495.4	1.0	1.4	24.9	1 140.3	283.1	251.8	469.4	10.6	0.2	125.1
2007 1 тр.	658.8	72.3	58.4	503.0	1.1	1.2	22.9	1 250.9	318.6	267.7	501.9	11.4	0.3	151.0
2007 апр.	666.2	70.2	63.2	506.3	1.0	1.2	24.4	1 264.7	307.2	276.8	517.2	11.3	0.3	151.8
май	659.4	65.5	60.1	508.7	0.9	1.2	23.0	1 291.4	315.6	274.3	538.1	11.4	0.3	151.7
юни	656.4	65.1	58.0	512.2	0.8	1.2	19.1	1 334.0	320.5	288.1	559.0	11.5	0.2	154.6
юли ⁽⁴⁾	670.9	72.8	61.2	514.0	0.9	1.2	20.8	1 359.4	321.0	294.5	576.5	13.4	0.3	153.8
Трансакции														
2005	26.3	7.4	-0.6	19.2	0.4	0.0	-0.2	176.1	40.1	37.3	96.8	1.5	0.0	0.4
2006	37.9	2.7	5.5	25.6	-0.2	0.0	4.4	249.2	45.5	67.8	130.5	0.3	0.1	4.9
2007 1 тр.	8.6	2.1	1.0	7.6	0.1	-0.2	-2.0	111.0	35.8	16.2	32.4	0.7	0.0	26.0
2007 апр.	7.0	-2.6	4.9	3.3	-0.1	0.0	1.5	16.3	-10.7	10.0	16.1	0.0	0.0	0.8
май	-6.8	-4.7	-3.1	2.5	-0.1	0.0	-1.4	25.6	8.1	-3.0	20.4	0.1	0.0	0.0
юни	-3.0	-0.4	-2.2	3.4	0.0	0.0	-3.9	41.5	5.1	14.0	21.0	0.0	0.0	1.4
юли ⁽⁴⁾	14.5	7.7	3.3	1.8	0.1	0.0	1.7	26.7	0.7	6.8	18.0	1.9	0.0	-0.7
Темп на прираст														
2005 дек.	4.5	12.4	-1.2	4.3	36.0	2.9	-0.8	26.9	22.2	25.0	47.3	14.3	-	0.4
2006 дек.	6.2	4.0	10.7	5.4	-16.3	-3.4	21.2	28.2	19.5	36.8	38.9	2.9	-	4.0
2007 март	7.5	10.4	15.9	5.9	-2.9	-14.3	16.0	26.5	15.6	37.6	34.4	4.1	-	12.4
2007 апр.	6.0	2.9	25.5	5.6	-11.0	-13.9	-13.0	22.0	9.9	25.5	34.5	8.5	-	7.2
май	6.1	-1.6	31.0	5.7	-19.9	-14.6	-10.2	24.6	13.3	33.1	36.2	-2.1	-	4.3
юни	4.8	-5.5	21.0	5.7	-20.5	-13.6	-13.7	27.0	13.3	35.6	38.2	5.9	-	10.5
юли ⁽⁴⁾	5.9	10.9	18.0	5.2	-11.7	-10.1	-16.6	30.9	19.9	39.4	39.5	36.0	-	12.7

Г8 Депозити по сектори²⁾

(годишен темп на прираст)

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



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

(годишен темп на прираст)

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



Източник: ЕЦБ.

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

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

3) Тази категория включва инвестиционните фондове.

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

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

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

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

2. Депозити на нефинансови предприятия и домакинства

	Нефинансови предприятия							Домакинства ³⁾						
	Общо	Овърнайт	С договорен матуритет		Договорени за ползване след предизвестие		Репосделки	Общо	Овърнайт	С договорен матуритет		Договорени за ползване след предизвестие		Репосделки
			До 2 години	Над 2 години	До 3 месеца	Над 3 месеца				До 2 години	Над 2 години	До 3 месеца	Над 3 месеца	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Салда														
2005	1 211.9	769.2	305.1	67.2	44.5	1.2	24.6	4 343.1	1 685.9	534.0	631.7	1 354.2	84.5	52.8
2006	1 343.1	851.8	355.3	69.4	40.5	1.3	24.8	4 552.6	1 751.2	669.0	606.8	1 355.7	99.8	70.0
2007 1 тр.	1 349.0	833.0	379.3	68.9	39.4	1.3	27.0	4 589.5	1 727.5	745.0	593.1	1 342.2	105.4	76.4
2007 апр.	1 348.8	833.3	382.8	68.9	37.9	1.3	24.5	4 616.5	1 746.3	765.1	587.0	1 336.5	105.7	76.0
май	1 370.9	844.4	392.0	68.6	37.7	1.3	26.9	4 631.6	1 749.5	783.2	581.2	1 333.4	105.5	78.8
юни	1 386.0	861.4	392.4	68.5	36.1	1.3	26.4	4 678.4	1 785.8	802.3	577.2	1 329.3	106.2	77.7
юли ⁽⁴⁾	1 381.6	840.3	411.6	68.0	34.7	1.5	25.6	4 681.0	1 767.6	832.8	572.3	1 318.9	106.8	82.6
Трансакции														
2005	96.6	88.9	11.4	-1.6	3.7	-0.4	-5.4	177.7	125.1	16.3	-2.8	45.9	-4.0	-2.9
2006	141.2	85.7	55.7	3.9	-4.2	0.1	0.2	215.2	65.7	137.5	-23.1	2.5	15.4	17.2
2007 1 тр.	3.3	-19.8	23.5	-0.6	-1.4	-0.7	2.2	25.1	-29.1	70.9	-14.8	-13.9	5.5	6.4
2007 апр.	1.3	1.0	4.2	0.2	-1.5	0.0	-2.6	27.9	19.0	20.8	-6.1	-5.6	0.3	-0.4
май	21.6	10.8	8.9	-0.4	-0.2	0.0	2.4	14.8	3.1	17.9	-5.9	-3.0	-0.2	2.8
юни	15.2	17.1	0.4	-0.1	-1.7	0.0	-0.5	47.2	36.3	19.4	-4.0	-4.2	0.7	-1.0
юли ⁽⁴⁾	-3.7	-20.8	19.6	-0.4	-1.4	0.1	-0.8	2.9	-18.1	30.7	-4.8	-10.3	0.7	4.8
Темп на прираст														
2005 дек.	8.6	13.1	3.8	-2.0	9.0	-29.0	-18.2	4.3	8.5	3.1	-0.4	3.3	-4.5	-5.1
2006 дек.	11.7	11.2	18.4	5.7	-9.4	5.9	0.6	5.0	3.9	25.8	-3.7	0.2	18.2	32.6
2007 март	13.0	12.0	22.6	-2.2	-16.1	-29.8	25.4	5.2	2.9	35.0	-4.8	-1.9	22.1	38.7
2007 апр.	11.7	11.1	21.0	-3.1	-17.9	-36.0	14.3	5.1	2.2	37.8	-5.4	-2.2	22.1	40.4
май	11.7	9.4	25.5	-4.0	-17.8	-36.2	10.7	5.3	2.5	39.0	-6.0	-2.2	20.2	39.1
юни	12.4	10.0	26.2	-4.5	-18.0	-29.5	20.0	5.6	3.2	40.2	-6.3	-2.5	19.2	32.9
юли ⁽⁴⁾	12.6	8.5	31.3	-4.0	-19.7	-26.3	9.2	5.4	2.6	41.1	-6.6	-3.1	18.4	31.2

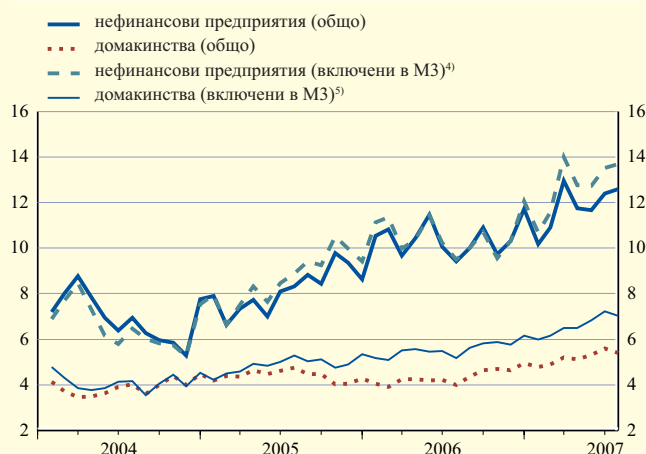
Г10 Депозити по сектори²⁾

(годишен темп на прираст)



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

(годишен темп на прираст)



Източник: ЕЦБ.

- 1) Сектор ПФИ без Еуросистемата; секторната класификация е в съответствие с ЕСС'95.
- 2) Данните се отнасят за променлив състав на еурозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.
- 3) Включително нетърговските организации, обслужващи домакинствата.
- 4) Обхваща депозитите в колони 2, 3, 5 и 7.
- 5) Обхваща депозитите в колони 9, 10, 12 и 14.

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

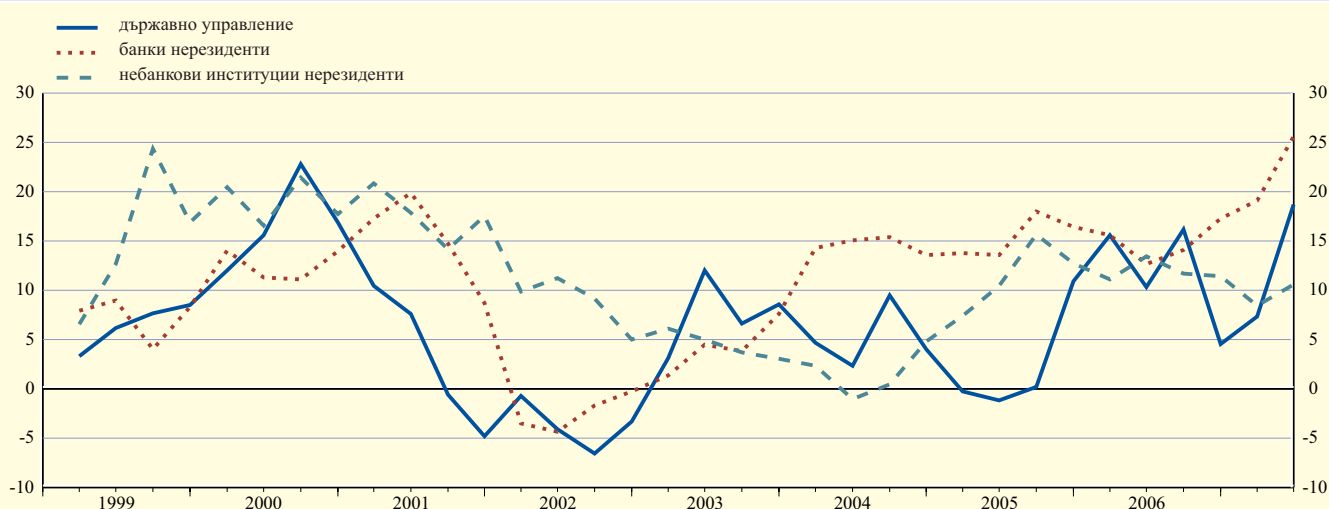
(млрд. еуро и годишен темп на прираст; салда и темп на прираст в края на периода, трансакции през периода)

3. Депозити на правителството и на нерезиденти на еурозоната

	Държавно управление					Нерезиденти на еурозоната				
	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										
2004	282.2	137.7	30.5	69.6	44.4	2 428.9	1 748.0	680.9	103.4	577.5
2005	313.1	149.2	38.3	80.9	44.7	3 050.5	2 250.5	800.0	125.8	674.2
2006 2 тр.	317.2	138.1	39.6	82.6	56.9	3 202.9	2 368.0	834.9	128.3	706.6
3 тр.	333.0	147.7	41.6	83.5	60.2	3 369.2	2 492.1	877.1	133.3	743.7
4 тр.	329.0	124.2	45.4	91.8	67.6	3 429.0	2 557.1	871.9	128.6	743.3
2007 1 тр.	337.8	139.0	42.1	88.8	67.9	3 663.9	2 778.3	885.6	132.4	753.2
2 тр. ^(a)	380.7	170.2	43.8	95.2	71.5	3 820.0	2 903.4	916.6	136.7	780.0
Трансакции										
2004	11.0	2.7	1.8	2.7	3.8	247.1	214.9	32.0	6.9	25.0
2005	30.8	11.2	7.8	11.5	0.3	381.1	292.8	88.3	22.4	66.0
2006 2 тр.	6.0	-9.1	1.5	5.6	8.0	7.9	-8.3	16.2	0.1	16.2
3 тр.	15.8	9.6	2.0	0.9	3.3	157.5	117.5	40.0	5.1	34.9
4 тр.	-6.7	-24.0	3.8	6.1	7.4	100.7	104.0	-5.5	-4.8	-0.7
2007 1 тр.	7.8	14.1	-3.3	-3.3	0.2	256.6	237.2	18.3	3.6	14.7
2 тр. ^(a)	42.9	31.2	1.8	6.3	3.6	176.2	140.7	35.5	4.3	31.2
Темп на прираст										
2004 дек.	4.0	2.0	5.6	4.1	9.3	11.0	13.5	4.8	7.2	4.4
2005 дек.	10.9	8.1	25.4	16.6	0.6	15.4	16.4	12.7	21.6	11.2
2006 юни	10.3	2.7	13.0	18.8	17.5	12.9	12.7	13.4	8.2	14.4
септ.	16.2	10.1	15.8	17.2	33.3	13.4	14.0	11.7	6.5	12.7
дек.	4.5	-16.5	18.4	10.8	51.3	15.8	17.2	11.4	2.2	13.2
2007 март	7.3	-6.3	10.4	12.3	38.6	16.4	19.1	8.4	3.1	9.4
юни ^(a)	18.7	22.2	10.6	12.1	25.5	21.7	25.5	10.6	6.4	11.3

Г12 Депозити на правителството и на нерезиденти на еурозоната²⁾

(годишен темп на прираст)



Източник: ЕЦБ.

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

2) Данните се отнасят за променлив състав на еурозоната. 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 еурозоната.

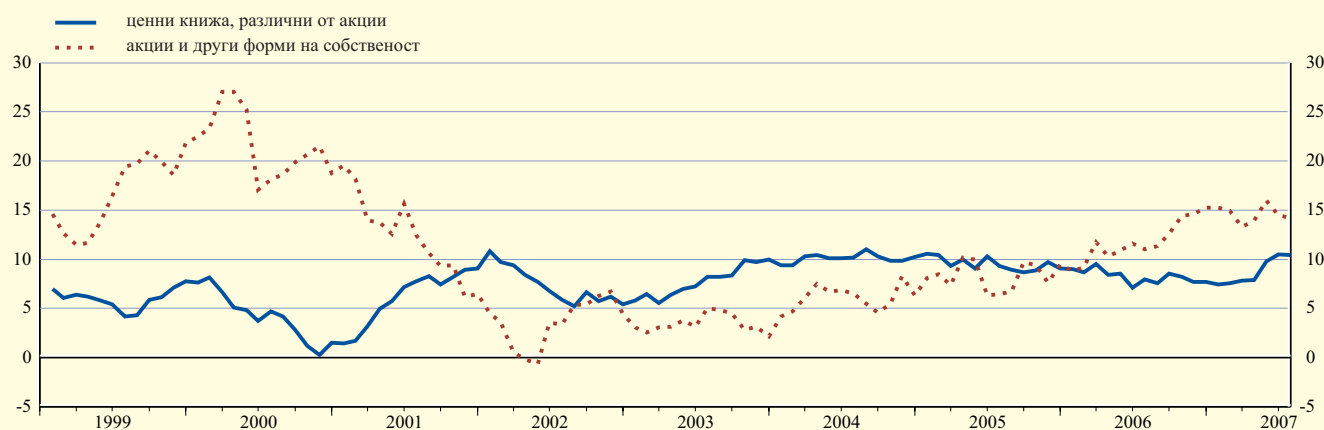
2.6 Ценни книжа, притежавани от ПФИ, разбивка^{1), 2)}

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

	Ценни книжа, различни от акции							Акции и други форми на собственост				
	Общо	ПФИ		Сектор „Държавно управление“		Други резиденти на еурозоната		Нерезиденти на еурозоната	Общо	ПФИ	НПФИ	Нерезиденти на еурозоната
		еуро	други валути	еуро	други валути	еуро	други валути					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Салда												
2005	4 418.9	1 450.4	67.3	1 412.5	17.0	525.7	25.8	920.3	1 254.7	308.5	700.1	246.1
2006	4 663.8	1 560.5	72.3	1 260.4	16.2	615.7	30.1	1 108.6	1 490.3	377.3	817.2	295.8
2007 1 тр.	4 842.7	1 616.6	76.5	1 266.6	15.6	651.7	34.1	1 181.7	1 576.5	399.7	844.8	332.0
2007 апр.	4 863.2	1 629.4	76.6	1 243.4	15.4	672.0	34.4	1 192.1	1 654.0	410.8	903.6	339.7
май	4 984.0	1 641.8	79.1	1 275.8	15.8	699.1	34.8	1 237.6	1 703.7	438.2	914.6	351.0
юни	5 005.7	1 641.2	79.7	1 268.8	15.6	724.0	34.2	1 242.2	1 623.6	409.9	867.1	346.5
юли ^(a)	5 044.1	1 652.1	88.8	1 241.9	15.5	739.2	35.9	1 270.7	1 608.8	410.4	852.8	345.7
Трансакции												
2005	356.3	85.7	2.0	52.3	-0.9	71.9	7.7	137.6	109.1	26.5	53.4	29.2
2006	336.8	122.7	10.6	-122.7	0.5	100.4	6.5	218.7	194.4	58.8	97.0	38.6
2007 1 тр.	190.1	55.6	5.2	2.7	-0.8	37.0	7.6	82.9	78.5	20.6	20.7	37.2
2007 апр.	33.0	13.4	1.4	-22.7	0.2	19.8	0.9	20.2	72.6	9.2	57.0	6.4
май	109.7	15.7	0.5	31.5	0.3	24.2	-0.1	37.7	42.7	27.3	6.4	9.1
юни	24.5	0.2	0.6	-6.2	-0.1	26.0	-0.6	4.6	-79.7	-28.0	-46.9	-4.8
юли ^(a)	46.8	10.8	9.4	-26.7	0.0	14.7	2.1	36.6	-10.2	0.1	-10.2	-0.1
Темп на прираст												
2005 дек.	9.0	6.3	3.6	4.2	-4.5	16.0	43.8	18.2	9.4	9.4	8.0	13.6
2006 дек.	7.7	8.5	16.5	-8.9	3.0	19.3	25.7	24.2	15.2	18.7	13.7	15.2
2007 март	7.8	7.9	18.4	-10.2	-3.3	21.3	40.6	25.2	13.3	21.0	6.4	24.1
2007 апр.	7.9	8.4	15.8	-11.7	-4.1	22.6	36.6	25.9	13.9	20.7	6.6	28.6
май	9.8	7.6	19.9	-8.1	-2.6	24.9	39.0	28.8	16.0	22.6	8.0	32.2
юни	10.5	8.8	26.1	-8.6	-7.1	27.5	43.8	28.7	14.4	18.6	7.5	30.1
юли ^(a)	10.4	8.6	33.4	-9.3	-7.0	27.6	47.5	27.9	14.2	20.2	6.0	31.9

Г13 Ценни книжа, притежавани от ПФИ²⁾

(годишен темп на прираст)



Източник: ЕЦБ.

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

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

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

1. Отписвания/преоценки на кредити за домакинства³⁾

	Кредити за потребление				Жилищни кредити				Други кредити			
	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	-4.1	-1.7	-0.9	-1.5	-4.4	-0.3	-1.1	-3.0	-9.8	-2.7	-3.2	-3.9
2006	-3.9	-1.5	-0.9	-1.6	-2.7	-0.1	-0.1	-2.4	-6.7	-1.1	-2.0	-3.6
2007 1 тр.	-1.0	-0.3	-0.3	-0.5	-0.7	-0.1	0.0	-0.6	-1.9	-0.4	-0.3	-1.2
2007 апр.	-0.3	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.3	0.0	-0.1	-0.2
май	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.6	0.0	-0.3	-0.2
юни	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.5	0.0	-0.1	-0.4
юли ^(a)	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	-0.2

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

	Нефинансови предприятия				Нерезиденти на еурозоната		
	Общо	До 1 година	От 1 до 5 години	Над 5 години	Общо	До 1 година	Над 1 година
	1	2	3	4	5	6	7
2005	-19.3	-7.4	-5.6	-6.2	-1.2	-0.3	-0.9
2006	-13.2	-3.5	-4.6	-5.1	-0.8	-0.1	-0.7
2007 1 тр.	-2.8	-0.5	-0.7	-1.7	-0.1	0.0	-0.1
2007 апр.	-0.5	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
май	-1.4	-0.2	-0.8	-0.4	-0.7	0.0	-0.7
юни	-1.1	-0.1	-0.4	-0.6	-0.4	0.0	-0.4
юли ^(a)	-0.5	-0.1	-0.1	-0.3	0.0	0.0	0.0

3. Преоценка на ценни книжа, притежавани от ПФИ

	Ценни книжа, различни от акции								Акции и други форми на собственост			
	Общо	ПФИ		Сектор „Държавно управление“		Други резиденти на еурозоната		Нерезиденти на еурозоната	Общо	ПФИ	НПФИ	Нерезиденти на еурозоната
		еуро	други валути	еуро	други валути	еуро	други валути					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	21.5	3.4	0.5	6.7	0.7	1.3	0.2	8.6	25.7	5.0	14.4	6.3
2006	-8.6	1.2	-0.4	-7.9	-0.2	-0.4	-0.3	-0.7	31.5	7.1	16.3	8.0
2007 1 тр.	-4.2	-1.5	-0.2	0.2	0.0	-0.5	-0.1	-2.1	7.4	0.7	6.7	0.0
2007 апр.	0.6	0.3	-0.1	-0.6	-0.1	0.5	0.0	0.5	6.0	1.9	2.9	1.2
май	-1.3	-0.5	0.1	-1.4	0.0	-0.2	0.0	0.6	7.2	0.2	4.8	2.3
юни	-3.2	-0.4	0.0	-1.7	0.0	-0.2	0.0	-0.7	-0.5	-0.3	-0.6	0.4
юли ^(a)	-1.7	-0.4	0.1	0.6	0.0	0.7	-0.1	-2.6	-3.0	0.4	-2.6	-0.7

Източник: ЕЦБ.

- 1) Сектор ПФИ без Еуросистемата; секторната класификация е в съответствие с ЕСС'95.
- 2) Данните се отнасят за променлив състав на еурозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.
- 3) Включително нетърговските организации, обслужващи домакинствата.

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

1. Депозити

	ПФИ ³⁾							НПФИ						
	Всички валути (салдо)	Еуро ⁴⁾	Други валути				Всички валути (салдо)	Еуро 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 еурозоната														
2004	4 709.0	91.4	8.6	5.0	0.5	1.5	1.1	6 778.5	97.2	2.8	1.7	0.3	0.1	0.4
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 2 тр.	5 057.9	90.3	9.7	5.6	0.4	1.5	1.5	7 648.5	96.6	3.4	2.0	0.3	0.1	0.6
3 тр.	5 091.2	90.4	9.6	5.7	0.4	1.5	1.2	7 760.9	96.4	3.6	2.2	0.3	0.1	0.6
4 тр.	5 242.4	90.7	9.3	5.6	0.4	1.5	1.2	8 014.8	96.4	3.6	2.2	0.3	0.1	0.6
2007 1 тр.	5 409.7	90.6	9.4	5.6	0.5	1.4	1.2	8 186.1	96.3	3.7	2.3	0.3	0.1	0.6
2 тр. ^(a)	5 594.0	90.5	9.5	5.7	0.4	1.3	1.2	8 435.5	96.3	3.7	2.3	0.3	0.1	0.6
На нерезиденти на еурозоната														
2004	1 748.0	46.7	53.3	35.8	2.1	3.2	9.5	680.9	55.4	44.6	28.9	1.5	2.2	9.3
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 тр.	2 368.0	47.7	52.3	34.1	2.1	2.7	10.5	834.9	52.5	47.5	31.1	1.5	2.3	9.2
3 тр.	2 492.1	47.3	52.7	34.4	2.2	2.6	10.3	877.1	51.7	48.3	31.2	1.6	2.1	10.1
4 тр.	2 557.1	45.3	54.7	35.1	2.3	2.7	11.5	871.9	50.7	49.3	32.0	1.3	2.0	10.4
2007 1 тр.	2 778.3	46.4	53.6	34.3	2.5	2.5	11.2	885.6	51.1	48.9	31.8	1.6	2.2	9.4
2 тр. ^(a)	2 903.4	45.1	54.9	34.5	2.6	2.5	11.9	916.6	51.0	49.0	32.6	1.3	1.9	9.2

2. Дългови ценни книжа, емитирани от ПФИ в еурозоната

	Всички валути (салдо)	Еуро ⁴⁾	Други валути				
			Общо	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2004	3 653.9	84.6	15.4	7.6	1.7	1.9	2.7
2005	4 051.7	81.2	18.8	9.6	1.8	1.9	3.2
2006 2 тр.	4 273.7	81.2	18.8	9.5	1.7	1.9	3.2
3 тр.	4 383.1	80.9	19.1	9.8	1.6	1.9	3.3
4 тр.	4 485.5	80.5	19.5	10.0	1.6	1.9	3.5
2007 1 тр.	4 673.7	80.7	19.3	9.8	1.7	1.9	3.5
2 тр. ^(a)	4 794.8	80.2	19.8	10.1	1.6	1.9	3.7

Източник: ЕЦБ.

- 1) Сектор ПФИ без Еуросистемата; секторната класификация е в съответствие с ЕСС'95.
- 2) Данните се отнасят за променлив състав на еурозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.
- 3) За нерезидентите на еурозоната терминът „ПФИ“ се отнася за институциите, подобни на ПФИ от еурозоната.
- 4) Включително позициите, изразени в националните подразделения на еурото.

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

	ПФИ ³⁾							НПФИ						
	Всички валути (салдо)	Еуро ⁴⁾	Други валути				Всички валути (салдо)	Еуро ⁴⁾	Други валути					
			Общо	USD	JPY	CHF			GBP	Общо	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
За резиденти на еурозоната														
2004	4 457.8	-	-	-	-	-	8 367.5	96.6	3.4	1.4	0.2	1.3	0.4	
2005	4 569.7	-	-	-	-	-	9 112.0	96.3	3.7	1.6	0.2	1.3	0.5	
2006 2 тр.	4 730.2	-	-	-	-	-	9 591.3	96.4	3.6	1.7	0.1	1.2	0.5	
3 тр.	4 790.9	-	-	-	-	-	9 786.9	96.3	3.7	1.7	0.1	1.2	0.6	
4 тр.	4 933.4	-	-	-	-	-	9 970.8	96.4	3.6	1.6	0.2	1.1	0.5	
2007 1 тр.	5 097.6	-	-	-	-	-	10 242.4	96.4	3.6	1.7	0.2	1.1	0.5	
2 тр. ^(a)	5 268.9	-	-	-	-	-	10 509.7	96.2	3.8	1.8	0.2	1.1	0.6	
За нерезиденти на еурозоната														
2004	1 342.2	51.4	48.6	29.9	3.7	2.2	8.7	632.5	42.2	57.8	40.1	2.6	4.5	7.2
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 тр.	1 839.9	49.6	50.4	29.4	2.8	2.4	10.6	771.5	40.3	59.7	42.2	1.1	4.1	8.3
3 тр.	1 919.9	50.2	49.8	29.1	2.3	2.4	10.8	816.1	41.2	58.8	41.1	1.8	3.8	8.5
4 тр.	2 061.0	50.7	49.3	28.9	2.0	2.3	11.0	863.4	39.3	60.7	43.2	1.1	4.0	8.6
2007 1 тр.	2 265.1	51.7	48.3	27.7	2.2	2.5	10.8	904.6	41.3	58.7	41.8	1.0	4.1	8.1
2 тр. ^(a)	2 338.9	50.0	50.0	28.6	2.1	2.4	11.8	943.3	39.7	60.3	43.1	1.1	3.8	8.0

4. Ценни книжа, различни от акции

	Емитирани от ПФИ ³⁾							Емитирани от НПФИ						
	Всички валути (салдо)	Еуро ⁴⁾	Други валути				Всички валути (салдо)	Еуро 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	
Емитирани от резиденти на еурозоната														
2004	1 422.7	95.8	4.2	1.8	0.3	0.5	1.3	1 765.4	98.2	1.8	0.9	0.5	0.1	0.3
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 2 тр.	1 585.3	95.8	4.2	1.9	0.3	0.4	1.3	2 002.8	97.8	2.2	1.2	0.3	0.1	0.6
3 тр.	1 626.6	95.8	4.2	2.2	0.2	0.3	1.2	1 969.4	97.7	2.3	1.3	0.3	0.1	0.6
4 тр.	1 632.8	95.6	4.4	2.3	0.2	0.3	1.3	1 922.3	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7
2007 1 тр.	1 693.0	95.5	4.5	2.3	0.3	0.3	1.4	1 968.0	97.5	2.5	1.3	0.3	0.1	0.8
2 тр. ^(a)	1 721.0	95.4	4.6	2.2	0.3	0.3	1.5	2 042.6	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7
Емитирани от нерезиденти на еурозоната														
2004	341.4	50.3	49.7	28.6	1.0	0.5	17.0	410.5	44.8	55.2	30.5	8.6	0.7	9.2
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 2 тр.	439.9	53.5	46.5	26.8	0.9	0.5	15.0	537.7	40.1	59.9	33.5	5.6	0.8	14.6
3 тр.	475.2	52.4	47.6	28.4	0.7	0.6	14.5	581.5	38.2	61.8	35.6	4.7	0.8	15.4
4 тр.	514.4	52.2	47.8	28.8	0.7	0.4	14.5	594.2	38.9	61.1	36.5	4.9	0.8	14.2
2007 1 тр.	545.3	52.7	47.3	28.5	0.6	0.5	14.4	636.3	38.2	61.8	36.9	4.4	0.6	14.8
2 тр. ^(a)	581.8	52.0	48.0	28.4	0.7	0.5	14.6	660.3	37.8	62.2	37.2	4.2	0.7	15.0

Източник: ЕЦБ.

- 1) Сектор ПФИ без Еуросистемата; секторната класификация е в съответствие с ЕСС'95.
- 2) Данните се отнасят за променлив състав на еурозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.
- 3) За нерезидентите на еурозоната терминът „ПФИ“ се отнася за институциите, подобни на ПФИ от еурозоната.
- 4) Включително позициите, изразени в националните подразделения на еурото.

2.9 Агрегиран баланс на инвестиционните фондове от еврозоната¹⁾

(млрд. еуро; салда в края на периода)

1. Активи

	Общо	Депозити	Ценни книжа, различни от акции			Акции/други форми на собственост	Акции на инвестиционни фондове	Дълготрайни активи	Други активи
			Общо	До 1 година	Над 1 година				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 4 тр.	4 791.4	291.5	1 848.4	109.6	1 738.8	1 684.7	505.3	176.1	285.4
2006 1 тр.	5 199.6	316.0	1 905.5	139.9	1 765.6	1 898.2	569.3	177.3	333.3
2 тр.	5 138.0	316.9	1 908.6	145.2	1 763.3	1 777.9	601.0	180.3	353.3
3 тр.	5 359.0	317.5	1 985.0	178.4	1 806.6	1 874.4	631.3	181.5	369.2
4 тр.	5 551.3	320.6	2 005.8	170.6	1 835.2	2 022.0	670.6	187.9	344.3
2007 1 тр. ⁽⁶⁾	5 714.7	333.0	2 030.8	180.3	1 850.5	2 069.1	718.0	188.9	374.9

2. Пасиви

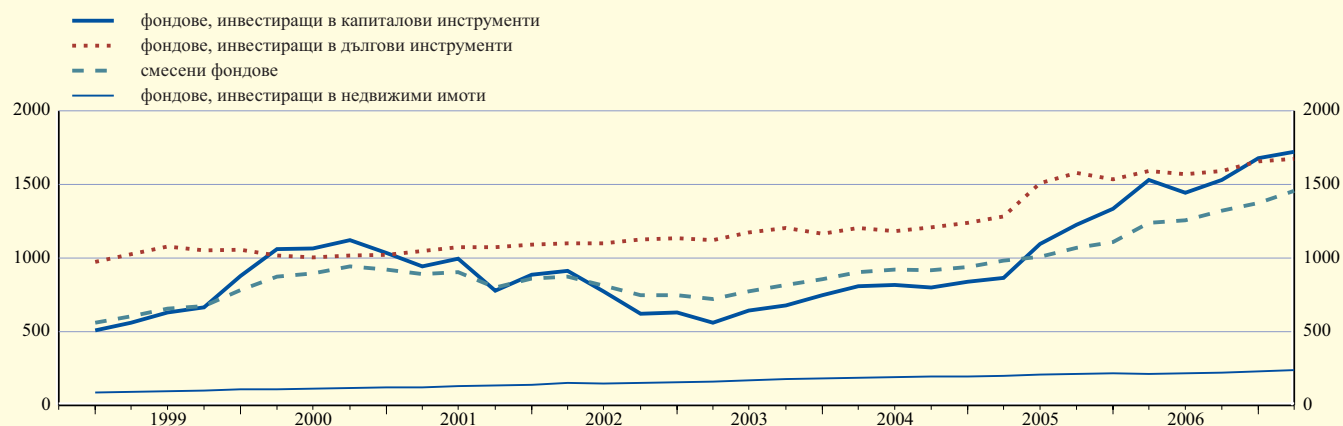
	Общо	Депозити и получени кредити	Акции на инвестиционни фондове	Други пасиви
2005 4 тр.	4 791.4	61.8	4 519.0	210.5
2006 1 тр.	5 199.6	73.6	4 871.3	254.7
2 тр.	5 138.0	76.4	4 789.6	272.0
3 тр.	5 359.0	75.9	4 999.5	283.7
4 тр.	5 551.3	77.8	5 217.0	256.4
2007 1 тр. ⁽⁶⁾	5 714.7	81.6	5 350.2	282.9

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

	Общо	Фондове по инвестиционна политика				Фондове по тип инвеститор		
		Фондове, инвестиращи в капиталови инструменти	Фондове, инвестиращи в дългови инструменти	Смесени фондове	Фондове, инвестиращи в недвижими имоти	Други фондове	Публични фондове	Специални инвеститорски фондове
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005 4 тр.	4 791.4	1 337.3	1 538.1	1 109.8	216.2	590.0	3 661.3	1 130.1
2006 1 тр.	5 199.6	1 532.0	1 592.6	1 239.4	214.0	621.5	3 999.0	1 200.5
2 тр.	5 138.0	1 443.3	1 569.3	1 257.0	217.4	650.9	3 913.3	1 224.7
3 тр.	5 359.0	1 533.4	1 594.2	1 321.3	221.2	688.9	4 085.5	1 273.5
4 тр.	5 551.3	1 680.7	1 657.0	1 375.8	231.8	606.0	4 252.1	1 299.2
2007 1 тр. ⁽⁶⁾	5 714.7	1 723.0	1 674.8	1 459.0	238.4	619.4	4 376.0	1 338.8

Г14 Активи на инвестиционните фондове, общо

(млрд. еуро)



Източник: ЕЦБ.

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

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

1. Фондове по инвестиционна политика

	Общо 1	Депозити 2	Ценни книжа, различни от акции			Акции/други форми на собственост 6	Акции на инвестиционни фондове 7	Дълготрайни активи 8	Други активи 9
			Общо 3	До 1 година 4	Над 1 година 5				
Фондове, инвестиращи в капиталови инструменти									
2005 4 тр.	1 337.3	50.9	45.9	5.7	40.3	1 146.7	60.3	-	33.5
2006 1 тр.	1 532.0	55.2	51.5	6.3	45.2	1 309.7	71.1	-	44.6
2 тр.	1 443.3	52.3	51.4	6.5	44.9	1 221.7	69.3	-	48.6
3 тр.	1 533.4	53.8	76.1	33.2	42.9	1 284.3	66.8	-	52.3
4 тр.	1 680.7	56.1	66.0	22.7	43.3	1 429.5	74.3	-	54.8
2007 1 тр. ^(a)	1 723.0	59.3	65.8	25.7	40.1	1 461.7	78.0	-	58.4
Фондове, инвестиращи в дългови инструменти									
2005 4 тр.	1 538.1	100.0	1 251.8	67.6	1 184.2	38.6	46.3	-	101.3
2006 1 тр.	1 592.6	108.9	1 285.4	82.6	1 202.8	41.1	49.3	-	107.9
2 тр.	1 569.3	106.5	1 264.7	87.3	1 177.4	38.5	47.5	-	112.1
3 тр.	1 594.2	105.5	1 288.5	86.8	1 201.8	41.6	48.2	-	110.3
4 тр.	1 657.0	108.3	1 343.6	91.1	1 252.5	45.4	49.8	-	110.0
2007 1 тр. ^(a)	1 674.8	112.3	1 356.6	94.7	1 261.9	44.5	52.5	-	108.9
Смесени фондове									
2005 4 тр.	1 109.8	60.9	441.1	26.9	414.1	315.9	202.0	0.1	89.9
2006 1 тр.	1 239.4	67.9	465.4	38.6	426.7	349.6	238.5	0.1	117.9
2 тр.	1 257.0	72.0	484.1	40.3	443.8	318.6	253.6	0.2	128.6
3 тр.	1 321.3	68.4	510.6	45.2	465.4	332.3	272.3	0.3	137.4
4 тр.	1 375.8	71.0	519.4	43.4	476.0	364.0	292.8	0.4	128.2
2007 1 тр. ^(a)	1 459.0	73.5	530.2	45.1	485.1	380.4	322.0	0.3	152.5
Фондове, инвестиращи в недвижими имоти									
2005 4 тр.	216.2	14.5	7.8	1.5	6.3	1.4	6.9	175.1	10.4
2006 1 тр.	214.0	15.1	6.1	1.7	4.4	1.8	4.4	176.5	10.1
2 тр.	217.4	15.5	5.6	1.5	4.1	1.6	5.4	179.4	9.9
3 тр.	221.2	16.4	6.0	1.6	4.4	1.9	6.2	180.3	10.4
4 тр.	231.8	17.6	6.1	1.7	4.4	2.2	7.0	187.0	11.9
2007 1 тр. ^(a)	238.4	18.9	6.7	1.9	4.8	2.3	9.6	188.4	12.6

2. Фондове по тип инвеститор

	Общо 1	Депозити 2	Ценни книжа, различни от акции 3	Акции/други форми на собственост 4	Акции на инвестиционни фондове 5	Дълготрайни активи 6	Други активи 7
2005 4 тр.	3 661.3	242.9	1 277.9	1 372.7	381.1	150.1	236.7
2006 1 тр.	3 999.0	263.4	1 334.4	1 551.3	427.5	150.2	272.2
2 тр.	3 913.3	257.1	1 321.4	1 449.8	452.2	151.2	281.6
3 тр.	4 085.5	260.6	1 374.1	1 531.3	470.9	151.2	297.3
4 тр.	4 252.1	265.4	1 402.4	1 650.2	498.2	155.2	280.6
2007 1 тр. ^(a)	4 376.0	275.3	1 420.5	1 694.0	528.6	155.6	302.0
Специални инвеститорски фондове							
2005 4 тр.	1 130.1	48.6	570.6	312.0	124.3	25.9	48.7
2006 1 тр.	1 200.5	52.7	571.0	346.9	141.7	27.1	61.1
2 тр.	1 224.7	59.9	587.2	328.1	148.8	29.1	71.7
3 тр.	1 273.5	56.9	610.9	343.1	160.5	30.2	71.9
4 тр.	1 299.2	55.2	603.4	371.8	172.4	32.7	63.7
2007 1 тр. ^(a)	1 338.8	57.7	610.3	375.1	189.3	33.3	73.0

Източник: ЕЦБ.



СМЕТКИ НА ЕУРОЗОНАТА

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

Използване	Еурозона	Домакин-ства	Нефинансо-ви предпри-ятия (НФИ)	Финансови предпри-ятия	Сектор „Държавно управление“	Останал свят
1 тр. на 2007 г.						
Външна сметка						
Износ на стоки и услуги						467.7
Търговско салдо ¹⁾						-14.6
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	980.2	101.2	617.8	49.7	211.5	
Потребление на основен капитал	312.9	84.9	176.4	10.9	40.8	
Нетен опериращ излишък и смесен доход ¹⁾	561.8	275.6	257.2	29.0	0.0	
Сметка „Разпределение на първичния доход“						
Нетен опериращ излишък и смесен доход						
Компенсации на наети лица						3.9
Данъци, намалени с производствени субсидии						
Доходи от собственост						
Рента	742.3	44.8	292.2	342.3	63.1	119.6
Други доходи от собственост	428.0	42.7	71.8	250.5	63.1	73.8
Други доходи от собственост	314.3	2.1	220.4	91.8	0.0	45.9
Нетен национален доход ¹⁾	1 811.7	1 468.5	76.8	47.5	218.9	
Сметка „Вторично разпределение на дохода“						
Нетен национален доход						
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	219.2	185.4	26.1	7.4	0.3	1.4
Социалноосигурителни вноски	374.6	374.6				0.7
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	379.8	1.4	15.2	23.8	339.5	1.0
Други социални трансфери	181.2	66.6	22.3	46.3	46.0	11.3
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	43.8	32.7	9.5	0.9	0.7	1.7
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	44.1				44.1	0.8
Други	93.3	33.8	12.8	1.3	45.4	8.8
Нетен разполагаем доход ¹⁾	1 788.6	1 306.7	43.2	50.2	388.4	
Сметка „Използване на дохода“						
Нетен разполагаем доход						
Разходи за крайно потребление	1 627.1	1 207.7			419.4	
Разходи за лично потребление	1 464.1	1 207.7			256.5	
Разходи за колективно потребление	162.9				162.9	
Корекции вследствие промяна в нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	14.2	0.1	3.0	11.1	0.0	0.0
Нетни спестявания/текуща външна сметка ¹⁾	161.5	113.2	40.2	39.2	-31.0	2.3
Капиталова сметка						
Нетни спестявания/текуща външна сметка						
Брутно капиталобразуване	476.7	152.0	270.7	10.3	43.6	
Брутно образуване на основен капитал	440.4	148.2	238.9	10.1	43.2	
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности	36.4	3.8	31.8	0.3	0.4	
Потребление на основен капитал						
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи	0.4	-0.2	0.3	0.1	0.1	-0.4
Капиталови трансфери	37.9	7.9	1.4	2.3	26.2	7.2
Данъци върху капитала	5.7	5.5	0.2	0.0		0.0
Други капиталови трансфери	32.2	2.4	1.2	2.3	26.2	7.2
Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка) ¹⁾	2.2	55.8	-41.9	38.7	-50.4	-2.2
Статистически несъответствия	0.0	7.8	-7.8	0.0	0.0	0.0

Източници: ЕЦБ и Евростат.

1) За изчисляване на балансиращите показатели виж методологическите бележки.

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

Ресурси	Еврозона	Домакин- ства	Нефинансо- ви предпри- ятия (НФП)	Финансови предпри- ятия	Сектор „Държавно управление“	Останал свят
1 тр. на 2007 г.						
Външна сметка						
Внос на стоки и услуги <i>Търговско салдо</i>						453.1
Сметка „Формиране на дохода“						
Брутна добавена стойност (базисни цени)	1 874.5	467.0	1 059.1	92.8	255.6	
Данъци, намалени със субсидии за продукти	243.9					
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) ²⁾	2 118.4					
Компенсации на наети лица						
Други данъци, намалени с производствени субсидии						
Потребление на основен капитал						
<i>Нетен опериращ излишък и смесен доход</i>						
Сметка „Разпределяне на първичния доход“						
Нетен опериращ излишък и смесен доход	561.8	275.6	257.2	29.0	0.0	
Компенсации на наети лица	982.4	982.4				1.8
Данъци, намалени с производствени субсидии	263.4				263.4	0.1
Доходи от собственост	746.5	255.3	111.8	360.8	18.7	115.5
Рента	422.3	66.9	39.3	309.8	6.3	79.6
Други доходи от собственост	324.3	188.4	72.5	50.9	12.4	35.9
<i>Нетен национален доход</i>						
Сметка „Вторично разпределение на дохода“						
Нетен национален доход	1 811.7	1 468.5	76.8	47.5	218.9	
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	219.9				219.9	0.6
Социалноосигурителни вноски	374.3	1.1	18.4	35.0	319.9	1.0
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	378.0	378.0				2.8
Други социални трансфери	159.3	87.1	11.6	45.1	15.4	33.1
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	44.1			44.1		1.4
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	43.4	34.0	8.2	0.8	0.3	1.5
Други	71.9	53.1	3.4	0.2	15.2	30.2
<i>Нетен разполагаем доход</i>						
Сметка „Използване на дохода“						
Нетен разполагаем доход	1 788.6	1 306.7	43.2	50.2	388.4	
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	14.3	14.3				0.0
<i>Нетни спестявания/текуща външна сметка</i>						
Капиталова сметка						
Нетни спестявания/текуща външна сметка	161.5	113.2	40.2	39.2	-31.0	2.3
Брутно капиталобразуване						
Брутно образуване на основен капитал						
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности						
Потребление на основен капитал	312.9	84.9	176.4	10.9	40.8	
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи						
Капиталови трансфери	42.8	17.5	14.0	1.5	9.7	2.3
Данъци върху капитала	5.7				5.7	0.0
Други капиталови трансфери	37.0	17.5	14.0	1.5	4.0	2.3
<i>Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка)</i>						
Статистически несъответствия						

Източници: ЕЦБ и Евростат.

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

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

(млрд. еуро)

Активи	Еурозона	Домакинства	Нефинансови предприятия (НФП)	ПФИ	Други финансови посредници	Застрахователни дружества и пенсионни фондове	Сектор „Държавно управление“	Останал свят
1 тр. на 2007 г.								
Начален баланс, финансови активи								
Финансови активи, общо		16 918.5	13 408.5	19 715.4	9 371.1	5 956.0	2 688.7	13 215.5
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				180.9				
Валута и депозити		5 333.8	1 577.0	2 154.6	1 238.3	730.4	504.1	3 519.6
Краткосрочни дългови ценни книжа		30.3	112.1	90.6	256.2	212.7	22.7	693.2
Дългосрочни дългови ценни книжа		1 431.5	189.0	3 249.6	1 864.6	1 903.8	203.5	2 026.3
Кредити		23.6	1 676.6	10 858.8	1 283.5	361.6	361.0	1 405.8
<i>в т. ч. дългосрочни</i>		19.6	926.5	8 267.8	953.7	298.9	316.7	.
Акции и други форми на собственост		4 926.5	7 243.9	1 722.9	4 487.9	2 323.6	1 057.2	4 880.7
Котираны акции		1 213.0	1 780.7	659.8	2 357.9	820.4	380.2	.
Некотираны акции и други форми на собственост		2 067.7	5 057.8	800.0	1 509.6	462.6	544.0	.
Акции на взаимни фондове		1 645.8	405.4	263.2	620.4	1 040.7	133.0	.
Застрахователни технически резерви		4 918.1	131.0	1.9	0.0	143.6	3.1	182.8
Други задължения и финансови деривати		254.7	2 479.0	1 456.1	240.6	280.1	537.1	507.1
<i>Нетна финансова стойност</i>								
Финансова сметка, трансакции по финансови активи								
Трансакции по финансови активи, общо		157.0	194.3	839.4	231.1	100.9	34.7	646.1
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				-0.4				0.4
Валута и депозити		17.5	29.2	211.9	110.9	26.8	15.2	269.9
Краткосрочни дългови ценни книжа		14.8	7.7	10.1	52.4	14.7	3.0	22.7
Дългосрочни дългови ценни книжа		15.7	-15.3	135.3	-10.8	40.2	3.2	138.3
Кредити		-1.0	33.4	308.8	18.4	-4.1	-4.4	79.7
<i>в т. ч. дългосрочни</i>		-1.1	23.1	148.9	32.4	1.9	1.1	.
Акции и други форми на собственост		17.2	67.7	53.0	41.1	17.3	-0.3	125.6
Котираны акции		-6.7	-5.8	19.4	21.6	-2.5	-0.1	.
Некотираны акции и други форми на собственост		25.4	60.7	24.3	-20.6	2.7	-3.7	.
Акции на взаимни фондове		-1.4	12.9	9.2	40.1	17.1	3.5	.
Застрахователни технически резерви		66.2	2.4	0.0	0.0	3.8	0.0	6.2
Други задължения и финансови деривати		26.7	69.2	120.8	19.2	2.1	18.0	3.4
<i>Изменение на нетната финансова стойност в резултат от трансакции</i>								
Сметка „Други изменения“, финансови активи								
Други изменения във финансовите активи, общо		164.2	164.0	26.4	74.6	22.6	19.3	65.6
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				4.6				
Валута и депозити		-2.0	-1.9	-17.6	-0.9	-0.1	0.9	-18.5
Краткосрочни дългови ценни книжа		-1.3	0.1	0.6	14.8	0.2	0.2	-12.6
Дългосрочни дългови ценни книжа		11.0	2.0	-9.6	-13.5	-14.3	0.5	-7.0
Кредити		-0.1	7.5	8.0	7.5	-6.4	0.0	33.5
<i>в т. ч. дългосрочни</i>		-0.1	4.3	11.2	7.0	-0.6	0.0	.
Акции и други форми на собственост		155.7	177.4	45.4	50.2	37.9	18.5	44.5
Котираны акции		47.8	100.7	31.9	38.4	24.0	11.0	.
Некотираны акции и други форми на собственост		97.7	74.3	11.5	7.5	5.9	6.9	.
Акции на взаимни фондове		10.1	2.4	2.0	4.3	8.0	0.6	.
Застрахователни технически резерви		1.3	-0.3	0.0	0.0	-0.4	0.0	1.0
Други задължения и финансови деривати		-0.3	-20.7	-4.9	16.4	5.6	-0.8	24.6
<i>Други изменения на нетната финансова стойност</i>								
Краен баланс, финансови активи								
Финансови активи, общо		17 239.7	13 766.8	20 581.3	9 676.9	6 079.4	2 742.7	13 926.7
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)				185.0				
Валута и депозити		5 349.3	1 604.2	2 348.9	1 348.3	757.0	520.2	3 771.0
Краткосрочни дългови ценни книжа		43.8	119.8	101.3	323.3	227.6	26.0	703.3
Дългосрочни дългови ценни книжа		1 458.2	175.6	3 375.3	1 840.4	1 929.7	207.1	2 157.6
Кредити		22.4	1 717.5	11 175.6	1 309.4	351.2	356.6	1 519.0
<i>в т. ч. дългосрочни</i>		18.4	953.9	8 427.8	993.2	300.2	317.7	.
Акции и други форми на собственост		5 099.4	7 489.0	1 821.3	4 579.1	2 378.9	1 075.4	5 050.9
Котираны акции		1 254.2	1 875.6	711.1	2 417.9	841.9	391.2	.
Некотираны акции и други форми на собственост		2 190.8	5 192.8	835.8	1 496.5	471.3	547.2	.
Акции на взаимни фондове		1 654.5	420.7	274.4	664.8	1 065.8	137.1	.
Застрахователни технически резерви		4 985.7	133.1	1.9	0.0	147.1	3.1	190.0
Други задължения и финансови деривати		281.0	2 527.6	1 571.9	276.3	287.9	554.3	535.1
<i>Нетна финансова стойност</i>								

Източник: ЕЦБ.

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

Пасиви	Еурозона	Дома- кинства	Нефинансо- ви предпри- ятия (НФП)	ПФИ	Други финансови посредници	Застрахо- вателни дружества и пенсион- ни фондове	Сектор „Държавно управ- ление“	Останал свят
1 тр. на 2007 г.								
Начален баланс, пасиви								
Пасиви, общо		5 409.2	21 609.4	20 073.1	9 326.3	6 066.9	6 712.9	11 894.9
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			0.0	12 151.6	210.8	3.9	345.6	2 345.9
Краткосрочни дългови ценни книжа			267.6	325.2	70.2	0.1	560.7	194.0
Дългосрочни дългови ценни книжа			425.5	2 500.6	1 251.7	26.1	4 357.0	2 307.5
Кредити			5 021.3	6 250.1	1 260.5	155.8	1 075.5	2 207.7
<i>в т. ч. дългосрочни</i>			4 709.8	4 214.2	610.8	79.6	944.1	.
Акции и други форми на собственост			12 070.1	3 209.7	6 311.3	656.3	4.8	4 390.6
Котираны акции			4 458.0	1 056.0	299.1	320.8	0.0	.
Некотираны акции и други форми на собственост			7 612.1	1 215.3	867.8	335.5	4.8	.
Акции на взаимни фондове				938.4	5 144.4			.
Застрахователни технически резерви			32.7	325.8	53.3	0.5	4 967.7	0.6
Други задължения и финансови деривати		355.2	2 270.3	1 832.7	221.2	257.1	368.8	449.3
<i>Нетна финансова стойност¹⁾</i>		-1 139.6	11 509.3	-8 200.9	-357.7	44.8	-111.0	-4 024.2
Финансова сметка, трансакции по пасивите								
Трансакции по пасивите, общо		93.4	244.0	802.0	231.7	99.0	85.2	648.3
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			0.0	413.6	3.8	0.0	-7.4	271.3
Краткосрочни дългови ценни книжа			15.9	33.2	-2.7	-0.1	49.3	29.8
Дългосрочни дългови ценни книжа			-4.8	97.2	81.2	0.0	38.5	94.4
Кредити		75.1	143.2		37.1	19.4	7.0	148.9
<i>в т. ч. дългосрочни</i>		77.1	93.9		-0.3	1.5	-20.3	.
Акции и други форми на собственост			59.7	77.9	104.9	3.1	0.0	76.1
Котираны акции			6.9	5.2	8.3	0.5	0.0	.
Некотираны акции и други форми на собственост			52.8	-0.6	8.3	2.6	0.0	.
Акции на взаимни фондове				73.2	88.3			.
Застрахователни технически резерви		0.0	1.0	0.6	-0.1	77.2	0.0	
Други задължения и финансови деривати		18.3	28.9	179.5	7.6	-0.6	-2.2	27.8
<i>Изменение на нетната финансова стойност в резултат от трансакции¹⁾</i>		2.2	63.6	-49.7	37.4	-0.6	-50.4	-2.2
Сметка „Други изменения“, пасиви								
Други изменения в пасивите, общо		10.6	396.0	65.3	44.6	17.6	-20.3	18.5
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			0.0	-5.2	0.1	0.0	0.0	-35.0
Краткосрочни дългови ценни книжа			0.3	-1.4	0.0	0.0	2.6	0.3
Дългосрочни дългови ценни книжа			2.8	-4.2	-1.5	-0.1	-30.5	2.6
Кредити		7.0	29.7		4.3	-2.5	-2.9	14.6
<i>в т. ч. дългосрочни</i>		5.7	17.4		1.6	-0.7	-3.1	.
Акции и други форми на собственост			354.5	72.4	64.4	14.0	0.1	24.2
Котираны акции			197.1	38.9	36.1	7.2	0.0	.
Некотираны акции и други форми на собственост			157.4	35.7	-2.6	6.8	0.1	.
Акции на взаимни фондове				-2.3	30.9			.
Застрахователни технически резерви		0.0	0.0	0.0	0.0	1.7	0.0	
Други задължения и финансови деривати		3.6	8.6	3.7	-22.7	4.5	10.4	11.9
<i>Други изменения на нетната финансова стойност¹⁾</i>		-42.6	153.7	-232.0	-38.8	30.0	39.6	47.1
Краен баланс, пасиви								
Пасиви, общо		5 513.2	22 249.3	20 940.4	9 602.6	6 183.6	6 777.7	12 561.7
Монетарно злато и специални права на тираж (СПТ)								
Валута и депозити			0.0	12 560.0	214.7	3.9	338.2	2 582.2
Краткосрочни дългови ценни книжа			283.9	357.1	67.5	0.1	612.6	224.0
Дългосрочни дългови ценни книжа			423.6	2 593.5	1 331.3	26.1	4 364.9	2 404.5
Кредити		5 103.4	6 422.9		1 302.0	172.6	1 079.5	2 371.2
<i>в т. ч. дългосрочни</i>		4 792.6	4 325.5		612.1	80.4	920.7	.
Акции и други форми на собственост			12 484.3	3 360.0	6 480.6	673.4	4.9	4 490.8
Котираны акции			4 662.0	1 100.2	343.5	328.5	0.0	.
Некотираны акции и други форми на собственост			7 822.3	1 250.5	873.5	344.9	4.9	.
Акции на взаимни фондове				1 009.3	5 263.6			.
Застрахователни технически резерви		32.7	326.8	53.9	0.4	5 046.6	0.6	
Други задължения и финансови деривати		377.1	2 307.8	2 015.9	206.1	261.0	377.1	489.0
<i>Нетна финансова стойност¹⁾</i>		-1 180.0	11 726.5	-8 482.6	-359.1	74.3	-4 035.0	

Източник: ЕЦБ.

1) За изчисляване на балансиращите показатели виж методологическите бележки.

3.2 Нефинансови сметки на еврозоната (млрд. еуро; кумулативни потоци за 4 тримесечия)

Използване	2003	2004	2005	2 тр. 2005 – 1 тр. 2006 г.	3 тр. 2005 – 2 тр. 2006 г.	4 тр. 2005 – 3 тр. 2006 г.	1 тр. 2006 – 4 тр. 2006 г.	2 тр. 2006 – 1 тр. 2007 г.
Сметка „Формиране на дохода“								
Брутна добавена стойност (базисни цени)								
Данъци, намалени със субсидии за продукти								
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени)								
Компенсации на наети лица	3 657.2	3 762.4	3 865.4	3 897.8	3 936.9	3 974.8	4 008.8	4 050.7
Други данъци, намалени с производствени субсидии	110.7	123.1	131.2	131.6	133.6	134.1	130.1	129.0
Потребление на основен капитал	1 074.5	1 121.3	1 172.2	1 183.2	1 195.5	1 207.9	1 219.3	1 232.5
Нетен опериращ излишък и смесен доход ¹⁾	1 847.6	1 943.6	1 991.1	2 017.7	2 028.6	2 060.2	2 110.6	2 147.0
Сметка „Разпределяне на първичния доход“								
Нетен опериращ излишък и смесен доход								
Компенсации на наети лица								
Данъци, намалени с производствени субсидии								
Доходи от собственост	2 276.2	2 324.8	2 521.9	2 590.8	2 673.9	2 745.9	2 838.6	2 933.6
Рента	1 265.8	1 241.0	1 313.2	1 358.6	1 414.3	1 483.4	1 551.9	1 616.9
Други доходи от собственост	1 010.4	1 083.8	1 208.7	1 232.2	1 259.6	1 262.5	1 286.7	1 316.7
Нетен национален доход ¹⁾	6 356.9	6 628.4	6 830.7	6 909.2	6 986.5	7 074.5	7 179.6	7 273.9
Сметка „Вторично разпределение на дохода“								
Нетен национален доход								
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	856.8	882.6	932.4	948.2	972.6	991.5	1 023.5	1 035.1
Социалноосигурителни вноски	1 388.2	1 427.5	1 468.8	1 483.1	1 499.0	1 515.3	1 529.5	1 541.2
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	1 407.5	1 452.3	1 493.8	1 505.4	1 516.0	1 526.5	1 537.6	1 543.9
Други социални трансфери	658.2	683.2	703.8	700.4	701.1	703.3	705.2	707.2
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	174.0	175.9	177.2	176.7	175.6	175.3	174.1	174.4
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	174.6	176.4	178.1	177.2	176.0	175.3	174.1	174.8
Други	309.7	330.9	348.5	346.6	349.5	352.7	356.9	357.9
Нетен разполагаем доход ¹⁾	6 286.8	6 551.1	6 745.5	6 825.4	6 902.8	6 988.8	7 091.7	7 188.2
Сметка „Използване на дохода“								
Нетен разполагаем доход								
Разходи за крайно потребление	5 844.8	6 054.5	6 276.6	6 340.0	6 401.9	6 458.8	6 519.0	6 578.9
Разходи за лично потребление	5 223.7	5 410.6	5 616.3	5 676.4	5 732.3	5 785.0	5 838.2	5 891.6
Разходи за колективно потребление	621.1	643.9	660.3	663.6	669.6	673.8	680.9	687.3
Корекции вследствие изменение на нетния дял на домакинствата в резервите на пенсионни фондове	54.7	58.3	60.2	60.4	60.8	61.1	61.3	62.3
Нетни спестявания ¹⁾	442.2	496.8	469.2	485.6	501.1	530.3	572.9	609.5
Капиталова сметка								
Нетни спестявания								
Брутно капиталобразуване	1 485.4	1 568.1	1 646.2	1 689.0	1 716.2	1 757.3	1 790.5	1 828.2
Брутно образуване на основен капитал	1 482.7	1 555.1	1 627.6	1 655.0	1 682.8	1 713.3	1 758.2	1 800.1
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности	2.7	13.0	18.6	34.0	33.4	44.0	32.3	28.1
Потребление на основен капитал								
Придобивания минус отписвания на непроизведени нефинансови активи	0.6	-1.1	0.1	0.9	1.4	1.6	1.3	1.1
Капиталови трансфери	181.3	164.6	172.7	160.4	156.9	170.2	185.7	186.2
Данъци върху капитала	35.9	29.8	24.0	24.3	23.6	22.3	22.2	22.8
Други капиталови трансфери	145.5	134.8	148.8	136.1	133.2	148.0	163.6	163.4
Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка) ¹⁾	42.9	67.9	9.0	-7.1	-8.5	-8.0	13.6	28.1

Източници: ЕЦБ и Евростат.

1) За изчисляване на балансиращите показатели виж методологическите бележки.

3.2 Нефинансови сметки на еврозоната (продължение)
(млрд. еуро; кумулативни потоци за 4 тримесечия)

Ресурси	2003	2004	2005	2 тр. 2005 – 1 тр. 2006 г.	3 тр. 2005 – 2 тр. 2006 г.	4 тр. 2005 – 3 тр. 2006 г.	1 тр. 2006 – 4 тр. 2006 г.	2 тр. 2006 – 1 тр. 2007 г.
Сметка „Формиране на дохода“								
Брутна добавена стойност (базисни цени)	6 690.0	6 950.5	7 159.9	7 230.3	7 294.6	7 377.1	7 468.8	7 559.2
Данъци, намалени със субсидии за продукти	760.9	796.6	838.0	857.5	873.7	884.1	902.6	922.5
Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) ²⁾	7 450.8	7 747.1	7 997.9	8 087.8	8 168.2	8 261.2	8 371.4	8 481.6
Компенсации на наети лица								
Други данъци, намалени с производствени субсидии								
Потребление на основен капитал								
<i>Нетен опериращ излишък и смесен доход</i>								
Сметка „Разпределяне на първичния доход“								
Нетен опериращ излишък и смесен доход	1 847.6	1 943.6	1 991.1	2 017.7	2 028.6	2 060.2	2 110.6	2 147.0
Компенсации на наети лица	3 664.3	3 769.5	3 871.3	3 903.4	3 942.6	3 980.7	4 014.8	4 057.0
Данъци, намалени с производствени субсидии	880.6	933.3	980.7	999.3	1 017.7	1 028.7	1 043.4	1 060.3
Доходи от собственост	2 240.6	2 306.8	2 509.6	2 579.6	2 671.6	2 750.9	2 849.4	2 943.3
Рента	1 234.5	1 206.7	1 285.7	1 334.4	1 392.8	1 465.9	1 536.6	1 600.4
Други доходи от собственост	1 006.1	1 100.1	1 223.9	1 245.2	1 278.8	1 285.0	1 312.9	1 342.9
<i>Нетен национален доход</i>								
Сметка „Вторично разпределение на дохода“								
Нетен национален доход	6 356.9	6 628.4	6 830.7	6 909.2	6 986.5	7 074.5	7 179.6	7 273.9
Текущи данъци върху доходи, имущество и др.	858.7	885.4	935.9	951.9	977.1	996.0	1 028.1	1 039.6
Социалноосигурителни вноски	1 387.2	1 426.5	1 468.3	1 482.7	1 498.6	1 514.9	1 529.1	1 540.7
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	1 401.2	1 445.0	1 486.5	1 498.1	1 508.8	1 519.2	1 530.2	1 536.6
Други социални трансфери	593.6	611.3	622.9	620.5	620.6	620.7	620.5	624.8
Нетни застрахователни премии (без застраховки „живот“)	174.6	176.4	178.1	177.2	176.0	175.3	174.1	174.8
Искове по сключени застрахователни полици (без застраховки „живот“)	171.3	173.6	175.7	174.9	173.5	172.8	171.7	172.2
Други	247.7	261.3	269.0	268.4	271.1	272.7	274.7	277.8
<i>Нетен разполагаем доход</i>								
Сметка „Използване на дохода“								
Нетен разполагаем доход	6 286.8	6 551.1	6 745.5	6 825.4	6 902.8	6 988.8	7 091.7	7 188.2
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	54.9	58.5	60.4	60.6	61.0	61.3	61.5	62.5
<i>Нетни спестявания</i>								
Капиталова сметка								
Нетни спестявания	442.2	496.8	469.2	485.6	501.1	530.3	572.9	609.5
Брутно капиталобразуване								
Брутно образуване на основен капитал								
Изменение на запасите и на придобитите минус осребрените ценности								
Потребление на основен капитал	1 074.5	1 121.3	1 172.2	1 183.2	1 195.5	1 207.9	1 219.3	1 232.5
Придобивания минус отписвания на произведени нефинансови активи								
Капиталови трансфери	193.5	181.3	186.7	174.4	169.3	182.9	199.1	201.6
Данъци върху капитала	35.9	29.8	24.0	24.3	23.6	22.3	22.2	22.8
Други капиталови трансфери	157.6	151.5	162.7	150.0	145.7	160.6	176.9	178.8
<i>Нетно кредитиране (+)/нетно ползване на кредити (-) (от капиталовата сметка)</i>								

Източници: ЕЦБ и Евростат.

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

3.3 Домакинства

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

	2003	2004	2005	2 тр. 2005 – 1 тр. 2006 г.	3 тр. 2005 – 2 тр. 2006 г.	4 тр. 2005 – 3 тр. 2006 г.	1 тр. 2006 – 4 тр. 2006 г.	2 тр. 2006 – 1 тр. 2007 г.
Доход, спестявания и изменение на чистата стойност								
Компенсации на наети лица (+)	3 664.3	3 769.5	3 871.3	3 903.4	3 942.6	3 980.7	4 014.8	4 057.0
Брутен опериращ излишък и смесен доход (+)	1 231.3	1 284.9	1 330.3	1 346.0	1 363.7	1 383.0	1 407.7	1 429.3
Подлежащи на получаване лихви (+)	237.8	228.8	226.5	229.4	234.9	242.3	250.0	257.0
Дължими лихви (-)	123.4	123.2	126.3	129.7	135.3	143.6	151.2	159.3
Други доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	611.3	642.7	691.7	703.9	713.9	717.4	723.4	730.0
Други дължими доходи от собственост (-)	8.7	9.2	9.2	9.2	9.2	9.3	9.3	9.3
Текущи данъци върху доходи и имущество (-)	702.5	706.7	739.6	750.7	764.5	772.1	789.8	796.4
Нетни социалноосигурителни вноски (-)	1 384.4	1 423.7	1 464.7	1 479.0	1 494.7	1 511.0	1 525.2	1 536.8
Нетни социални плащания (+)	1 396.4	1 440.0	1 481.3	1 492.8	1 503.3	1 513.7	1 524.7	1 531.0
Текущи трансфери за получаване, нето (+)	65.1	65.0	69.2	69.1	68.1	66.9	68.8	71.9
= Брутен разполагаем доход	4 987.2	5 168.2	5 330.5	5 375.9	5 422.8	5 468.1	5 513.8	5 574.3
Разходи за крайно потребление (-)	4 306.6	4 461.6	4 621.9	4 670.3	4 714.6	4 755.5	4 799.1	4 843.1
Изменение на чистата стойност в пенсионни фондове (+)	54.6	58.1	60.0	60.1	60.6	60.8	61.1	62.0
= Брутни спестявания	735.2	764.6	768.7	765.8	768.7	773.4	775.8	793.3
Потребление на основен капитал (-)	288.0	303.3	318.0	321.1	324.4	327.7	330.7	334.3
Капиталови трансфери, подлежащи на получаване, нето (+)	12.6	19.0	20.8	18.4	17.3	23.4	25.2	24.8
Други изменения на чистата стойност (+) ¹⁾	229.2	285.9	617.7	712.0	499.0	351.1	447.5	326.7
= Изменение на чистата стойност¹⁾	689.0	766.2	1 089.2	1 175.0	960.6	820.2	917.8	810.5
Инвестиции, финансиране и изменения на чистата стойност								
Нетни придобивания на нефинансови активи (+)	482.3	512.0	537.1	549.1	559.2	573.4	586.8	601.6
Потребление на основен капитал (-)	288.0	303.3	318.0	321.1	324.4	327.7	330.7	334.3
Финансови инвестиции (+)								
Валута и депозити	220.6	246.0	239.2	245.8	250.2	270.4	282.4	277.8
<i>в т.ч. депозити, включени в МЗ²⁾</i>	166.1	168.5	207.7	214.5	215.7	226.1	242.1	251.6
Краткосрочни дългови ценни книжа	-34.5	6.6	-19.0	-2.1	3.8	13.0	16.3	20.1
Дългосрочни дългови ценни книжа	23.9	71.1	30.0	37.7	39.1	83.0	72.2	49.2
Акции и други форми на собственост	89.8	-18.6	128.8	85.4	46.0	-9.6	-23.5	-2.3
Котираны акции	29.5	-51.1	9.1	-24.6	-24.9	-35.1	-14.9	-3.7
Некотираны акции и други форми на собственост	-19.0	36.8	61.0	66.8	44.0	36.0	17.1	34.1
Акции на взаимни фондове	79.3	-4.3	58.7	43.3	26.9	-10.5	-25.7	-32.7
<i>в т.ч. акции на фондове на паричния пазар</i>	14.4	-19.4	-10.1	-11.5	-9.0	-10.0	-4.9	1.6
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	231.0	251.2	298.2	309.1	298.1	294.5	272.2	255.2
Финансиране (-)								
Кредити	262.8	312.2	388.7	418.1	417.4	414.8	404.5	391.1
<i>в т.ч. от ПФИ от еврозоната</i>	211.6	277.4	357.5	379.6	382.6	371.0	345.4	336.9
Други изменения във финансовите активи (+)								
Акции и други форми на собственост	266.9	240.8	507.5	606.2	420.7	310.5	396.2	299.7
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	29.0	58.2	135.9	115.1	63.4	44.9	34.8	16.8
Други нетни потоци (+)	-69.2	14.6	-61.7	-32.2	22.0	-17.5	15.6	17.7
= Изменение на чистата стойност¹⁾	689.0	766.2	1 089.2	1 175.0	960.6	820.2	917.8	810.5
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Валута и депозити	4 569.8	4 807.4	5 053.3	5 075.0	5 166.8	5 197.2	5 333.8	5 349.3
<i>в т.ч. депозити, включени в МЗ²⁾</i>	3 405.1	3 576.6	3 787.0	3 813.3	3 887.9	3 911.3	4 025.1	4 073.0
Краткосрочни дългови ценни книжа	25.5	33.0	14.7	25.9	33.5	36.7	30.3	43.8
Дългосрочни дългови ценни книжа	1 292.6	1 350.9	1 372.1	1 415.6	1 413.6	1 435.5	1 431.5	1 458.2
Акции и други форми на собственост	3 695.2	3 917.5	4 553.8	4 802.0	4 681.7	4 797.1	4 926.5	5 099.4
Котираны акции	797.0	849.5	1 039.0	1 140.9	1 071.1	1 154.1	1 213.0	1 254.2
Некотираны акции и други форми на собственост	1 415.3	1 575.9	1 877.6	1 987.7	1 984.6	2 017.5	2 067.7	2 190.8
Акции на взаимни фондове	1 483.0	1 492.1	1 637.2	1 673.4	1 626.0	1 625.5	1 645.8	1 654.5
<i>в т.ч. акции на фондове на паричния пазар</i>	263.8	249.0	235.3	213.4	216.0	211.1	186.4	195.1
Резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	3 541.0	3 850.3	4 284.4	4 383.1	4 423.2	4 509.7	4 591.4	4 655.1
Други нетни активи (+)	184.8	218.0	174.3	169.6	192.6	192.3	217.1	224.2
Пасиви (-)								
Кредити	3 960.3	4 276.8	4 650.8	4 733.1	4 839.1	4 920.5	5 021.3	5 103.4
<i>в т.ч. от ПФИ от еврозоната</i>	3 521.2	3 809.0	4 191.6	4 280.8	4 384.5	4 459.3	4 537.7	4 611.3
= Нетна финансова стойност	9 348.6	9 900.2	10 801.8	11 138.1	11 072.4	11 248.1	11 509.3	11 726.5

Източници: ЕЦБ и Евростат.

- 1) С изключение на промените в чистата стойност, дължащи се на други изменения в нефинансовите активи, като преоценки на жилищна собственост.
- 2) Депозитните задължения на ПФИ и централното държавно управление (поша, хазна) срещу домакинствата, които са част от МЗ (виж речника).

3.4 Нефинансови предприятия (НФП)
(млрд. еуро; кумулативни потоци за 4 тримесечия; салда в края на периода)

	2003	2004	2005	2 тр. 2005 – 1 тр. 2006 г.	3 тр. 2005 – 2 тр. 2006 г.	4 тр. 2005 – 3 тр. 2006 г.	1 тр. 2006 – 4 тр. 2006 г.	2 тр. 2006 – 1 тр. 2007 г.
Доход и спестявания								
Брутна добавена стойност (базисни цени) (+)	3 781.5	3 928.2	4 034.5	4 075.7	4 106.6	4 155.2	4 217.1	4 269.4
Компенсации на наети лица (-)	2 304.5	2 371.7	2 430.2	2 450.5	2 475.1	2 499.1	2 524.7	2 554.0
Други данъци, намалени с производствени субсидии (-)	59.1	66.4	72.4	72.1	74.1	74.4	73.2	71.9
= Брутен опериращ излишък (+)	1 417.9	1 490.0	1 531.9	1 553.1	1 557.4	1 581.7	1 619.2	1 643.5
Потребление на основен капитал (-)	608.7	632.8	661.3	667.2	674.0	681.2	688.0	695.7
= Нетен опериращ излишък (+)	809.3	857.3	870.5	886.0	883.4	900.5	931.2	947.9
Доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	318.0	363.4	410.3	423.1	433.5	445.9	461.9	471.6
Рента, подлежаща на получаване (+)	124.2	118.4	125.1	131.0	137.5	145.0	151.2	154.5
Други доходи от собственост, подлежащи на получаване (+)	193.8	244.9	285.2	292.1	296.0	300.9	310.7	317.1
Дължими лихви и рента (-)	228.0	226.0	233.6	240.0	247.3	257.2	267.8	278.6
= Нетен предприемачески доход (+)	899.3	994.6	1 047.2	1 069.0	1 069.5	1 089.2	1 125.4	1 140.9
Разпределен доход (-)	690.6	748.3	828.6	843.2	858.6	861.7	881.0	896.1
Дължими данъци върху доходи и имущество (-)	116.7	131.6	147.4	150.1	156.8	166.7	180.4	186.5
Социалноосигурителни вноски, подлежащи на получаване (+)	73.5	73.6	74.0	73.9	74.1	74.3	74.5	75.1
Дължими социални плащания (-)	59.9	60.5	62.0	62.0	62.1	62.3	62.3	62.4
Дължими други текущи трансфери, нето (-)	43.1	48.3	47.9	45.6	46.1	46.3	45.6	45.4
Изменения на чистата стойност на дела на домакинствата в пенсионни фондове (-)	13.0	12.8	11.8	11.9	12.0	12.1	12.1	12.1
= Нетни спестявания	49.5	66.7	23.6	30.1	7.9	14.4	18.5	13.5
Инвестиции, финансиране и спестявания								
Нетни придобивания на нефинансови активи (+)	167.5	190.0	206.0	230.6	239.8	255.1	260.3	269.1
Брутно образуване на основен капитал (+)	775.3	815.0	850.9	866.8	882.5	897.2	919.3	940.8
Потребление на основен капитал (-)	608.7	632.8	661.3	667.2	674.0	681.2	688.0	695.7
Нетни придобивания на други нефинансови активи (+)	0.9	7.8	16.5	31.0	31.3	39.1	29.1	24.0
Финансови инвестиции (+)								
Валута и депозити	115.2	83.5	152.6	161.0	168.8	164.3	175.2	188.2
в т.ч. депозити, включени в МЗ ¹⁾	63.0	73.8	99.3	103.9	108.9	116.8	138.5	157.7
Дългови ценни книжа	-33.5	-56.9	-20.4	-4.6	13.9	-0.7	22.1	3.8
Кредити	141.6	61.0	138.5	99.8	104.5	108.5	129.2	156.9
Акции и други форми на собственост	176.8	177.7	162.3	179.1	228.0	191.0	206.7	233.0
Други нетни активи (+)	7.2	70.4	31.3	90.6	119.5	163.4	169.9	139.1
Финансиране (-)								
Дълг	294.9	216.1	403.0	467.6	576.6	630.5	657.1	670.8
Кредити	217.2	196.0	395.0	462.4	555.8	593.1	605.5	618.6
в т.ч. от ПФИ от еврозоната	102.8	163.9	262.7	334.2	371.8	422.7	446.2	442.7
Дългови ценни книжа	62.6	6.7	-4.6	-7.6	8.6	25.4	39.6	42.1
Резерви на пенсионни фондове	15.0	13.5	12.6	12.7	12.2	12.0	12.0	10.0
Акции и други форми на собственост	185.3	188.6	184.9	209.0	238.6	171.6	207.3	222.1
Котираны акции	19.1	11.9	101.3	96.1	113.5	39.7	32.4	41.1
Некотираны акции и други форми на собственост	166.1	176.7	83.6	112.9	125.1	131.9	174.9	181.0
Нетни капиталови трансфери, подлежащи на получаване (-)	45.0	54.3	58.9	49.8	51.4	65.2	80.5	83.7
= Нетни спестявания	49.5	66.7	23.6	30.1	7.9	14.4	18.5	13.5
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Валута и депозити	1 194.2	1 262.2	1 417.4	1 428.8	1 472.2	1 512.8	1 577.0	1 604.2
в т.ч. депозити, включени в МЗ ¹⁾	984.2	1 042.9	1 147.3	1 131.9	1 167.0	1 199.4	1 277.4	1 284.5
Дългови ценни книжа	395.9	310.4	285.9	297.1	307.7	296.0	301.0	295.4
Кредити	1 337.8	1 389.5	1 524.3	1 544.2	1 577.6	1 608.0	1 676.6	1 717.5
Акции и други форми на собственост	4 842.9	5 340.7	6 250.1	6 696.2	6 611.0	6 905.4	7 243.9	7 489.0
Други нетни активи (+)	281.0	316.8	288.2	316.5	358.5	350.6	339.7	352.9
Пасиви								
Дълг	6 068.3	6 237.2	6 646.2	6 802.7	7 003.0	7 127.2	7 269.0	7 457.2
Кредити	5 151.3	5 268.4	5 667.8	5 816.8	5 997.2	6 116.0	6 250.1	6 422.9
в т.ч. от ПФИ от еврозоната	3 034.4	3 152.2	3 409.1	3 525.4	3 640.2	3 731.6	3 844.5	3 957.0
Дългови ценни книжа	628.6	667.5	664.6	669.1	686.3	688.7	693.1	707.4
Резерви на пенсионни фондове	288.5	301.2	313.8	316.8	319.5	322.6	325.8	326.8
Акции и други форми на собственост	8 077.2	8 977.0	10 468.5	11 207.0	11 016.2	11 364.5	12 070.1	12 484.3
Котираны акции	2 732.2	2 987.3	3 681.2	4 088.5	3 947.3	4 091.8	4 458.0	4 662.0
Некотираны акции и други форми на собственост	5 345.1	5 989.7	6 787.2	7 118.5	7 068.8	7 272.7	7 612.1	7 822.3

Източници: ЕЦБ и Евростат.

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

3.5 Застрахователни дружества и пенсионни фондове

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

	2003	2004	2005	2 тр. 2005 – 1 тр. 2006 г.	3 тр. 2005 – 2 тр. 2006 г.	4 тр. 2005 – 3 тр. 2006 г.	1 тр. 2006 – 4 тр. 2006 г.	2 тр. 2006 – 1 тр. 2007 г.
Финансова сметка, финансови трансакции								
Финансови инвестиции (+)								
Валута и депозити	29.9	49.8	27.4	16.6	38.2	49.6	68.5	85.1
<i>в т.ч. депозити, включени в МЗ¹⁾</i>	7.0	12.4	7.0	0.1	7.8	8.2	12.4	17.9
Краткосрочни дългови ценни книжа	10.8	22.6	21.3	15.2	0.2	-8.8	-0.5	11.9
Дългосрочни дългови ценни книжа	140.7	132.6	140.7	135.0	133.2	137.7	129.0	133.5
Кредити	11.7	6.6	-7.8	8.1	15.4	18.1	13.5	-4.7
Акции и други форми на собственост	59.0	46.3	120.3	141.1	139.4	146.7	133.0	103.2
Котираны акции	9.5	14.0	21.4	17.8	17.0	16.1	18.3	12.8
Некотираны акции и други форми на собственост	5.2	-1.0	14.1	17.3	22.5	27.8	25.0	23.7
Акции на взаимни фондове	44.3	33.3	84.9	106.1	99.9	102.7	89.7	66.7
<i>в т.ч. акции на фондове на паричния пазар</i>	6.8	3.3	-0.8	-0.7	-4.0	-5.3	2.6	3.6
Други нетни активи (+)	-2.4	12.4	23.8	17.5	6.5	3.2	-5.2	8.2
Финансиране (-)								
Дългови ценни книжа	5.0	-1.8	0.1	-0.5	-0.4	-0.4	4.1	4.0
Кредити	12.3	4.6	9.5	22.5	23.9	32.6	27.8	26.9
Акции и други форми на собственост	11.4	12.7	10.4	10.1	9.3	12.5	7.9	10.6
Застрахователни технически резерви	237.0	261.2	331.0	339.8	329.7	328.0	306.9	295.5
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	210.3	229.5	289.8	303.5	293.5	288.4	263.7	249.8
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени иски	26.8	31.6	41.2	36.3	36.2	39.6	43.2	45.7
= Изменения на нетната финансова стойност в резултат от трансакции	-16.2	-6.4	-25.2	-38.4	-29.6	-26.3	-8.4	0.2
Сметка „Други изменения“								
Други изменения във финансовите активи (+)								
Акции и други форми на собственост	107.2	109.4	200.8	231.0	125.3	121.1	183.8	149.4
Други нетни активи	-10.2	161.1	42.2	22.7	-17.3	3.7	-46.5	-52.4
Други изменения в пасивите (-)								
Акции и други форми на собственост	98.2	20.6	118.2	129.5	88.6	91.6	56.3	42.1
Застрахователни технически резерви	33.7	85.2	145.6	118.7	68.7	53.9	48.5	32.2
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	34.2	65.4	151.6	126.0	69.4	53.7	47.7	29.8
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени иски	-0.5	19.8	-5.9	-7.4	-0.8	0.2	0.8	2.4
= Други изменения на нетната финансова стойност	-34.9	164.8	-20.8	5.6	-49.2	-20.6	32.5	22.6
Финансов баланс								
Финансови активи (+)								
Валута и депозити	580.0	630.7	661.1	671.2	685.8	705.3	730.4	757.0
<i>в т.ч. депозити, включени в МЗ¹⁾</i>	121.1	132.6	141.6	136.9	139.7	143.3	153.4	154.7
Краткосрочни дългови ценни книжа	69.2	205.8	212.8	215.8	214.0	214.1	212.7	227.6
Дългосрочни дългови ценни книжа	1 488.4	1 659.9	1 820.3	1 834.7	1 851.6	1 916.0	1 903.8	1 929.7
Кредити	364.1	359.4	356.8	369.1	370.9	370.9	361.6	351.2
Акции и други форми на собственост	1 530.1	1 685.8	2 006.9	2 126.3	2 100.9	2 209.5	2 323.6	2 378.9
Котираны акции	526.0	574.7	698.2	734.5	705.8	754.2	820.4	841.9
Некотираны акции и други форми на собственост	305.7	336.3	395.8	421.9	423.6	438.7	462.6	471.3
Акции на взаимни фондове	698.4	774.8	912.8	969.9	971.5	1 016.6	1 040.7	1 065.8
<i>в т.ч. акции на фондове на паричния пазар</i>	65.8	69.0	83.4	83.1	87.2	87.5	87.3	89.7
Други нетни активи (+)	89.7	109.7	161.2	164.9	162.1	166.9	162.8	170.1
Пасиви (-)								
Дългови ценни книжа	23.4	21.9	22.0	22.1	22.3	23.0	26.3	26.1
Кредити	125.8	119.2	127.7	147.3	151.9	161.6	155.8	172.6
Акции и други форми на собственост	430.2	463.5	592.0	620.7	585.4	636.3	656.3	673.4
Застрахователни технически резерви	3 789.4	4 135.7	4 612.3	4 718.9	4 772.1	4 873.0	4 967.7	5 046.6
Нетен дял на домакинствата в резерви на животозастрахователни и пенсионни фондове	3 208.5	3 503.4	3 944.8	4 042.5	4 089.4	4 175.8	4 256.2	4 322.1
Авансови плащания на застрахователни премии и резерви за неуредени иски	580.9	632.3	667.5	676.4	682.8	697.3	711.5	724.5
= Нетна финансова стойност	-247.3	-88.9	-135.0	-127.0	-146.4	-111.4	-111.0	-104.1

Източник: ЕЦБ.

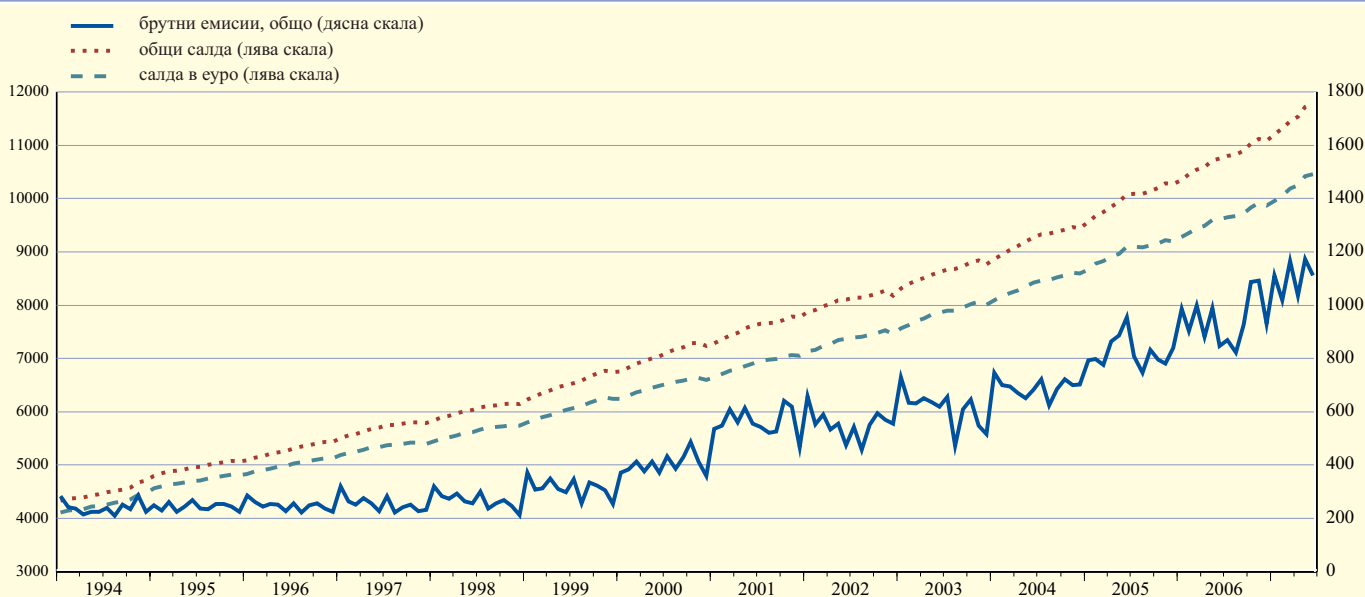
1) Депозитните задължения на ПФИ и централното държавно управление (поща, хазна) срещу домакинствата, които са част от МЗ (виж речника).

ФИНАНСОВИ ПАЗАРИ

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

	Общо в еуро ¹⁾			По резиденти на еврозоната								
	Салда	Емисии, бруто	Емисии, нето	В еуро			Във всички валути					
				Салда	Емисии, бруто	Емисии, нето	Салда	Емисии, бруто	Емисии, нето	Годишен темп на прираст	Сезонно изгладени ²⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Емисии, нето	6-месечен темп на прираст	
Общо												
2006 юни	11 352.7	895.8	64.2	9 618.3	793.4	23.2	10 750.8	846.7	32.1	6.6	26.4	7.0
юли	11 370.6	883.9	17.4	9 652.4	820.2	33.5	10 799.1	868.2	43.6	7.0	56.5	6.8
авг.	11 403.0	837.9	31.8	9 673.9	779.9	21.0	10 828.9	822.8	24.6	7.2	74.2	7.0
септ.	11 523.6	1 004.1	120.2	9 724.4	882.0	50.2	10 897.6	927.9	57.0	7.3	63.0	6.9
окт.	11 618.9	1 106.3	93.1	9 827.7	1 023.0	101.4	11 032.8	1 086.0	122.1	7.9	112.4	8.0
ноем.	11 757.4	1 134.6	137.7	9 919.1	1 036.6	90.8	11 124.1	1 092.7	107.3	8.2	94.6	8.2
дек.	11 733.2	976.9	-25.1	9 864.2	885.0	-56.1	11 079.2	929.7	-60.2	7.8	51.5	8.6
2007 ян.	11 832.2	1 145.7	98.9	9 961.4	1 052.1	97.3	11 206.3	1 111.7	115.8	7.9	74.3	8.9
февр.	11 935.6	1 038.2	103.5	10 051.4	951.8	90.2	11 316.0	1 017.9	116.9	8.1	88.2	9.1
март	12 161.2	1 251.8	224.5	10 182.3	1 112.8	129.6	11 452.5	1 165.4	135.7	8.4	101.4	9.8
апр.	12 201.4	1 039.0	39.9	10 254.9	980.6	72.4	11 535.9	1 035.5	89.4	8.6	80.6	9.1
май	12 414.8	1 215.5	214.2	10 416.0	1 113.1	161.9	11 723.9	1 173.8	183.1	9.0	137.2	9.8
юни	12 539.0	1 210.0	123.1	10 453.1	1 057.6	36.0	11 777.2	1 112.9	49.1	9.1	43.1	9.6
Дългосрочни												
2006 юни	10 325.8	200.1	60.1	8 734.1	168.2	64.4	9 729.5	193.5	80.8	6.7	54.2	7.2
юли	10 364.4	193.1	38.8	8 758.5	158.8	24.7	9 769.4	177.7	36.0	7.1	54.0	7.0
авг.	10 380.7	90.5	16.5	8 769.8	71.6	11.4	9 787.6	88.2	21.1	7.5	66.3	7.3
септ.	10 474.4	218.5	94.0	8 824.6	156.7	55.2	9 857.0	175.7	62.9	7.5	57.7	7.2
окт.	10 575.4	224.8	98.7	8 894.9	173.9	68.2	9 949.4	206.5	86.0	8.1	94.4	8.2
ноем.	10 710.4	226.0	134.2	8 989.5	167.2	93.9	10 043.0	193.4	108.5	8.3	93.7	8.9
дек.	10 731.5	171.2	18.4	9 008.2	132.7	15.8	10 069.5	152.8	12.9	8.1	59.3	9.0
2007 ян.	10 808.0	231.3	76.3	9 058.6	176.6	50.3	10 140.9	200.4	61.3	8.1	67.3	9.2
февр.	10 900.8	230.9	92.9	9 135.0	183.1	76.6	10 231.1	216.7	98.0	8.3	75.8	9.4
март	11 032.4	271.7	131.6	9 225.4	206.7	90.2	10 324.5	227.5	95.3	8.4	72.2	9.6
апр.	11 091.3	180.9	58.6	9 274.2	154.5	48.5	10 379.3	176.2	62.1	8.6	70.2	9.0
май	11 277.9	265.8	188.2	9 409.4	198.1	136.8	10 534.6	223.8	151.3	9.1	107.6	9.2
юни	11 371.4	251.1	92.1	9 466.6	182.4	55.8	10 606.7	207.9	68.4	8.9	38.2	8.7

Г15 Общи салда и брутни емисии на ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната (млрд. еуро)



Източници: ЕЦБ и БМР (за емисии на нерезиденти на еврозоната).

- 1) Ценни книжа, различни от акции, деноминирани в еуро, емитирани от резиденти и нерезиденти на еврозоната (общо).
- 2) За изчисляването на темпа на прираст виж методологическите бележки. Шестмесечните темпове на прираст са на годишна база.

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

1. Салда и емисии, бруто

	Салда						Емисии, бруто					
	Общо	ПФИ (включително Еуросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включително Еуросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление	
			Непарични финансови предприятия (НПФИ)	Нефинансови предприятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Непарични финансови предприятия (НПФИ)	Нефинансови предприятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управление – други
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Общо												
2005	10 270	4 122	926	612	4 327	283	9 875	6 988	325	1 032	1 435	95
2006	11 079	4 566	1 156	645	4 408	305	11 334	8 377	414	1 118	1 339	85
2006 3 тр.	10 898	4 448	1 063	636	4 452	298	2 619	1 928	79	265	329	18
4 тр.	11 079	4 566	1 156	645	4 408	305	3 108	2 365	144	336	241	23
2007 1 тр.	11 453	4 762	1 236	657	4 489	309	3 295	2 446	126	285	415	23
2 тр.	11 777	4 872	1 303	692	4 601	308	3 322	2 358	106	451	389	18
2007 март	11 453	4 762	1 236	657	4 489	309	1 165	824	57	133	144	8
апр.	11 536	4 811	1 249	666	4 501	310	1 036	749	29	133	119	7
май	11 724	4 873	1 290	678	4 574	308	1 174	825	50	155	138	5
юни	11 777	4 872	1 303	692	4 601	308	1 113	784	27	163	132	6
Краткосрочни												
2005	945	482	7	90	361	5	7 797	6 046	45	943	729	33
2006	1 010	570	12	94	329	4	9 175	7 375	60	1 023	686	31
2006 3 тр.	1 041	561	12	96	367	4	2 177	1 733	16	249	171	8
4 тр.	1 010	570	12	94	329	4	2 556	2 086	14	305	144	7
2007 1 тр.	1 128	621	12	106	385	4	2 650	2 132	16	271	222	8
2 тр.	1 170	628	11	120	407	5	2 714	2 072	10	413	210	9
2007 март	1 128	621	12	106	385	4	938	724	5	128	78	3
апр.	1 157	638	12	113	389	5	859	659	5	124	68	3
май	1 189	652	12	120	401	5	950	727	3	144	73	3
юни	1 170	628	11	120	407	5	905	685	3	145	69	3
Дългосрочни¹⁾												
2005	9 324	3 639	919	522	3 966	278	2 078	942	280	89	706	61
2006	10 069	3 996	1 143	551	4 079	301	2 159	1 002	355	95	653	54
2006 3 тр.	9 857	3 887	1 051	540	4 085	294	442	196	63	16	158	9
4 тр.	10 069	3 996	1 143	551	4 079	301	553	279	130	31	97	16
2007 1 тр.	10 325	4 141	1 223	551	4 105	304	645	314	110	13	192	14
2 тр.	10 607	4 244	1 293	572	4 194	304	608	286	96	39	179	8
2007 март	10 325	4 141	1 223	551	4 105	304	228	99	52	5	66	5
апр.	10 379	4 173	1 237	552	4 112	305	176	89	24	9	51	3
май	10 535	4 221	1 278	558	4 173	303	224	98	47	12	65	2
юни	10 607	4 244	1 293	572	4 194	304	208	99	24	18	64	3
Включително дългосрочни с фиксиран лихвен процент												
2005	6 725	2 020	459	412	3 616	217	1 230	414	91	54	622	48
2006	7 048	2 136	535	420	3 719	237	1 289	476	137	61	576	39
2006 3 тр.	6 975	2 112	508	415	3 708	233	275	94	22	11	140	8
4 тр.	7 048	2 136	535	420	3 719	237	280	117	44	20	90	10
2007 1 тр.	7 164	2 212	561	421	3 728	243	402	172	39	9	169	13
2 тр.	7 305	2 255	575	433	3 798	244	338	132	28	24	147	7
2007 март	7 164	2 212	561	421	3 728	243	130	53	11	3	58	5
апр.	7 189	2 223	567	419	3 737	244	103	43	12	5	39	3
май	7 267	2 234	575	424	3 791	244	116	38	11	7	57	2
юни	7 305	2 255	575	433	3 798	244	119	51	5	11	50	2
Включително дългосрочни с променлив лихвен процент												
2005	2 266	1 351	456	93	306	61	718	432	188	27	58	12
2006	2 603	1 507	601	117	314	64	716	405	214	31	51	15
2006 3 тр.	2 490	1 450	537	110	333	60	134	77	40	4	13	2
4 тр.	2 603	1 507	601	117	314	64	231	124	86	11	5	6
2007 1 тр.	2 712	1 560	654	117	320	61	201	114	69	4	13	1
2 тр.	2 843	1 604	709	127	343	59	217	111	67	15	23	1
2007 март	2 712	1 560	654	117	320	61	83	36	41	1	5	1
апр.	2 745	1 574	661	120	329	61	62	37	12	4	9	0
май	2 800	1 591	695	121	334	59	82	37	36	4	5	0
юни	2 843	1 604	709	127	343	59	73	37	19	7	9	1

Източник: ЕЦБ.

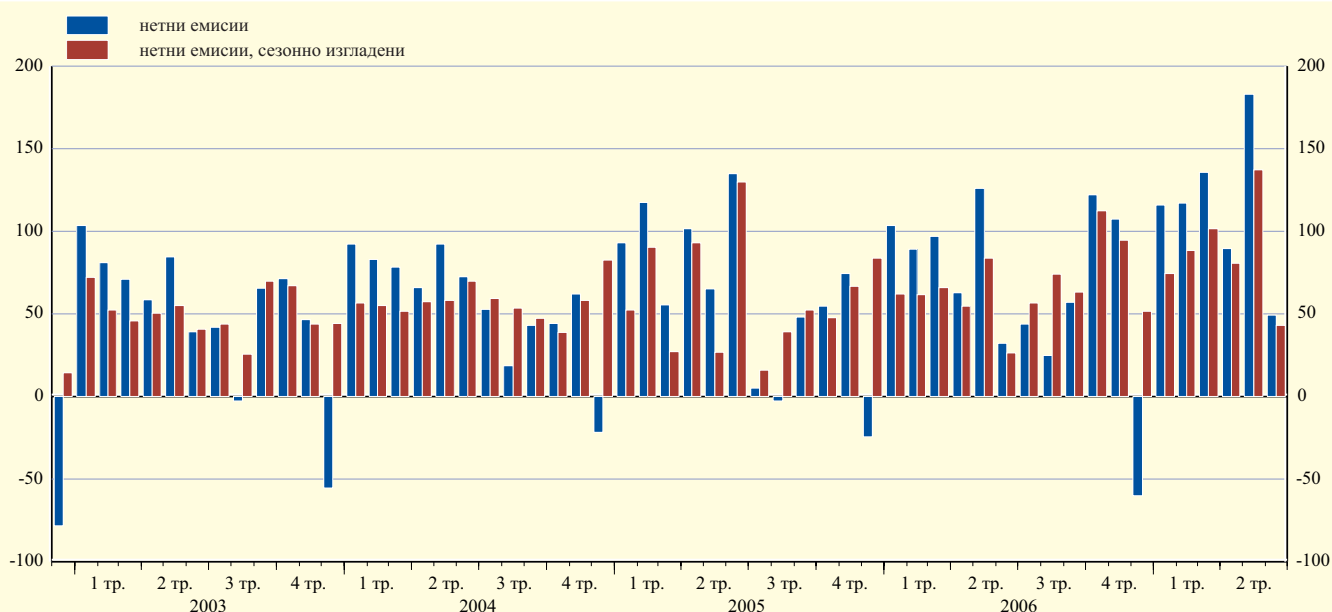
1) Разликата между общата сума на дългосрочните дългови ценни книжа и дългосрочните дългови ценни книжа с фиксиран и променлив лихвен процент се състои от облигациите с нулев купон и резултата от преоценка.

4.2 Ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еврозоната, по сектор на емитента и вид на инструмента
(млрд. еуро, ако не е посочено друго; трансакции през периода; номинални стойности)

2. Емисии, нето

	Сезонно неизгладени						Сезонно изгладени					
	Общо	ПФИ (включи- телно Еуросис- темата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включи- телно Еуросис- темата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление	
			Непарични финансови предпри- ятия (НПФП)	Нефинан- сови пред- приятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други			Непарични финансови предпри- ятия (НПФП)	Нефинан- сови пред- приятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управле- ние – други
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Общо												
2005	721.6	319.9	176.1	21.6	171.5	32.4	724.4	323.8	172.8	21.4	173.8	32.6
2006	804.8	419.0	236.7	36.4	90.3	22.4	806.5	424.5	233.1	36.6	90.0	22.4
2006 3 тр.	125.2	78.7	34.8	-2.4	14.5	-0.4	193.7	99.2	55.4	3.2	32.7	3.2
4 тр.	169.2	98.1	95.8	10.0	-41.4	6.7	258.5	133.5	67.8	14.2	38.1	5.0
2007 1 тр.	368.5	187.9	81.3	13.0	82.5	3.9	264.0	123.2	98.4	10.7	29.1	2.6
2 тр.	321.7	104.7	69.2	35.6	112.2	-0.1	260.9	112.9	56.0	27.4	65.5	-0.9
2007 март	135.7	48.7	42.1	8.9	33.2	2.9	101.4	30.3	41.0	7.4	19.8	3.0
апр.	89.4	50.2	15.2	9.5	13.3	1.3	80.6	39.3	22.1	5.6	11.9	1.7
май	183.1	60.2	40.1	12.0	72.5	-1.7	137.2	56.4	36.4	5.7	39.8	-1.1
юни	49.1	-5.7	13.9	14.2	26.4	0.3	43.1	17.2	-2.5	16.0	13.8	-1.4
Дългосрочни												
2005	713.9	296.5	176.5	21.9	186.3	32.7	715.0	298.2	173.3	21.6	189.1	32.8
2006	755.5	346.5	231.3	33.0	121.4	23.3	755.5	348.4	227.9	32.8	123.2	23.3
2006 3 тр.	119.9	62.4	33.5	2.6	21.5	0.0	177.9	74.0	54.4	5.0	41.1	3.5
4 тр.	207.4	96.3	95.1	12.2	-3.3	7.2	247.4	121.3	67.2	9.7	43.9	5.5
2007 1 тр.	254.6	142.2	81.5	1.0	26.6	3.3	215.4	108.3	98.5	7.6	-1.1	2.1
2 тр.	281.9	100.3	70.6	21.5	90.0	-0.6	216.0	96.1	57.3	15.0	49.0	-1.3
2007 март	95.3	42.4	41.4	3.0	5.5	3.0	72.2	26.3	40.5	3.2	-0.7	2.9
апр.	62.1	34.6	15.7	2.3	8.6	0.8	70.2	34.7	22.9	2.3	9.0	1.3
май	151.3	46.6	40.0	5.5	60.9	-1.8	107.6	37.2	36.1	2.1	33.3	-1.1
юни	68.4	19.0	14.8	13.7	20.4	0.4	38.2	24.2	-1.7	10.6	6.6	-1.5

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

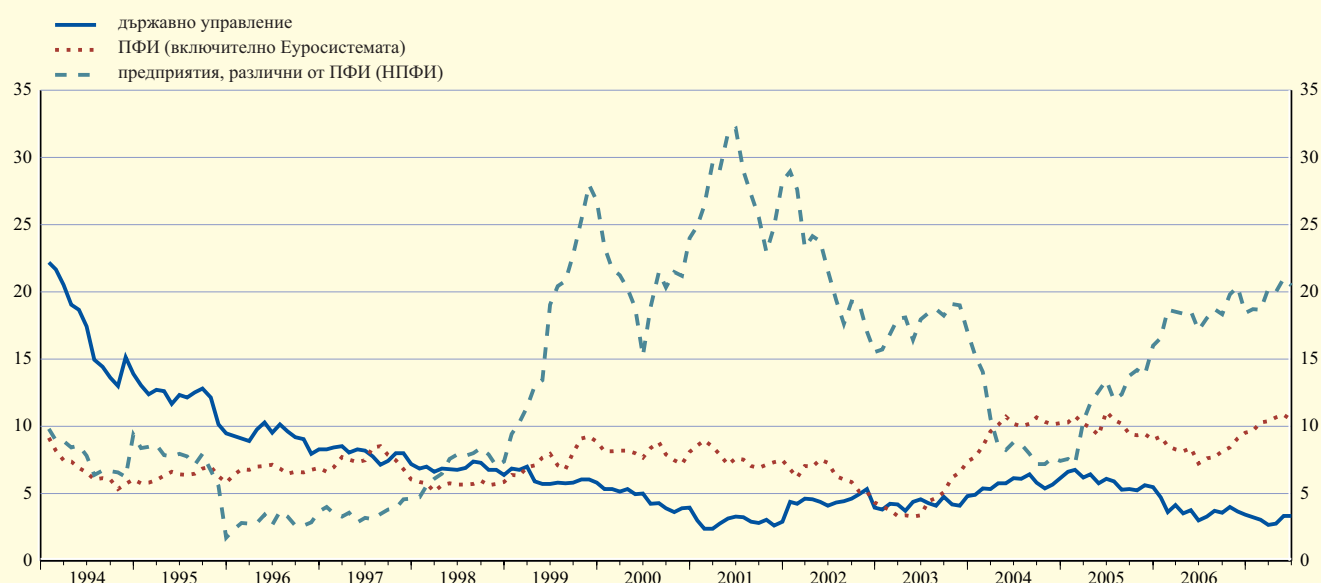


Източник: ЕЦБ.

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

	Годишни темпове на прираст (сезонно неизгладени)						Шестмесечни сезонно изгладени темпове на прираст					
	Общо	ПФИ (включително Еуросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включително Еуросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление	
			Непарични финансови предприятия (НПФП)	Нефинансови предприятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Непарични финансови предприятия (НПФП)	Нефинансови предприятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управление – други
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Общо												
2006	юни	6.6	8.1	23.9	4.5	1.8	12.4	7.0	9.4	25.6	6.3	10.3
	юли	7.0	8.3	25.6	4.7	2.2	11.8	6.8	9.1	25.0	5.0	10.5
	авг.	7.2	8.4	27.2	3.4	2.5	12.2	7.0	9.2	23.7	2.7	9.4
	септ.	7.3	9.0	26.4	4.3	2.2	10.4	6.9	9.1	22.8	5.0	8.1
	окт.	7.9	9.6	29.0	4.0	2.6	9.5	8.0	10.2	27.0	5.1	8.5
	ноем.	8.2	10.0	29.5	5.2	2.5	8.8	8.2	9.4	28.4	4.6	7.0
	дек.	7.8	10.2	25.7	6.0	2.1	7.9	8.6	11.0	25.7	5.6	5.6
2007	ян.	7.9	10.5	26.1	5.3	1.9	7.4	8.9	12.0	27.2	5.6	4.4
	февр.	8.1	10.7	26.1	5.4	2.1	5.8	9.1	12.3	28.5	8.2	2.1
	март	8.4	10.4	28.1	6.5	2.4	6.7	9.8	11.8	33.4	8.0	5.1
	апр.	8.6	10.6	27.8	6.8	2.6	7.3	9.1	10.9	28.7	8.2	6.1
	май	9.0	10.5	29.7	6.6	3.5	5.1	9.8	11.5	30.7	8.4	3.3
	юни	9.1	10.7	27.4	8.8	3.8	3.4	9.6	10.5	29.0	12.0	1.2
Дългосрочни												
2006	юни	6.7	7.2	23.7	6.4	2.3	12.8	7.2	8.6	24.9	7.1	10.6
	юли	7.1	7.6	25.5	6.0	2.7	12.0	7.0	8.0	24.4	5.5	10.5
	авг.	7.5	7.7	26.9	5.5	3.1	12.5	7.3	8.2	23.1	4.3	9.3
	септ.	7.5	8.1	26.1	5.7	3.1	10.9	7.2	8.6	22.0	5.8	8.5
	окт.	8.1	8.4	28.7	5.2	3.6	10.0	8.2	9.3	26.5	4.9	9.0
	ноем.	8.3	9.1	29.2	5.7	3.3	9.4	8.9	10.4	28.1	3.7	7.6
	дек.	8.1	9.5	25.3	6.4	3.1	8.4	9.0	10.5	25.6	5.5	6.2
2007	ян.	8.1	9.6	25.8	6.3	2.9	7.6	9.2	11.3	27.1	7.0	4.8
	февр.	8.3	10.3	25.9	5.7	2.8	6.0	9.4	12.4	28.7	7.1	2.6
	март	8.4	10.4	27.8	6.2	2.4	6.9	9.6	12.1	33.7	6.5	5.2
	апр.	8.6	10.7	27.8	5.7	2.4	7.4	9.0	12.0	29.1	6.4	5.8
	май	9.1	10.9	29.7	4.9	3.2	5.1	9.2	11.3	31.1	6.2	2.8
	юни	8.9	10.5	27.6	7.0	3.3	3.4	8.7	10.4	29.6	8.4	0.6

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



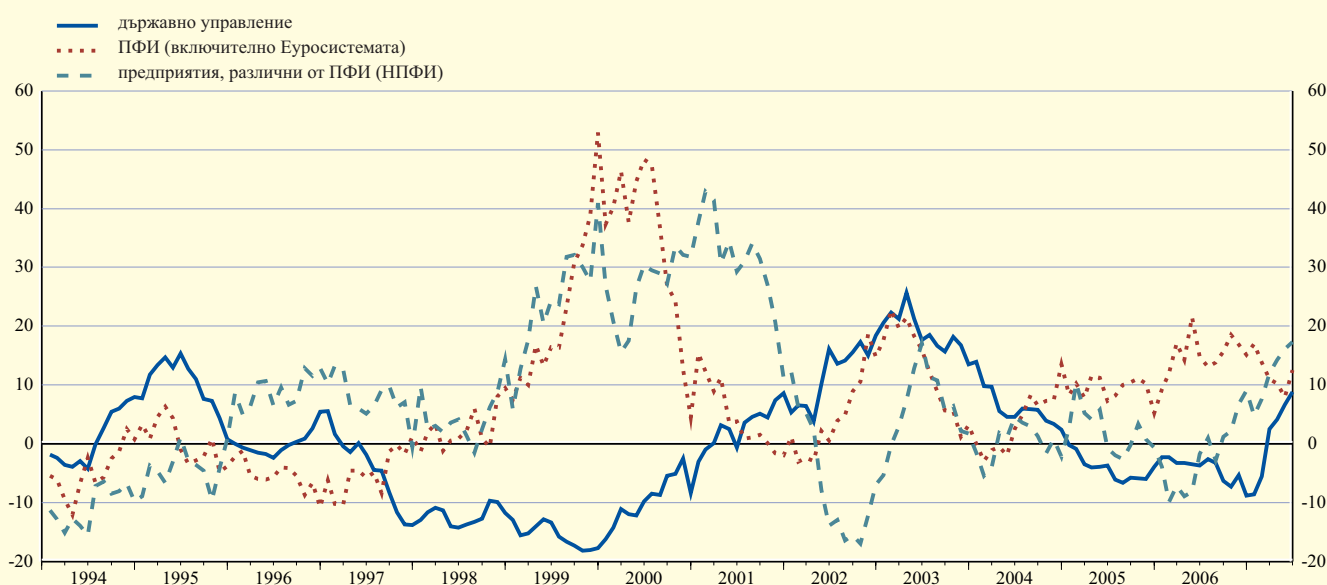
Източник: ЕЦБ.

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

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

	Дългосрочни емисии с фиксиран лихвен процент						Дългосрочни емисии с променлив лихвен процент					
	Общо	ПФИ (включително Еуросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление		Общо	ПФИ (включително Еуросистемата)	Предприятия, различни от ПФИ (НПФИ)		Държавно управление	
			Непарични финансови предприятия (НПФП)	Нефинансови предприятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управление – други			Непарични финансови предприятия (НПФП)	Нефинансови предприятия (НФП)	Централно държавно управление	Държавно управление – други
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Във всички валути												
2005	4.7	3.1	5.7	0.3	5.5	15.0	19.5	18.6	35.8	22.1	9.9	4.8
2006	4.5	4.7	13.8	1.1	3.1	13.4	16.4	11.8	41.3	27.4	5.2	4.5
2006 3 тр.	4.4	4.6	14.9	1.0	2.8	13.8	14.8	10.0	38.1	30.3	4.1	6.4
4 тр.	5.1	5.4	19.5	1.8	3.1	11.1	15.5	11.0	36.3	26.9	5.5	4.7
2007 1 тр.	5.3	6.3	19.5	3.8	2.9	7.9	15.0	12.1	32.2	21.6	1.4	4.1
2 тр.	5.5	7.5	18.7	3.9	2.6	7.7	16.5	12.1	37.6	18.4	5.6	-0.8
2007 ян.	5.2	5.7	18.9	4.1	3.1	8.4	14.7	12.2	32.2	21.2	0.2	4.9
февр.	5.5	6.7	20.8	3.6	3.0	6.6	14.7	12.3	30.5	20.8	1.0	3.6
март	5.2	7.1	19.2	4.3	2.2	8.2	16.0	12.0	36.0	20.3	3.6	2.3
апр.	5.3	7.6	18.7	3.7	2.2	9.0	16.4	12.3	36.4	19.6	5.6	1.8
май	5.7	7.3	19.9	3.3	3.0	7.4	16.6	12.1	38.9	16.0	5.9	-3.3
юни	5.6	8.0	16.0	5.0	3.0	5.3	16.8	11.9	38.7	18.8	6.8	-3.6
В еуро												
2005	4.3	0.9	9.2	-0.2	5.4	15.3	18.9	17.3	35.2	22.0	10.3	5.4
2006	3.8	3.1	11.3	0.3	3.2	13.6	15.2	10.1	37.8	30.4	5.4	3.6
2006 3 тр.	3.7	3.1	11.2	-0.2	2.9	13.7	13.3	8.0	33.5	34.1	4.1	5.1
4 тр.	4.3	4.1	14.8	0.1	3.3	11.1	14.5	9.5	33.4	29.8	5.6	3.8
2007 1 тр.	4.7	5.5	15.3	1.7	3.2	7.9	13.7	10.8	28.7	22.8	1.5	3.6
2 тр.	4.8	6.8	15.5	1.5	2.9	7.6	15.8	11.2	35.1	19.2	5.8	-1.3
2007 ян.	4.7	5.0	15.0	2.1	3.5	8.3	13.3	10.6	28.8	22.4	0.2	4.3
февр.	4.8	5.8	15.8	1.5	3.3	6.6	13.5	11.2	27.1	21.9	1.1	3.3
март	4.5	6.3	15.5	1.6	2.5	8.1	15.0	11.3	32.1	21.3	3.8	1.9
апр.	4.7	7.1	15.6	1.2	2.5	8.9	15.7	11.4	33.9	20.7	5.8	1.4
май	5.1	6.7	16.5	0.9	3.3	7.2	16.0	11.1	36.7	16.9	6.1	-3.9
юни	5.0	7.2	13.3	2.9	3.2	5.3	16.2	10.9	37.0	18.9	7.1	-4.2

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



Източник: ЕЦБ.

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

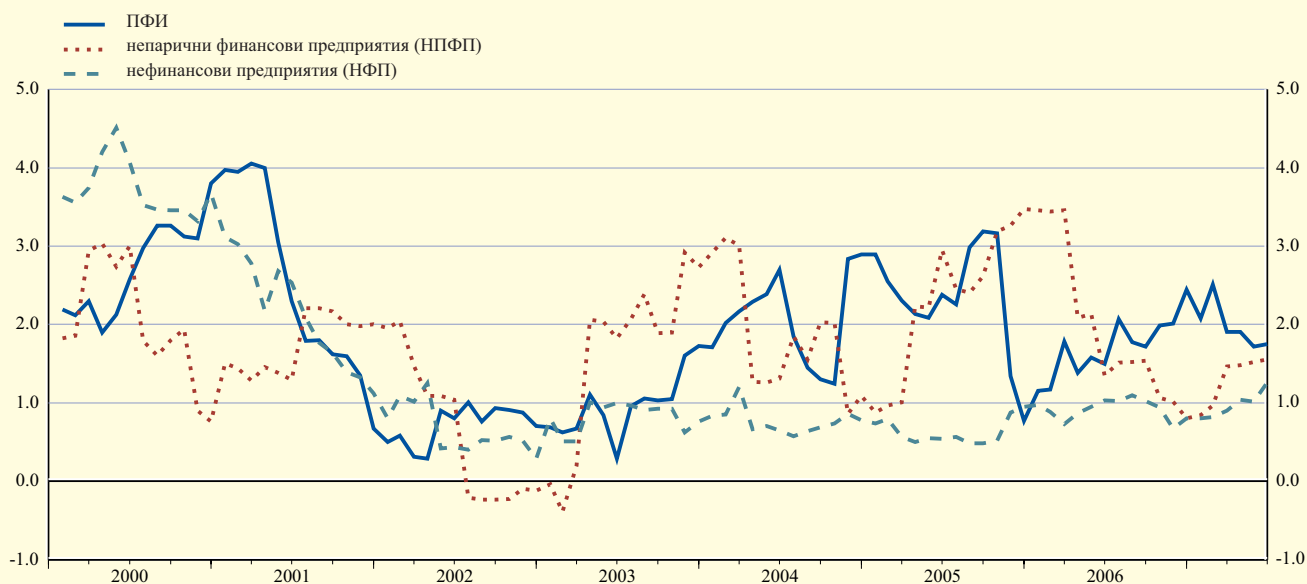
4.4 Котируани акции, емитирани от резиденти на еврозоната¹⁾ (млрд. еуро, ако не е посочено друго; пазарни стойности)

1. Салда и годишни темпове на прираст

(салда към края на периода)

	Общо			ПФИ		Непарични финансови предприятия (НПФП)		Нефинансови предприятия (НФП)	
	Общо	Индекс декември 2001 = 100	Годишен темп на прираст (%)	Общо	Годишен темп на прираст (%)	Общо	Годишен темп на прираст (%)	Общо	Годишен темп на прираст (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 юни	4 388.2	103.1	1.1	698.1	2.4	442.6	2.9	3 247.5	0.5
юли	4 638.2	103.1	1.0	727.9	2.3	467.7	2.5	3 442.6	0.6
авг.	4 613.0	103.1	1.1	723.5	3.0	458.2	2.4	3 431.4	0.5
септ.	4 834.1	103.2	1.1	764.1	3.2	484.8	2.6	3 585.2	0.5
окт.	4 666.6	103.4	1.2	752.4	3.2	481.5	3.2	3 432.7	0.5
ноем.	4 889.2	103.7	1.2	809.2	1.3	514.6	3.3	3 565.4	0.9
дек.	5 063.5	103.8	1.2	836.4	0.8	541.8	3.5	3 685.3	0.9
2006 ян.	5 296.6	103.8	1.2	884.8	1.2	536.8	3.5	3 875.0	1.0
февр.	5 436.6	103.8	1.2	938.8	1.2	562.7	3.4	3 935.1	0.9
март	5 637.3	103.9	1.2	962.3	1.8	580.0	3.5	4 094.9	0.7
апр.	5 662.8	104.0	1.1	948.8	1.4	573.9	2.1	4 140.1	0.9
май	5 373.0	104.1	1.2	896.7	1.6	534.5	2.1	3 941.8	0.9
юни	5 384.8	104.3	1.1	905.0	1.5	530.6	1.3	3 949.1	1.0
юли	5 381.0	104.4	1.3	918.4	2.1	544.4	1.5	3 918.2	1.0
авг.	5 545.2	104.4	1.3	958.6	1.8	595.7	1.5	3 990.8	1.1
септ.	5 689.4	104.5	1.2	986.1	1.7	607.7	1.5	4 095.6	1.0
окт.	5 869.1	104.6	1.1	1 015.6	2.0	614.5	1.1	4 239.0	0.9
ноем.	5 922.6	104.7	0.9	1 024.3	2.0	603.8	1.0	4 294.5	0.7
дек.	6 139.4	104.9	1.1	1 056.3	2.4	623.2	0.8	4 459.9	0.8
2007 ян.	6 310.4	104.9	1.0	1 111.3	2.1	641.7	0.8	4 557.4	0.8
февр.	6 223.4	105.0	1.1	1 081.2	2.5	633.4	1.0	4 508.8	0.8
март	6 423.5	105.1	1.1	1 099.9	1.9	644.6	1.5	4 678.9	0.9
апр.	6 671.7	105.3	1.2	1 156.5	1.9	670.5	1.5	4 844.7	1.0
май	6 944.3	105.4	1.2	1 161.3	1.7	684.0	1.5	5 099.0	1.0
юни	6 862.0	105.7	1.4	1 115.5	1.8	671.8	1.6	5 074.8	1.3

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



Източник: ЕЦБ.

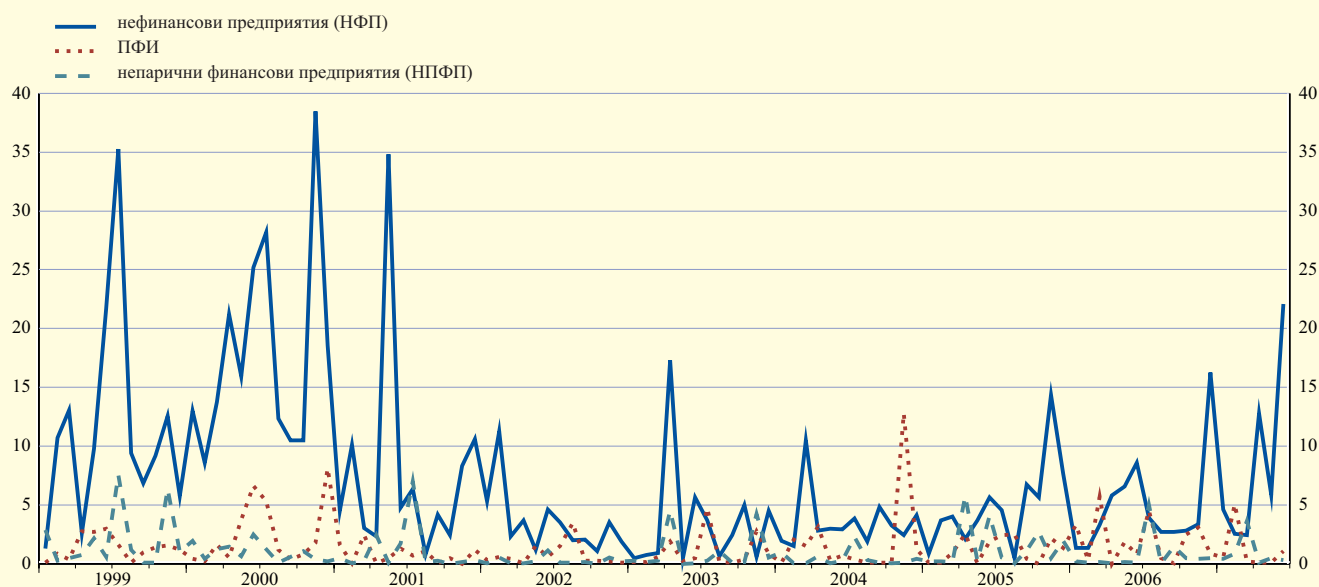
1) За изчисляването на индекса и темповете на прираст виж методологическите бележки.

4.4 Котираны акции, емитирани от резиденти на еурозоната¹⁾
(млрд. еуро; пазарни стойности)

2. Трансакции през месеца

	Общо			ПФИ			Непарични финансови предприятия (НПФП)			Нефинансови предприятия (НФП)		
	Емисии, бруто 1	Погашения 2	Емисии, нето 3	Емисии, бруто 4	Погашения 5	Емисии, нето 6	Емисии, бруто 7	Погашения 8	Емисии, нето 9	Емисии, бруто 10	Погашения 11	Емисии, нето 12
2005 юни	11.6	4.9	6.7	1.9	1.0	0.9	4.1	0.7	3.3	5.6	3.2	2.5
юли	7.5	6.6	0.9	2.4	2.9	-0.4	0.5	0.0	0.5	4.5	3.7	0.8
авг.	2.9	2.2	0.8	2.5	0.0	2.5	0.0	0.2	-0.1	0.4	2.0	-1.6
септ.	8.2	2.3	5.9	0.4	0.0	0.4	1.1	0.1	1.0	6.7	2.2	4.5
окт.	8.3	1.6	6.8	0.0	0.1	-0.1	2.7	0.0	2.7	5.6	1.4	4.2
ноем.	17.0	3.9	13.0	2.1	0.0	2.1	0.5	0.1	0.4	14.4	3.9	10.5
дек.	10.9	7.4	3.5	1.3	4.3	-3.0	1.9	0.4	1.5	7.7	2.6	5.0
2006 ян.	4.8	0.8	4.1	3.3	0.0	3.3	0.2	0.0	0.2	1.3	0.7	0.6
февр.	1.7	1.7	0.0	0.3	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	1.3	1.6	-0.3
март	9.1	5.4	3.7	5.7	0.0	5.7	0.1	0.0	0.1	3.3	5.4	-2.1
апр.	5.8	0.5	5.4	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	5.8	0.3	5.5
май	8.6	2.2	6.4	1.9	0.0	1.8	0.2	0.0	0.2	6.5	2.2	4.4
юни	9.4	2.7	6.8	0.8	0.3	0.5	0.1	0.1	0.0	8.6	2.4	6.2
юли	13.4	6.6	6.8	4.5	0.0	4.5	5.0	3.5	1.5	3.9	3.1	0.8
авг.	3.2	1.8	1.4	0.4	0.0	0.4	0.0	0.1	-0.1	2.7	1.6	1.1
септ.	4.2	0.5	3.7	0.0	0.0	0.0	1.5	0.0	1.4	2.7	0.5	2.2
окт.	5.8	1.2	4.6	2.5	0.0	2.5	0.5	0.0	0.5	2.8	1.2	1.6
ноем.	6.9	2.1	4.8	3.1	0.0	3.1	0.4	0.2	0.3	3.3	1.9	1.5
дек.	17.6	5.1	12.5	0.9	0.3	0.5	0.5	0.0	0.5	16.3	4.7	11.5
2007 ян.	5.5	3.9	1.6	0.5	0.1	0.4	0.4	0.0	0.4	4.6	3.8	0.8
февр.	8.4	2.0	6.4	5.0	0.0	5.0	0.9	0.0	0.9	2.5	2.0	0.5
март	6.3	1.7	4.6	0.2	0.0	0.2	3.6	0.4	3.3	2.4	1.4	1.1
апр.	13.0	0.4	12.6	0.1	0.3	-0.2	0.1	0.0	0.1	12.8	0.2	12.6
май	6.4	1.8	4.5	0.1	0.0	0.1	0.5	0.0	0.5	5.8	1.8	4.0
юни	23.4	1.6	21.8	1.0	0.0	1.0	0.3	0.0	0.3	22.1	1.6	20.5

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



Източник: ЕЦБ.

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

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

1. Лихвени проценти по депозити (нов бизнес)

	Депозити на домакинства						Депозити на нефинансови предприятия (НФП)				Рено-сделки
	Овърнайт ²⁾	С договорен матуритет			Депозити, договорени за ползване след предизвестие ^{2), 3)}		Овърнайт ²⁾	С договорен матуритет			
		До 1 година	Над 1 и до 2 години	Над 2 години	До 3 месеца	Над 3 месеца		До 1 година	Над 1 и до 2 години	Над 2 години	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006											
авг.	0.85	2.79	2.97	2.82	2.23	2.63	1.32	2.92	3.25	3.78	2.86
септ.	0.86	2.87	3.15	2.66	2.26	2.68	1.36	2.99	3.45	3.82	2.96
окт.	0.90	3.04	3.30	2.87	2.30	2.75	1.45	3.19	3.58	4.24	3.14
ноем.	0.91	3.10	3.34	2.80	2.30	2.81	1.49	3.26	3.47	3.66	3.23
дек.	0.92	3.27	3.31	2.79	2.38	2.87	1.51	3.47	4.99	3.88	3.41
2007											
ян.	0.98	3.33	3.48	2.92	2.35	2.98	1.61	3.49	3.91	4.07	3.46
февр.	1.00	3.37	3.64	2.72	2.35	3.07	1.64	3.48	3.80	4.15	3.47
март	1.02	3.51	3.65	2.68	2.39	3.14	1.71	3.67	3.84	3.72	3.64
апр.	1.04	3.59	3.68	2.78	2.42	3.20	1.75	3.74	4.01	3.87	3.70
май	1.06	3.62	3.51	2.72	2.43	3.25	1.78	3.74	3.80	3.72	3.73
юни	1.08	3.78	3.79	2.64	2.42	3.32	1.77	3.94	4.10	4.16	3.90
юли	1.10	3.86	3.90	2.83	2.45	3.40	1.81	4.02	4.26	4.50	3.95

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

	Банкови овърдрафти ²⁾	Кредити за потребление				Годишен процент на разходите ⁴⁾	Жилищни кредити				Годишен процент на разходите ⁴⁾	Други кредити с първоначален период на фиксиране на лихвения процент		
		С първоначален период на фиксиране на лихвения процент			С плаващ лихвен процент и до 1 година		С първоначален период на фиксиране на лихвения процент			С плаващ лихвен процент и до 1 година		Над 1 и до 5 години	Над 5 години	
		С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години			С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 и до 10 години					Над 10 години
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2006														
авг.	9.92	7.73	6.38	8.15	8.07	4.21	4.37	4.60	4.40	4.59	4.65	5.27	4.94	
септ.	10.05	7.72	6.24	8.09	7.94	4.30	4.37	4.61	4.45	4.66	4.76	5.30	4.98	
окт.	10.03	7.50	5.99	8.17	7.76	4.42	4.45	4.58	4.47	4.73	4.93	5.18	4.80	
ноем.	10.07	7.66	6.12	8.15	7.81	4.49	4.50	4.58	4.47	4.76	4.97	5.26	4.91	
дек.	10.03	7.56	6.05	7.97	7.71	4.56	4.58	4.56	4.49	4.80	4.93	5.24	4.82	
2007														
ян.	10.14	7.63	6.68	8.39	8.25	4.68	4.60	4.60	4.50	4.83	5.13	5.43	4.92	
февр.	10.31	7.69	6.83	8.27	8.28	4.71	4.71	4.70	4.61	4.90	5.27	5.38	5.14	
март	10.22	7.51	6.68	8.34	8.14	4.79	4.76	4.71	4.62	4.94	5.26	5.60	5.20	
апр.	10.29	7.77	6.69	8.24	8.15	4.85	4.73	4.75	4.67	5.00	5.28	5.57	5.21	
май	10.32	8.10	6.73	8.30	8.27	4.88	4.80	4.81	4.74	5.02	5.38	5.65	5.32	
юни	10.38	8.07	6.66	8.24	8.25	5.00	4.93	4.90	4.82	5.15	5.49	5.77	5.37	
юли	10.38	8.01	6.77	8.34	8.36	5.07	4.93	5.02	4.90	5.26	5.54	5.82	5.40	

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

	Банкови овърдрафти ²⁾	Други кредити до 1 млн. евро с първоначален период на фиксиране на лихвения процент			Други кредити над 1 млн. евро с първоначален период на фиксиране на лихвения процент			
		С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години	С плаващ лихвен процент и до 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години	
								1	2	3	4	5	6	7
2006								
авг.		5.56	4.70	5.09	4.60	3.98	4.33	4.49
септ.		5.69	4.75	5.02	4.54	4.04	4.41	4.47
окт.		5.76	4.91	5.17	4.57	4.24	4.38	4.45
ноем.		5.82	5.00	5.25	4.68	4.31	4.62	4.58
дек.		5.80	5.08	5.24	4.71	4.50	4.77	4.63
2007								
ян.		5.94	5.16	5.31	4.69	4.44	4.67	4.70
февр.		6.03	5.21	5.44	4.86	4.50	4.69	4.71
март		6.04	5.30	5.45	4.88	4.65	4.81	4.87
апр.		6.12	5.37	5.47	4.88	4.69	4.99	4.90
май		6.12	5.43	5.57	4.95	4.71	5.10	5.12
юни		6.17	5.53	5.70	5.03	4.88	5.28	5.17
юли		6.29	5.58	5.75	5.08	4.88	5.01	5.15

Източник: ЕЦБ.

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

2) За тази категория инструменти нов бизнес и салда съвпадат. Данни към края на периода.

3) За тази категория инструменти домакинствата и нефинансовите предприятия са слети и са отнесени в сектор „Домакинства“, тъй като салдата на нефинансовите предприятия са незначителни в сравнение с общото салдо на сектор „Домакинства“ във всички участващи държави-членки.

4) Годишният процент на разходите отразява общата сума на разходите по кредита. Общата стойност на разходите включва компонента лихвен процент и компонента други (свързани с кредита) такси, както и разходите за проучване, администриране, подготовка на документи, гаранции и т.н.

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

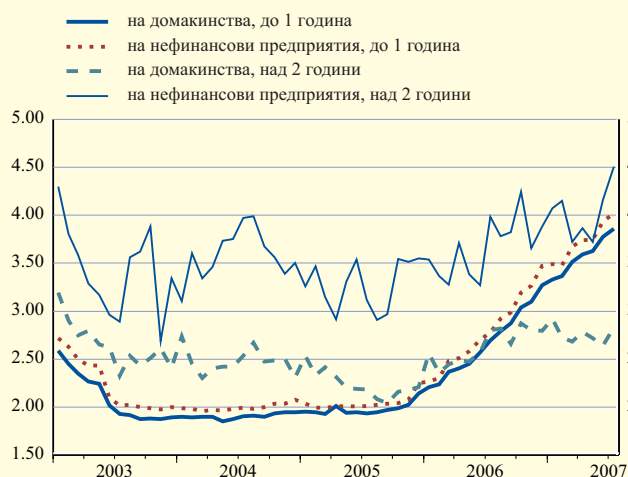
4. Лихвени проценти по депозити (салда)

	Депозити на домакинства					Депозити на нефинансови предприятия (НФП)				Репоз-сделки
	Овърнйт ¹⁾	С договорен матурирлет		Депозити, договорени за ползване след предизвстие ^{1), 2)}		Овърнйт ¹⁾	С договорен матурирлет			
		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	
2006 авг.	0.85	2.52	3.05	2.23	2.63	1.32	2.93	3.68	2.81	
септ.	0.86	2.59	3.08	2.26	2.68	1.36	3.00	3.69	2.90	
окт.	0.90	2.69	3.10	2.30	2.75	1.45	3.15	3.80	3.05	
ноем.	0.91	2.78	3.05	2.30	2.81	1.49	3.24	3.80	3.14	
дек.	0.92	2.89	3.05	2.38	2.87	1.51	3.42	3.88	3.29	
2007 ян.	0.98	2.99	3.06	2.35	2.98	1.61	3.45	3.91	3.36	
февр.	1.00	3.07	3.12	2.35	3.07	1.64	3.49	3.92	3.41	
март	1.02	3.16	3.05	2.39	3.14	1.71	3.61	3.93	3.54	
апр.	1.04	3.23	3.06	2.42	3.20	1.75	3.67	3.93	3.59	
май	1.06	3.30	3.03	2.43	3.25	1.78	3.72	3.96	3.66	
юни	1.08	3.39	3.04	2.42	3.32	1.77	3.87	3.99	3.79	
юли	1.10	3.49	3.02	2.45	3.40	1.81	3.92	4.00	3.85	

5. Лихвени проценти по кредити (салда)

	Кредити за домакинства						Кредити за нефинансови предприятия (НФП)		
	Жилищни кредити с матурирлет			Кредити за потребление и други кредити с матурирлет			С матурирлет		
	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
2006 авг.	4.72	4.23	4.60	8.19	6.71	5.82	4.85	4.33	4.48
септ.	4.82	4.27	4.62	8.30	6.81	5.87	4.93	4.40	4.53
окт.	4.90	4.29	4.65	8.35	6.81	5.88	5.07	4.51	4.57
ноем.	4.98	4.33	4.68	8.33	6.81	5.91	5.14	4.59	4.63
дек.	5.01	4.34	4.70	8.41	6.81	5.93	5.23	4.66	4.68
2007 ян.	5.05	4.38	4.72	8.53	6.83	5.95	5.30	4.76	4.77
февр.	5.11	4.46	4.79	8.66	6.95	5.96	5.37	4.83	4.83
март	5.14	4.45	4.79	8.62	6.88	5.95	5.43	4.90	4.84
апр.	5.14	4.48	4.80	8.67	6.96	5.97	5.50	4.94	4.87
май	5.16	4.48	4.82	8.71	6.95	5.97	5.50	4.98	4.90
юни	5.21	4.53	4.86	8.68	6.94	6.01	5.62	5.09	4.96
юли	5.29	4.55	4.89	8.80	6.96	6.09	5.69	5.15	5.01

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



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

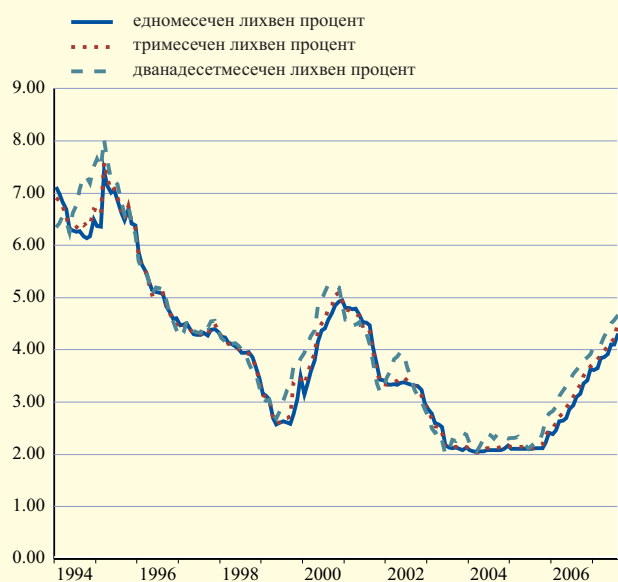


Източник: ЕЦБ.

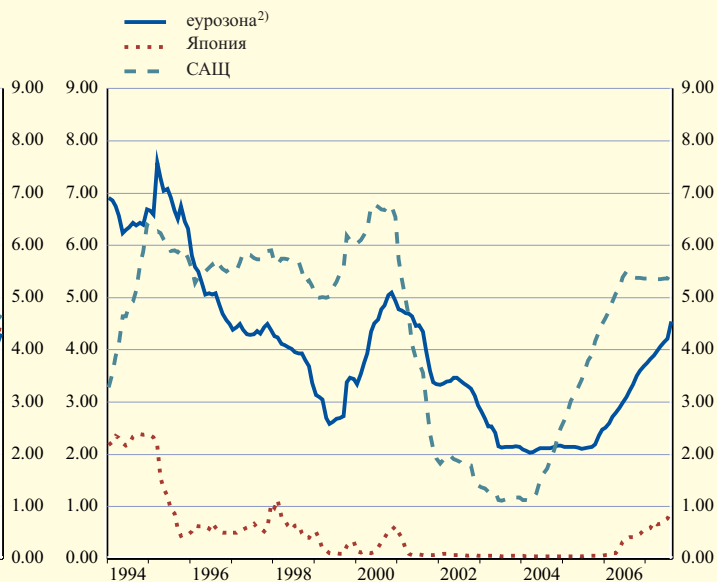
4.6 Лихвени проценти на паричния пазар (проценти годишно; средни стойности за периода)

	Еурозона ^{1), 2)}					САЩ	Япония
	Овърнайг-депозити (ЕОНИА) 1	Едномесечни депозити (EURIBOR) 2	Тримесечни депозити (EURIBOR) 3	Шестмесечни депозити (EURIBOR) 4	Дванадесетмесечни депозити (EURIBOR) 5	Тримесечни депозити (ЛИБОР) 6	Тримесечни депозити (ЛИБОР) 7
2004	2.05	2.08	2.11	2.15	2.27	1.62	0.05
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
2006 2 тр.	2.63	2.74	2.90	3.06	3.32	5.21	0.21
3 тр.	2.94	3.06	3.22	3.41	3.62	5.43	0.41
4 тр.	3.36	3.46	3.59	3.72	3.86	5.37	0.49
2007 1 тр.	3.61	3.71	3.82	3.94	4.09	5.36	0.62
2 тр.	3.86	3.96	4.07	4.20	4.38	5.36	0.69
2006 авг.	2.97	3.09	3.23	3.41	3.62	5.42	0.41
септ.	3.04	3.16	3.34	3.53	3.72	5.38	0.42
окт.	3.28	3.35	3.50	3.64	3.80	5.37	0.44
ноем.	3.33	3.42	3.60	3.73	3.86	5.37	0.48
дек.	3.50	3.64	3.68	3.79	3.92	5.36	0.56
2007 ян.	3.56	3.62	3.75	3.89	4.06	5.36	0.56
февр.	3.57	3.65	3.82	3.94	4.09	5.36	0.59
март	3.69	3.84	3.89	4.00	4.11	5.35	0.71
апр.	3.82	3.86	3.98	4.10	4.25	5.35	0.66
май	3.79	3.92	4.07	4.20	4.37	5.36	0.67
юни	3.96	4.10	4.15	4.28	4.51	5.36	0.73
юли	4.06	4.11	4.22	4.36	4.56	5.36	0.77
авг.	4.05	4.31	4.54	4.59	4.67	5.48	0.92

Г23 Лихвени проценти на паричния пазар на еурозоната²⁾ (месечни данни; проценти годишно)



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



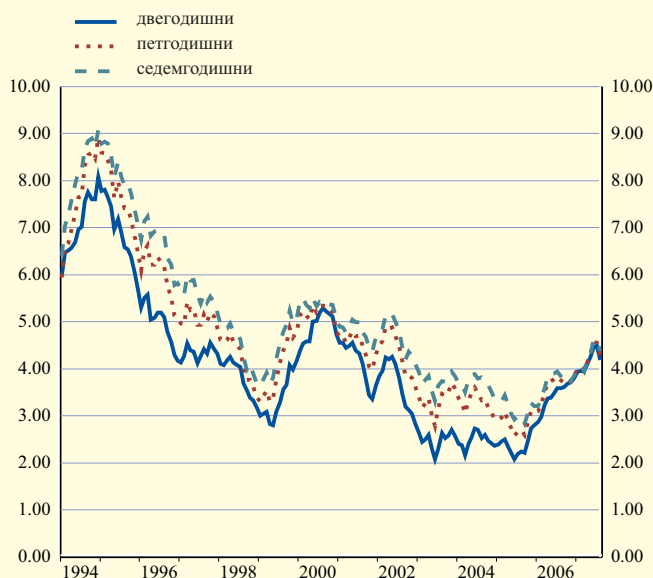
Източник: ЕЦБ.

- 1) Преди януари 1999 г. синтетичните лихвени проценти за еурозоната 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 еурозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

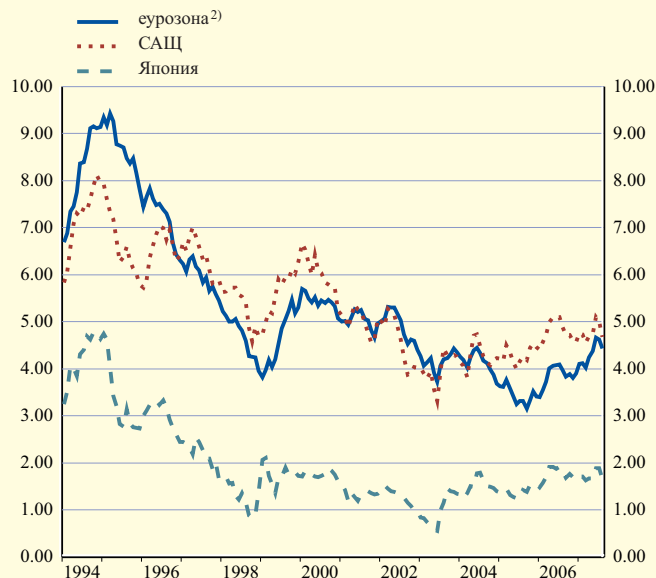
4.7 Доходност на държавни облигации
(проценти годишно, средни стойности за периода)

	Еурозона ^{1), 2)}					САЩ	Япония
	2 години 1	3 години 2	5 години 3	7 години 4	10 години 5	10 години 6	10 години 7
2004	2.47	2.77	3.29	3.70	4.14	4.26	1.50
2005	2.38	2.55	2.85	3.14	3.44	4.28	1.39
2006	3.44	3.51	3.64	3.72	3.86	4.79	1.74
2006 2 тр.	3.41	3.53	3.75	3.88	4.05	5.07	1.90
3 тр.	3.60	3.66	3.76	3.84	3.97	4.90	1.80
4 тр.	3.73	3.73	3.77	3.79	3.86	4.63	1.70
2007 1 тр.	3.95	3.96	3.99	4.02	4.08	4.68	1.68
2 тр.	4.27	4.30	4.34	4.38	4.42	4.84	1.74
2006 авг.	3.59	3.65	3.75	3.83	3.97	4.88	1.81
септ.	3.62	3.64	3.70	3.74	3.84	4.72	1.68
окт.	3.69	3.70	3.77	3.80	3.88	4.73	1.76
ноем.	3.71	3.70	3.73	3.74	3.80	4.60	1.70
дек.	3.79	3.79	3.83	3.84	3.90	4.57	1.64
2007 ян.	3.94	3.96	4.02	4.02	4.10	4.76	1.71
февр.	3.96	3.98	4.02	4.02	4.12	4.73	1.71
март	3.94	3.94	3.95	3.96	4.02	4.56	1.62
апр.	4.11	4.12	4.15	4.20	4.25	4.69	1.67
май	4.26	4.28	4.31	4.34	4.37	4.75	1.67
юни	4.45	4.51	4.57	4.62	4.66	5.11	1.89
юли	4.48	4.52	4.55	4.59	4.63	5.01	1.89
авг.	4.19	4.23	4.27	4.38	4.43	4.68	1.65

Г25 Доходност на държавните облигации в еурозоната²⁾
(месечно; проценти годишно)



Г26 Доходност на десетгодишните държавни облигации
(месечно; проценти годишно)



Източник: ЕЦБ.

- 1) До декември 1998 г. доходността в еурозоната се изчисляваше на базата на хармонизираната доходност на държавните облигации, претеглени с БВП. След това тегла са номиналните салда по държавните облигации за различните матуритети.
- 2) Данните се отнасят за променлив състав на еурозоната. За по-подробна информация виж общите бележки.

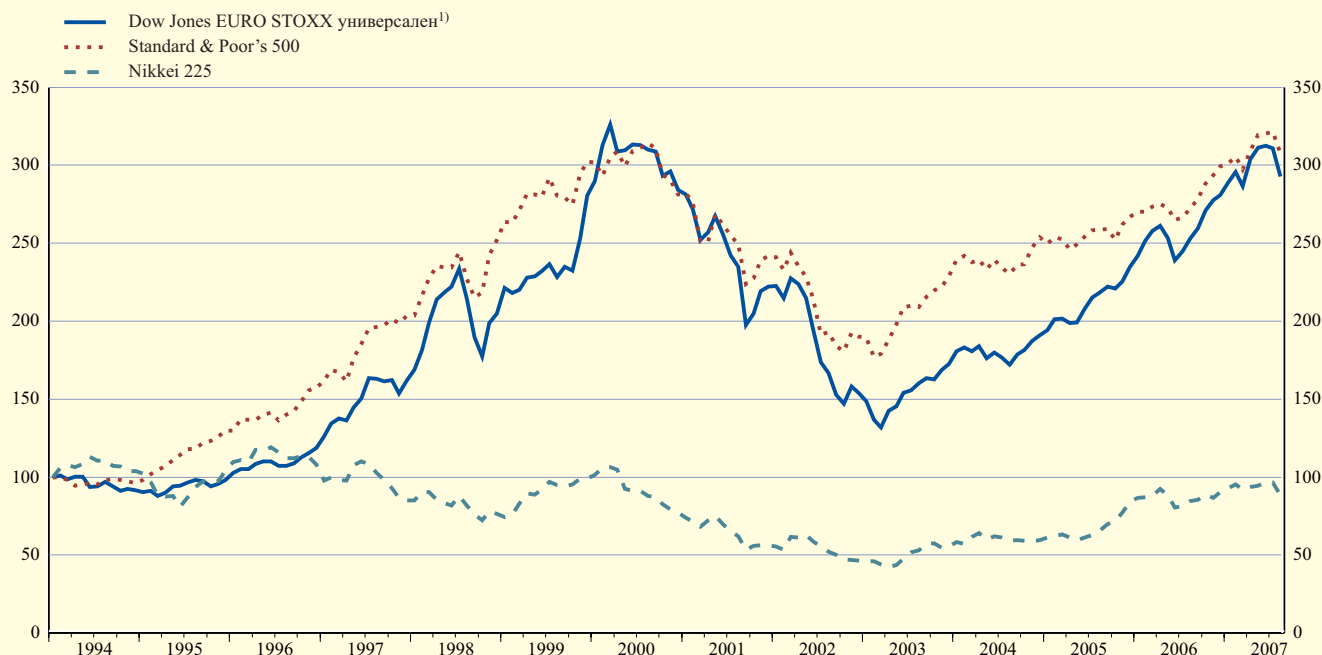
4.8 Индекси на стоковия пазар

(индекс в базисни точки; средни стойности за периода)

	Индекси Dow Jones EURO STOXX ¹⁾												САЩ Standard & Poor's 500	Япония Nikkei 225
	Бенчмарк/ референтна стойност		Индекси на основни промишлени отрасли											
	Универсален 1	50 2	Основни материали 3	Потребителски услуги 4	Потребителски стоки 5	Петрол и газ 6	Финанси 7	Промисленост 8	Технологии 9	Комунални услуги 10	Телекомуникации 11	Здравеопазване 12		
2004	251.1	2 804.8	251.4	163.4	219.9	300.5	238.2	258.6	298.3	266.3	399.2	395.9	1 131.1	11 180.9
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
2006 2 тр.	348.2	3 692.9	386.0	199.6	285.5	412.8	357.5	387.5	358.0	417.7	403.5	539.1	1 280.9	16 201.2
3 тр.	350.2	3 726.8	399.7	202.0	287.9	410.1	364.7	378.4	325.8	438.1	397.8	532.9	1 288.6	15 622.2
4 тр.	383.3	4 032.4	450.4	219.3	315.1	432.7	400.7	419.5	343.1	490.8	450.1	526.3	1 389.2	16 465.0
2007 1 тр.	402.5	4 150.5	489.9	233.3	335.7	422.8	418.6	462.7	349.4	512.3	472.8	527.2	1 424.8	17 363.9
2 тр.	429.0	4 416.2	549.6	246.8	373.0	454.1	434.2	512.5	376.6	556.0	475.8	536.7	1 496.6	17 678.7
2006 авг.	351.1	3 743.9	399.7	200.9	289.3	418.2	366.5	375.9	324.4	442.3	394.9	525.3	1 287.2	15 786.8
септ.	359.9	3 817.6	410.4	208.4	297.2	401.9	379.1	389.6	331.3	456.0	405.6	525.4	1 317.5	15 930.9
окт.	375.8	3 975.8	435.6	216.9	306.8	419.4	397.5	405.6	341.1	475.6	431.1	532.2	1 363.4	16 515.7
ноем.	384.8	4 052.8	451.8	220.1	319.2	438.6	401.3	420.2	343.6	490.5	456.8	517.4	1 389.4	16 103.9
дек.	389.5	4 070.4	464.4	221.0	319.3	440.4	403.4	433.3	344.6	507.0	463.1	529.4	1 416.2	16 790.2
2007 ян.	400.4	4 157.8	476.4	229.1	328.2	426.5	419.8	452.2	350.4	505.0	485.0	538.1	1 423.9	17 270.0
февр.	410.3	4 230.2	496.6	235.9	339.4	428.2	428.3	476.2	355.3	524.7	481.0	530.4	1 445.3	17 729.4
март	397.5	4 070.5	497.9	235.1	340.2	413.9	408.6	461.2	343.0	508.5	452.6	512.9	1 407.0	17 130.0
апр.	421.7	4 330.7	531.7	247.6	363.9	437.2	432.7	493.8	362.4	540.4	477.4	531.5	1 462.7	17 466.5
май	431.7	4 444.8	545.5	248.5	374.4	454.1	439.8	514.4	374.5	559.2	476.2	547.7	1 511.3	17 577.7
юни	433.4	4 470.2	571.9	244.2	380.4	471.1	429.4	529.0	393.1	568.2	473.8	529.9	1 514.5	18 001.4
юли	431.3	4 449.0	585.9	242.6	384.7	491.4	418.7	529.3	399.8	563.1	467.1	513.1	1 520.9	17 986.8
авг.	406.4	4 220.6	550.8	227.8	362.5	444.5	393.5	479.0	390.0	544.4	469.2	495.4	1 454.6	16 461.0

Г27 Dow Jones EURO STOXX универсален, Standard & Poor's 500 и Nikkei 225

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



Източник: ЕЦБ.

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

ЦЕНИ, ПРОИЗВОДСТВО, ТЪРСЕНЕ И ПАЗАР НА ТРУДА

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

1. Хармонизиран индекс на потребителските цени¹⁾

	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 определяните цени	Административно определяни цени	
													Общо без непреработени храни и енергия
% от всичко ³⁾	100.0	100.0	82.8	59.2	40.8	100.0	11.9	7.6	30.0	9.6	40.8	86.2	13.8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	95.8	2.1	2.0	1.8	2.5	-	-	-	-	-	-	2.0	2.2
2004	97.9	2.1	2.1	1.8	2.6	-	-	-	-	-	-	2.0	3.2
2005	100.0	2.2	1.5	2.1	2.3	-	-	-	-	-	-	2.1	2.8
2006	102.2	2.2	1.5	2.3	2.0	-	-	-	-	-	-	2.1	3.0
2006 2 тр.	102.4	2.5	1.5	2.8	2.0	0.8	0.5	0.5	0.3	3.9	0.5	2.4	3.1
3 тр.	102.5	2.1	1.5	2.3	2.0	0.5	0.4	1.8	0.2	0.6	0.6	2.0	3.1
4 тр.	102.8	1.8	1.6	1.6	2.1	0.1	0.8	0.7	0.3	-4.2	0.6	1.6	2.9
2007 1 тр.	102.9	1.9	1.9	1.6	2.4	0.5	0.4	0.0	0.3	1.0	0.7	1.7	2.8
2 тр.	104.4	1.9	1.9	1.5	2.6	0.8	0.4	0.8	0.2	3.3	0.7	1.8	2.4
2007 март	103.5	1.9	1.9	1.7	2.4	0.3	0.1	0.0	0.1	1.5	0.2	1.8	2.5
апр.	104.2	1.9	1.9	1.5	2.5	0.3	0.1	0.9	0.0	1.4	0.3	1.8	2.6
май	104.4	1.9	1.9	1.4	2.6	0.2	0.1	-0.3	0.1	0.9	0.3	1.8	2.4
юни	104.5	1.9	1.9	1.5	2.6	0.2	0.2	0.3	0.0	0.5	0.2	1.8	2.3
юли	104.3	1.8	1.9	1.2	2.6	0.2	0.1	0.4	0.0	0.5	0.2	1.7	2.1
авг. ⁴⁾	.	1.8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Стоки						Услуги					
	Храни (вкл. алкохолни напитки и цигари)			Промислени стоки			Мебели и домашно обзавеждане	Транспорт	Съобщения	Услуги в областта на развлеченията/ отдых и лични	Други	
	Общо	Преработени храни	Непреработени храни	Общо	Неенергийни промишлени стоки	Електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода						Наеми
% от всичко ³⁾	19.6	11.9	7.6	39.6	30.0	9.6	10.2	6.2	6.4	3.1	14.4	6.7
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2003	2.8	3.3	2.1	1.2	0.8	3.0	2.4	2.0	2.9	-0.6	2.7	3.4
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
2006 2 тр.	2.0	2.2	1.6	3.1	0.7	11.6	2.5	2.1	2.8	-3.6	2.3	2.2
3 тр.	2.8	2.1	3.9	2.0	0.7	6.3	2.5	2.1	2.6	-3.6	2.4	2.3
4 тр.	2.9	2.2	4.1	1.0	0.8	1.5	2.5	2.1	2.3	-2.5	2.4	2.4
2007 1 тр.	2.5	2.1	3.1	1.1	1.1	1.1	2.6	2.0	2.9	-2.1	2.8	2.5
2 тр.	2.5	2.0	3.3	1.0	1.0	0.5	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.6
2007 февр.	2.4	2.1	2.8	1.1	1.1	0.8	2.6	2.0	2.8	-1.8	2.8	2.6
март	2.3	1.9	2.9	1.4	1.2	1.8	2.6	2.0	2.9	-2.8	2.9	2.6
апр.	2.7	1.9	3.9	1.0	1.1	0.4	2.7	2.1	2.6	-2.2	2.7	3.7
май	2.4	1.9	3.1	0.9	1.0	0.3	2.8	2.0	2.8	-1.8	2.9	3.6
юни	2.4	2.0	3.0	1.0	1.0	0.9	2.8	2.0	2.4	-1.8	3.0	3.5
юли	2.3	1.9	2.8	0.7	0.9	0.0	2.7	1.9	2.5	-1.7	3.0	3.5

Източници: Изчисления на Евростат и на ЕЦБ.

- 1) Данните се отнасят за променлив състав на еурозоната. 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 административното определяне на цените, доколкото измененията на административно определяните цени не могат да бъдат изцяло изолирани от други влияния. За обяснение на методологията, използвана за компилирането на този показател, виж <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html>.
- 3) Отнасящи се до индекса за периода 2007 г.
- 4) Оценка, базирана на публикувани предварителни национални данни, покриващи 95% от еурозоната, както и на по-ранна информация за цените на енергията.

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

2. Промишленост, строителство, жилищна собственост и цени на суровини

	Цени на производител с изключение на строителството										Строителство ¹⁾	Цени на жилищна собственост ²⁾	Световни пазарни цени на суровини ³⁾	Цени на петрола ⁴⁾ (евро за барел)		
	Общо (индекс 2000 г. = 100)	Общо	Промишленост с изключение на строителството и енергетиката							Енергетика					Общо	
			Преработваща промишленост	Общо	Междинни стоки	Капиталови стоки	Потребителски стоки									Общо с изключение на енергетиката
							Общо	Дълготрайни	Недълготрайни							
% от всичко ⁵⁾	100.0	100.0	89.5	82.4	31.6	21.2	29.6	4.0	25.6	17.6			100.0	32.8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2003	103.4	1.4	0.9	0.8	0.8	0.3	1.1	0.6	1.2	3.7	2.2	7.0	-4.0	-4.5	25.1	
2004	105.7	2.3	2.5	2.0	3.5	0.7	1.3	0.7	1.4	3.9	3.2	7.4	18.4	10.8	30.5	
2005	110.1	4.1	3.2	1.8	2.9	1.3	1.1	1.3	1.1	13.4	3.1	7.9	28.5	9.4	44.6	
2006	115.8	5.1	3.4	2.8	4.8	1.4	1.7	1.6	1.7	13.2	3.8	6.5	19.7	24.8	52.9	
2006 2 тр.	115.8	5.8	3.9	2.6	4.4	1.2	1.7	1.6	1.8	17.3	4.0	6.9 ⁶⁾	30.0	26.2	56.2	
3 тр.	116.9	5.4	3.7	3.6	6.3	1.7	1.9	1.8	1.9	11.7	4.3	-	13.4	26.6	55.7	
4 тр.	116.6	4.1	2.8	3.5	6.2	1.8	1.6	1.7	1.6	6.1	3.9	6.0 ⁶⁾	3.9	23.0	47.3	
2007 1 тр.	117.3	2.9	2.5	3.4	6.0	2.0	1.5	1.9	1.5	1.3	.	-	-5.5	15.7	44.8	
2 тр.	118.5	2.4	2.6	3.2	5.5	1.9	1.7	1.8	1.7	-0.5	.	-	-3.1	13.8	51.0	
2007 март	117.7	2.8	2.6	3.4	5.9	2.0	1.5	1.9	1.4	1.0	-	-	-2.3	17.6	47.3	
апр.	118.2	2.4	2.6	3.4	5.8	2.0	1.7	1.8	1.6	-0.7	-	-	-5.6	15.3	50.2	
май	118.6	2.4	2.6	3.2	5.4	2.0	1.7	1.7	1.7	-0.1	-	-	-3.9	11.9	50.3	
юни	118.7	2.2	2.6	3.1	5.1	1.9	1.7	1.8	1.6	-0.7	-	-	0.3	14.2	52.6	
юли	119.0	1.8	2.3	2.9	4.6	1.7	1.8	1.7	1.8	-1.9	-	-	-1.7	7.8	55.2	
авг.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	-3.4	5.4	52.4

3. Почасови разходи за труд на единица продукция⁷⁾

	Общо (сезонно изгледен индекс 2000 г. = 100)	Общо	По компоненти		По вид икономическа активност			Допълнителен показател: показател за договорени работни заплати
			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
2003	110.9	3.1	2.9	3.8	3.2	3.9	2.9	2.4
2004	113.9	2.7	2.3	3.2	3.0	3.1	2.4	2.2
2005	116.6	2.4	2.5	1.9	2.5	2.3	2.4	2.1
2006	119.4	2.4	2.7	1.8	2.7	2.0	2.3	2.3
2006 2 тр.	119.1	2.6	2.8	2.0	3.3	1.7	2.3	2.4
3 тр.	119.7	2.4	2.7	2.1	3.1	1.9	2.1	2.1
4 тр.	120.4	2.2	2.4	1.9	2.2	2.3	2.3	2.5
2007 1 тр.	121.0	2.2	2.3	2.1	2.2	1.9	2.2	2.0
2 тр.	.	.	.	.	.	.	.	2.3

Източници: Евростат, *HWWI* (колони 13 и 14 в таблица 2, раздел 5.1), изчисления на ЕЦБ, базирани на данни от *Thomson Financial Datastream* (колона 15 в таблица 2, раздел 5.1), изчисления на ЕЦБ, базирани на данни от Евростат (колона 6 в таблица 2, раздел 5.1 и колона 7 в таблица 3, раздел 5.1) и изчисления на ЕЦБ (колона 12 в таблица 2, раздел 5.1 и колона 8 в таблица 3, раздел 5.1).

- 1) Жилищни сгради, базирани се на нехармонизирани данни.
- 2) Индикатор за цените на жилищната собственост за еурозоната, базирани на нехармонизирани източници.
- 3) Отнася се до цените, изразени в евро.
- 4) Петрол Брент (за доставка месец напред).
- 5) През 2000 г.
- 6) Тримесечните данни за второто (четвъртото) тримесечие към полугодишните средни показатели на първата (съответно втората) половина на годината. Тъй като някои национални данни се предоставят само годишно, полугодишните оценки донякъде се извличат от годишните резултати, ето защо точността на полугодишните данни е по-ниска от тази на годишните.
- 7) Почасовите разходи за труд на единица продукция за цялата икономика не включват земеделието, публичната администрация, образованието, здравеопазването и услугите, които не са класифицирани другаде. Поради разлики в обхвата оценките за компонентите могат да не съответстват на общите.

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

4. Разходи за труд на единица продукция, компенсация на наети лица и производителност на труда
(сезонно изгладени)

	Общо (индекс 2000 г. = 100)	Общо	По икономически дейности					Публична администрация, образование, здравеопазване и други услуги
			Селско стопанство, лов, горско стопанство и риболов	Преработваща промишленост, добивна промишленост и производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода	Строителство	Търговия, ремонтни дейности, хотелиерство и ресторантьор- ство, транспорт и съобщения	Финансови услуги, операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Разходи за труд на единица продукция¹⁾								
2003	106.5	1.8	6.0	0.4	3.3	1.9	1.7	2.9
2004	107.8	1.2	-8.4	-0.4	3.4	0.3	2.5	2.6
2005	108.9	1.0	8.1	-0.8	3.6	0.5	1.6	1.9
2006	109.7	0.7	4.2	-1.5	1.2	0.2	2.0	2.2
2006 1 тр.	109.6	0.8	5.3	-1.5	1.4	0.4	2.1	2.4
2006 2 тр.	109.9	1.1	5.0	-1.2	0.2	0.8	1.4	3.3
2006 3 тр.	109.8	1.1	5.4	-1.2	1.2	0.1	2.5	2.6
2006 4 тр.	109.5	0.0	1.3	-2.1	2.1	-0.3	2.1	0.7
2007 1 тр.	110.4	0.7	-0.6	-1.4	1.0	-0.3	2.8	2.2
Компенсации на наети лица								
2003	107.6	2.1	2.3	2.1	2.6	1.9	2.5	2.1
2004	109.8	2.1	2.2	2.6	2.6	1.5	1.9	2.3
2005	111.8	1.8	3.3	1.5	2.2	1.6	2.2	1.9
2006	114.2	2.2	3.0	2.6	3.1	2.0	1.6	2.1
2006 1 тр.	113.3	2.2	2.2	2.5	3.1	2.0	1.6	2.3
2006 2 тр.	114.2	2.5	2.4	2.5	2.8	2.3	1.1	3.2
2006 3 тр.	114.5	2.3	4.0	2.8	2.8	1.7	1.8	2.5
2006 4 тр.	114.9	1.8	3.5	2.5	3.6	2.0	2.0	0.5
2007 1 тр.	116.2	2.5	3.8	2.6	3.8	1.6	2.7	2.5
Производителност на труда²⁾								
2003	101.0	0.3	-3.4	1.8	-0.7	0.0	0.9	-0.8
2004	101.9	0.9	11.6	3.1	-0.7	1.2	-0.6	-0.3
2005	102.7	0.8	-4.4	2.3	-1.4	1.1	0.6	0.0
2006	104.2	1.5	-1.2	4.2	1.8	1.7	-0.4	-0.1
2006 1 тр.	103.4	1.4	-3.0	4.1	1.7	1.6	-0.5	-0.1
2006 2 тр.	104.0	1.4	-2.4	3.8	2.6	1.5	-0.2	-0.1
2006 3 тр.	104.3	1.3	-1.4	4.0	1.6	1.6	-0.7	-0.1
2006 4 тр.	104.9	1.8	2.2	4.7	1.4	2.3	-0.1	-0.2
2007 1 тр.	105.3	1.8	4.4	4.0	2.8	1.9	-0.2	0.3

5. Дефлатори на brutния вътрешен продукт

	Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	Вътрешно търсене			Износ ³⁾	Внос ³⁾	
			Общо	Частно потребление	Правителствено потребление			Брутно образуване на основен капитал
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	107.4	2.2	2.1	2.1	2.4	1.2	-1.2	-1.7
2004	109.5	2.0	2.2	2.1	2.3	2.4	1.1	1.6
2005	111.6	1.9	2.3	2.1	2.6	2.3	2.7	3.8
2006	113.7	1.9	2.4	2.2	2.1	2.6	2.7	4.0
2006 2 тр.	113.5	2.0	2.7	2.4	3.0	2.6	3.1	5.0
2006 3 тр.	114.0	2.0	2.4	2.1	2.1	2.7	2.7	3.6
2006 4 тр.	114.6	1.8	1.8	1.9	0.5	2.8	2.0	2.0
2007 1 тр.	115.3	2.2	1.9	1.7	1.5	3.0	1.6	0.6
2007 2 тр.	116.0	2.2	2.0	1.8	0.7	2.9	1.4	0.9

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

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

2) Добавената стойност (обеми) за наети лица.

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

5.2 Производство и търсене

1. Компоненти на БВП и разходи

	БВП								
	Общо	Вътрешно търсене					Въннотърговски баланс ¹⁾		
		Общо	Частно потребление	Правителствено потребление	Брутно образуване на основен капитал	Изменение на запасите ²⁾	Общо	Износ ¹⁾	Внос ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Текущи цени (млрд. еуро, сезонно изгладени)									
2003	7 488.9	7 332.9	4 294.4	1 531.2	1 506.1	1.2	156.0	2 638.5	2 482.5
2004	7 772.3	7 613.8	4 448.0	1 586.8	1 572.7	6.3	158.6	2 841.1	2 682.6
2005	8 047.6	7 931.3	4 610.2	1 649.8	1 654.3	17.0	116.3	3 049.7	2 933.4
2006	8 437.3	8 337.7	4 799.2	1 716.4	1 787.6	34.5	99.6	3 388.6	3 289.0
2006 2 тр.	2 099.3	2 076.1	1 195.0	429.4	444.4	7.4	23.2	837.5	814.3
3 тр.	2 121.2	2 102.8	1 206.3	430.5	451.3	14.8	18.3	851.4	833.0
4 тр.	2 150.5	2 111.6	1 215.1	432.6	462.3	1.5	38.9	879.9	841.0
2007 1 тр.	2 179.7	2 143.7	1 220.3	438.9	475.1	9.4	36.0	889.1	853.1
2 тр.	2 199.3	2 160.7	1 234.2	440.9	476.9	8.7	38.5	902.1	863.5
Процент от БВП									
2006	100.0	98.8	56.9	20.3	21.2	0.4	1.2	-	-
Верижно свързани обеми (цени от предходната година, сезонно изгладени³⁾)									
Процентно изменение по тримесечия									
2006 2 тр.	1.0	0.9	0.4	0.2	2.7	-	-	1.6	1.3
3 тр.	0.6	0.9	0.5	0.5	0.7	-	-	1.1	1.9
4 тр.	0.9	0.3	0.5	0.4	1.7	-	-	3.1	1.6
2007 1 тр.	0.7	0.8	0.0	0.8	2.0	-	-	0.8	0.9
2 тр.	0.3	0.2	0.5	0.1	-0.2	-	-	1.1	0.6
Годишно процентно изменение									
2003	0.8	1.5	1.2	1.8	1.2	-	-	1.1	3.1
2004	2.0	1.9	1.6	1.3	2.3	-	-	6.9	6.7
2005	1.5	1.7	1.5	1.3	2.6	-	-	4.3	5.1
2006	2.8	2.6	1.8	1.9	5.0	-	-	8.0	7.8
2006 2 тр.	2.9	2.6	1.8	1.6	5.7	-	-	8.1	7.5
3 тр.	2.8	3.0	1.7	1.8	5.0	-	-	6.9	7.6
4 тр.	3.3	2.5	2.1	2.2	5.9	-	-	9.2	7.2
2007 1 тр.	3.2	2.8	1.4	2.0	7.4	-	-	6.7	5.9
2 тр.	2.5	2.1	1.5	1.9	4.3	-	-	6.2	5.1
Принос за процентното изменение на БВП по тримесечия, процентни пунктове									
2006 2 тр.	1.0	0.9	0.2	0.0	0.6	0.0	0.1	-	-
3 тр.	0.6	0.8	0.3	0.1	0.2	0.3	-0.3	-	-
4 тр.	0.9	0.3	0.3	0.1	0.4	-0.5	0.6	-	-
2007 1 тр.	0.7	0.8	0.0	0.2	0.4	0.2	-0.1	-	-
2 тр.	0.3	0.2	0.3	0.0	0.0	-0.1	0.2	-	-
Принос за годишното процентно изменение на БВП, процентни пунктове									
2003	0.8	1.4	0.7	0.4	0.3	0.1	-0.6	-	-
2004	2.0	1.8	0.9	0.3	0.5	0.2	0.2	-	-
2005	1.5	1.7	0.8	0.3	0.5	0.0	-0.2	-	-
2006	2.8	2.6	1.0	0.4	1.0	0.1	0.2	-	-
2006 2 тр.	2.9	2.6	1.0	0.3	1.2	0.0	0.3	-	-
3 тр.	2.8	2.9	1.0	0.4	1.0	0.5	-0.1	-	-
4 тр.	3.3	2.5	1.2	0.4	1.2	-0.4	0.9	-	-
2007 1 тр.	3.2	2.8	0.8	0.4	1.5	0.0	0.4	-	-
2 тр.	2.5	2.0	0.8	0.4	0.9	-0.1	0.5	-	-

Източници: Изчисления на Евростат и на ЕЦБ.

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

2) Включително придобитите минус осребрените ценности.

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

5.2 Производство и търсене
2. Добавена стойност по икономически дейности

	Брутна добавена стойност (базисни цени)							Данъци, намалени със субсидиите за продуктите
	Общо	Селско стопанство, лов, горско стопанство и риболов	Добивна промишленост, преработвателна промишленост и производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода	Строителство	Търговия, ремонтни дейности, хотелиерство и ресторантьор- ство, транспорт и съобщения	Финансово посредничество, операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги	Публична администрация, образование, здравеопазване и други услуги	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Текущи цени (млрд. еуро, сезонно изгладени)								
2003	6 728.1	150.8	1 394.7	390.8	1 427.4	1 831.1	1 533.3	760.9
2004	6 977.5	153.8	1 430.4	412.5	1 478.7	1 908.0	1 594.1	794.8
2005	7 209.5	142.5	1 458.3	438.2	1 516.8	1 997.5	1 656.1	838.1
2006	7 535.7	138.2	1 522.9	481.1	1 569.1	2 105.6	1 718.7	901.6
2006 2 тр.	1 875.0	34.1	377.7	119.1	389.7	524.1	430.2	224.4
3 тр.	1 897.2	34.9	383.3	122.1	395.3	530.1	431.7	223.9
4 тр.	1 917.8	35.1	388.3	124.8	399.6	536.2	433.8	232.7
2007 1 тр.	1 941.8	35.3	396.1	128.3	401.9	541.9	438.3	237.9
2 тр.	1 961.1	35.8	400.7	128.1	405.1	549.1	442.3	238.2
Процент от добавената стойност								
2006	100.0	1.8	20.2	6.4	20.8	27.9	22.8	-
Верижно свързани обеми (цени от предходната година, сезонно изгладени¹⁾)								
Процентно изменение по тримесечия								
2006 2 тр.	1.0	0.1	0.9	2.9	1.2	1.2	0.3	0.5
3 тр.	0.6	-0.3	0.9	1.0	0.7	0.6	0.2	0.5
4 тр.	0.7	0.8	1.0	1.3	0.8	0.8	0.3	2.0
2007 1 тр.	0.8	1.7	1.2	1.9	0.5	0.8	0.4	-0.3
2 тр.	0.5	-0.5	0.6	-1.6	0.6	0.9	0.4	-0.6
Годишно процентно изменение								
2003	0.7	-6.1	0.2	0.1	0.7	1.6	0.9	1.6
2004	2.1	10.4	2.4	0.8	2.5	1.6	1.5	1.6
2005	1.5	-5.9	0.7	1.3	1.6	2.6	1.4	1.6
2006	2.7	-1.6	3.7	4.4	2.8	3.0	1.2	3.4
2006 2 тр.	2.8	-1.4	3.7	4.6	2.9	3.3	1.3	3.6
3 тр.	2.9	-2.4	4.1	4.8	3.0	3.1	1.2	2.5
4 тр.	3.3	0.4	4.6	5.3	3.7	3.4	1.3	3.8
2007 1 тр.	3.2	2.3	4.0	7.3	3.2	3.5	1.3	2.7
2 тр.	2.6	1.7	3.6	2.6	2.6	3.1	1.3	1.6
Принос за процентното изменение на БВП по тримесечия, процентни пунктове								
2006 2 тр.	1.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	-
3 тр.	0.6	0.0	0.2	0.1	0.2	0.2	0.0	-
4 тр.	0.7	0.0	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	-
2007 1 тр.	0.8	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	-
2 тр.	0.5	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.1	-
Принос за годишното процентно изменение на БВП, процентни пунктове								
2003	0.7	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.4	0.2	-
2004	2.1	0.2	0.5	0.0	0.5	0.4	0.3	-
2005	1.5	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.7	0.3	-
2006	2.7	0.0	0.8	0.3	0.6	0.8	0.3	-
2006 2 тр.	2.8	0.0	0.8	0.3	0.6	0.9	0.3	-
3 тр.	2.9	0.0	0.8	0.3	0.6	0.9	0.3	-
4 тр.	3.3	0.0	0.9	0.3	0.8	1.0	0.3	-
2007 1 тр.	3.2	0.0	0.8	0.5	0.7	1.0	0.3	-
2 тр.	2.6	0.0	0.7	0.2	0.5	0.9	0.3	-

Източници: Изчисления на Евростат и на ЕЦБ.

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

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

3. Промислено производство

	Общо		Промисленост с изключение на строителство									Строителство
	Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо		Промисленост с изключение на строителството и производството и разпределението на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода						Производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода		
		Преработваща промишленост	Общо	Междинни стоки	Капиталови стоки	Потребителски стоки						
						Общо	Дълготрайни	Недълготрайни				
% от всичко ¹⁾	100.0	82.9	82.9	75.0	74.0	30.0	22.4	21.5	3.6	17.9	8.9	17.1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	2.1	102.5	2.2	2.2	2.1	2.4	3.4	0.6	0.1	0.7	2.2	-0.5
2005	1.2	103.9	1.3	1.3	1.1	0.9	2.8	0.4	-1.0	0.7	1.3	-0.2
2006	3.8	108.1	4.0	4.4	4.4	5.0	5.8	2.5	4.2	2.2	0.8	4.1
2006 3 тр.	4.1	108.7	4.2	4.5	4.4	5.8	5.6	1.7	5.0	1.2	1.5	3.9
4 тр.	4.2	109.4	4.0	5.0	4.9	5.4	6.7	3.3	5.5	2.9	-3.3	6.9
2007 1 тр.	4.6	110.3	3.8	5.8	5.9	6.4	7.1	3.9	4.3	3.9	-7.4	10.8
2 тр.	2.9	110.7	2.6	3.1	3.1	2.9	4.4	2.2	1.2	2.3	-0.5	2.5
2007 ян.	3.5	109.7	3.2	5.5	5.7	5.4	7.0	4.1	3.5	4.2	-8.4	9.7
февр.	5.0	110.3	4.1	6.0	6.1	7.1	7.5	3.2	4.8	2.9	-7.1	11.8
март	5.2	111.0	4.2	5.8	6.0	6.5	6.8	4.5	4.5	4.5	-6.7	11.0
апр.	3.0	110.0	2.9	3.9	4.0	3.7	5.2	2.8	1.6	3.0	-2.9	3.3
май	2.3	111.1	2.6	2.9	2.8	2.5	3.9	2.0	0.3	2.3	2.0	1.7
юни	3.4	110.9	2.2	2.6	2.5	2.6	4.1	1.7	1.7	1.7	-0.6	2.5
<i>Месечно процентно изменение (сезонно изгладено)</i>												
2007 ян.	-0.4	-	-0.7	-0.1	-0.2	-0.9	0.3	-0.3	-1.8	-0.1	-4.2	0.2
февр.	0.9	-	0.6	0.5	0.5	0.7	0.8	0.1	0.7	0.0	0.7	0.8
март	0.9	-	0.6	0.4	0.7	0.5	0.2	0.9	0.2	1.0	0.9	0.6
апр.	-1.8	-	-0.9	-1.1	-1.6	-1.6	-1.1	-1.0	-2.0	-0.9	0.6	-1.2
май	0.9	-	1.0	0.8	1.0	0.9	1.1	0.7	1.8	0.6	2.8	0.1
юни	0.8	-	-0.1	-0.1	0.0	0.2	-0.1	-0.3	-0.2	-0.3	0.5	0.6

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

	Нови промишлени поръчки		Промислен оборот		Продажби на дребно							Нови регистрации на пътнически превозни средства	
	Преработваща промишленост ²⁾ (текущи цени)		Преработваща промишленост (текущи цени)		Текущи цени	Постоянни цени						Общо (с.и. в хиляди) ³⁾	Общо
	Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо		Общо	Общо (сезонно изгладен индекс 2000 г. = 100)	Общо	Хранителни продукти, напитки и тютюневи изделия	Нехранителни продукти			
					Текстил, облекло и обувки					Стоки и услуги за домакинството			
% от всичко ¹⁾	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	43.7	56.3	10.6	14.8	12	13	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	104.0	7.3	106.3	5.1	2.3	105.3	1.6	1.2	1.7	1.9	3.3	926	1.0
2005	109.2	3.9	110.8	3.6	2.2	106.7	1.3	0.6	1.7	2.3	1.2	941	1.6
2006	119.2	9.2	118.9	7.3	3.4	108.9	2.1	0.7	2.7	2.9	4.9	966	2.6
2006 3 тр.	120.4	9.1	119.9	6.5	3.8	109.3	2.4	1.3	2.8	3.5	5.1	939	-1.8
4 тр.	122.9	7.4	121.9	7.6	3.4	109.6	2.3	-0.2	3.5	3.1	7.0	985	5.1
2007 1 тр.	125.7	8.1	124.5	7.6	2.6	109.6	1.6	0.3	2.4	4.2	4.2	951	-1.7
2 тр.	130.6	10.6	126.0	6.4	2.0	109.7	0.8	-0.3	1.7	3.0	2.3	952	-1.9
2007 февр.	125.1	6.4	124.0	7.3	2.0	109.5	1.2	-0.7	2.6	4.7	3.9	938	-3.7
март	127.8	7.6	126.0	5.8	3.8	110.2	2.7	2.0	3.1	5.8	5.0	972	0.8
апр.	127.4	10.4	124.0	9.4	2.8	110.1	1.6	0.5	2.5	6.8	2.8	917	-5.8
май	129.4	7.6	126.4	5.1	1.0	109.2	-0.1	-0.5	0.0	-1.8	0.8	967	-0.8
юни	135.0	13.7	127.7	5.1	2.3	109.8	1.0	-0.8	2.5	4.0	3.4	971	0.7
юли	.	.	.	.	1.7	109.9	0.5	-1.7	2.0	.	.	.	.
<i>Месечно процентно изменение (сезонно изгладено)</i>													
2007 февр.	-	0.7	-	0.4	0.4	-	0.4	0.2	0.7	1.0	0.4	-	-0.4
март	-	2.2	-	1.6	0.8	-	0.6	0.7	0.4	0.1	0.9	-	3.6
апр.	-	-0.3	-	-1.6	-0.1	-	-0.1	-0.1	0.1	1.5	-1.0	-	-5.6
май	-	1.5	-	1.9	-0.6	-	-0.8	-0.8	-0.7	-3.5	-0.4	-	5.4
юни	-	4.3	-	1.0	0.7	-	0.6	-0.1	1.0	2.8	1.4	-	0.4
юли	-	.	-	.	0.2	-	0.1	0.2	-0.1	.	.	-	.

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

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				Натоварване на мощностите ⁴⁾ (в проценти)	Показател за потребителското доверие ³⁾				
		Показател за доверието на промишлеността					Общо ⁵⁾	Оценка за финансовата ситуация през следващите 12 месеца	Оценка за икономическата ситуация през следващите 12 месеца	Безработица през следващите 12 месеца	Спестявания през следващите 12 месеца
		Общо ⁵⁾	Регистър на поръчките	Наличност на готова продукция	Очаквания за производството						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003	93.1	-10	-25	10	4	80.8	-18	-5	-20	37	-10
2004	99.2	-5	-15	8	10	81.5	-14	-4	-14	30	-9
2005	97.9	-7	-17	11	6	81.2	-14	-4	-15	28	-9
2006	106.9	2	0	6	13	83.3	-9	-3	-9	15	-9
2006 2 тр.	106.8	2	0	6	13	83.0	-10	-3	-10	16	-9
3 тр.	108.2	4	3	5	12	83.8	-8	-3	-10	12	-8
4 тр.	109.9	6	6	4	15	84.2	-7	-3	-7	10	-9
2007 1 тр.	110.0	6	7	4	14	84.6	-5	-2	-5	6	-8
2 тр.	111.6	6	8	4	15	84.5	-2	-1	0	2	-7
2007 март	111.1	6	8	4	14	-	-4	-1	-3	5	-8
апр.	111.0	7	9	4	15	84.8	-4	-2	-3	3	-9
май	112.1	6	8	5	14	-	-1	-1	2	1	-6
юни	111.7	6	7	4	15	-	-2	-1	2	2	-7
юли	111.0	5	5	5	14	84.2	-2	-1	1	0	-7
авг.	110.0	5	7	5	13	-	-3	-2	-1	2	-7

	Показател за доверието на строителството			Показател за доверието на търговията на дребно				Показател за доверието на услугите			
	Общо ⁵⁾	Регистър на поръчките	Очаквания за заетостта	Общо ⁵⁾	Настояща бизнес ситуация	Обем на наличностите	Очаквана бизнес ситуация	Общо ⁵⁾	Бизнес климат	Търсене през последните месеци	Търсене за предстоящите месеци
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2003	-16	-23	-9	-10	-12	16	0	4	-4	3	14
2004	-12	-20	-4	-8	-12	14	1	11	6	8	18
2005	-7	-12	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	0	-5	5	0	3	14	13	18	13	18	23
2006 2 тр.	-1	-6	4	1	1	14	16	19	14	18	24
3 тр.	3	-2	7	2	5	13	14	19	14	19	25
4 тр.	3	-3	8	2	8	13	11	20	13	21	26
2007 1 тр.	0	-8	9	-1	1	16	12	21	16	21	25
2 тр.	0	-6	6	1	4	13	14	22	19	22	25
2007 март	0	-9	9	0	2	15	13	22	18	22	28
апр.	1	-6	7	0	3	17	15	23	19	24	25
май	0	-7	7	2	5	11	13	23	20	23	25
юни	1	-5	6	2	4	12	13	21	18	20	25
юли	0	-7	6	3	8	14	13	21	16	21	26
авг.	-2	-10	7	4	10	14	15	20	16	21	23

Източник: Европейска комисия (главна дирекция „Икономически и финансови въпроси“).

- 1) Процентната разлика между респондентите, дали съответно положителен или отрицателен отговор.
- 2) Показателят за икономическите нагласи се състои от показателите за доверието на промишлеността, услугите, потребителите, строителството и търговията на дребно; показателят за доверието на промишлеността е с тегло 40%, показателят за доверието на услугите има тегло 30%, показателят за доверието на потребителите – 20%, и останалите два показателя са с тегло от по 5% всеки. Стойности на показателя за икономическите нагласи над/под 100 показват над/под средно ниво на икономически нагласи, изчислени за периода от 1990 до 2006 г.
- 3) Резултатите за еурозоната от януари 2004 г. нататък не са напълно съпоставими с предходни резултати поради внесени промени във въпросника, използван при проучването във Франция.
- 4) 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.
- 5) Показателите за доверието се изчисляват като проста средна от посочените компоненти; оценките на наличностите (колони 4 и 17) и безработицата (колона 10) се използват с обратни знаци при изчисляване на показателите за доверието.

5.3 Пазар на труда¹⁾ (годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

1. Заетост

	Цялата икономика		По вид заетост		По икономическа активност					
	Милиони (сезонно изгладени)		Наети лица	Самоосигуряващи се лица	Селско стопанство, лов, горско стопанство, риболов	Добивна промишленост, преработваща промишленост и производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода	Строителство	Търговия, ремонтни дейности, хотелиерство и ресторантьорство, транспорт и съобщения	Финансово посредничество, операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги	Публична администрация, образователни, здравни и други услуги
% от всичко ²⁾	100.0	100.0	84.7	15.3	4.3	17.5	7.6	24.8	15.3	30.5
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	136.139	0.4	0.5	0.1	-2.7	-1.5	0.8	0.7	0.7	1.7
2004	137.340	0.9	0.8	1.5	-1.1	-1.3	1.4	1.0	2.1	1.7
2005	138.439	0.8	1.0	0.0	-1.4	-1.3	2.7	0.6	2.1	1.4
2006	140.386	1.4	1.5	1.0	-0.4	-0.2	2.8	1.2	3.5	1.4
2006 1 тр.	139.620	1.1	1.2	0.7	0.3	-0.6	2.1	0.8	2.9	1.3
2 тр.	140.286	1.5	1.6	1.4	1.2	-0.1	2.0	1.5	3.6	1.4
3 тр.	140.617	1.5	1.6	0.9	-1.0	0.1	3.0	1.3	3.9	1.3
4 тр.	141.021	1.5	1.5	1.0	-1.9	-0.3	4.0	1.3	3.6	1.4
2007 1 тр.	141.554	1.4	1.6	0.1	-1.6	0.0	4.8	1.0	3.7	0.9
<i>Тримесечно процентно изменение (сезонно изгладено)</i>										
2006 1 тр.	0.717	0.5	0.4	1.0	0.1	-0.1	0.6	0.6	0.9	0.7
2 тр.	0.666	0.5	0.4	0.6	0.7	0.2	0.7	0.5	0.9	0.3
3 тр.	0.331	0.2	0.4	-0.4	-2.0	0.0	0.9	0.0	1.0	0.3
4 тр.	0.404	0.3	0.3	0.1	-0.5	-0.1	1.7	0.3	0.8	0.0
2007 1 тр.	0.533	0.4	0.4	0.1	-0.2	-0.1	1.1	0.4	0.9	0.3

2. Безработица

(сезонно изгладени)

	Общо		По възраст ³⁾				По пол ⁴⁾			
	Милиони	% от работната сила	Възрастни		Младежи		Мъже		Жени	
			Милиони	% от работната сила	Милиони	% от работната сила	Милиони	% от работната сила	Милиони	% от работната сила
% от всичко ²⁾	100.0		75.4		24.6		48.0		52.0	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	12.539	8.7	9.344	7.4	3.195	17.6	5.983	7.3	6.556	10.4
2004	12.882	8.8	9.661	7.5	3.221	17.9	6.193	7.5	6.690	10.5
2005	12.660	8.6	9.569	7.4	3.090	17.4	6.140	7.4	6.520	10.1
2006	11.732	7.9	8.841	6.7	2.891	16.5	5.627	6.7	6.105	9.3
2006 2 тр.	11.791	7.9	8.921	6.8	2.870	16.4	5.698	6.8	6.094	9.3
3 тр.	11.567	7.8	8.703	6.6	2.863	16.4	5.536	6.6	6.031	9.2
4 тр.	11.322	7.6	8.486	6.4	2.836	16.2	5.368	6.4	5.954	9.0
2007 1 тр.	10.816	7.2	8.082	6.1	2.734	15.8	5.108	6.1	5.709	8.7
2 тр.	10.460	7.0	7.833	5.9	2.628	15.2	4.915	5.9	5.545	8.4
2007 февр.	10.813	7.2	8.071	6.1	2.742	15.8	5.104	6.1	5.709	8.7
март	10.649	7.1	7.959	6.0	2.690	15.5	5.006	6.0	5.642	8.6
апр.	10.544	7.0	7.894	6.0	2.650	15.4	4.958	5.9	5.586	8.5
май	10.448	7.0	7.826	5.9	2.621	15.2	4.905	5.8	5.542	8.4
юни	10.389	6.9	7.778	5.9	2.611	15.2	4.881	5.8	5.508	8.4
юли	10.362	6.9	7.751	5.8	2.611	15.2	4.873	5.8	5.490	8.3

Източник: Евростат.

- 1) Данните за заетостта се отнасят за лица и се основават на ECC'95. Данните за безработицата се отнасят за лица и са в съответствие с препоръките на МОТ.
- 2) През 2006 г.
- 3) Възрастни: на и над 25 години; младежи: до 24 години вкл.; нивата са изразени като процент от работната сила за съответната възрастова група.
- 4) Нивата са изразени като процент от работната сила за съответния пол.

ДЪРЖАВНИ ФИНАНСИ

6.1 Приходи, разходи и дефицит/излишък¹⁾ (процент от БВП)

1. Еурозона – приходи

	Общо	Текущи приходи										Капиталови приходи		Допълнителен показател: данъчна тежест ²⁾
		Преки данъци					Косвени данъци		Социално-осигурителни вноски			Продажи	Данъци върху капитала	
		Домакинства	Предприятия	Косвени данъци	Получени от институции от ЕС	Работодатели	Наети лица							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1998	46.5	46.3	12.2	9.1	2.8	13.9	0.6	16.1	8.3	4.9	2.3	0.3	0.3	42.5
1999	47.0	46.7	12.5	9.3	2.9	14.1	0.6	16.1	8.3	4.9	2.3	0.3	0.3	43.0
2000	46.6	46.4	12.7	9.4	3.0	13.9	0.6	15.9	8.2	4.8	2.2	0.3	0.3	42.7
2001	45.8	45.6	12.3	9.2	2.8	13.6	0.6	15.7	8.2	4.7	2.2	0.2	0.3	41.8
2002	45.3	45.0	11.8	9.1	2.5	13.5	0.4	15.7	8.2	4.6	2.1	0.3	0.3	41.3
2003	45.2	44.5	11.5	8.9	2.3	13.5	0.4	15.8	8.3	4.7	2.1	0.6	0.5	41.3
2004	44.7	44.2	11.4	8.6	2.5	13.6	0.3	15.6	8.2	4.6	2.1	0.5	0.4	40.9
2005	45.1	44.7	11.6	8.6	2.7	13.7	0.3	15.5	8.1	4.5	2.2	0.4	0.3	41.2
2006	45.7	45.4	12.2	8.8	3.1	13.9	0.3	15.5	8.1	4.5	2.1	0.3	0.3	41.9

2. Еурозона – разходи

	Общо	Текущи разходи							Капиталови разходи			Допълнителен показател: първични разходи ³⁾		
		Общо	Компенсация на наети лица	Междинно потребление	Лихви	Текущи трансфери	Социални плащания		Инвестиции	Капиталови трансфери	Изплащани от институции от ЕС			
							Социални плащания	Субсидии						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1998	48.8	45.1	10.6	4.7	4.6	25.2	22.2	2.1	0.5	3.8	2.4	1.4	0.1	44.2
1999	48.4	44.5	10.6	4.8	4.0	25.1	22.1	2.1	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.3
2000	47.6	43.9	10.4	4.8	3.9	24.8	21.7	2.0	0.5	3.8	2.5	1.3	0.0	43.7
2001	47.7	43.8	10.3	4.8	3.8	24.8	21.8	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.9
2002	47.8	44.0	10.4	4.9	3.5	25.2	22.3	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.3
2003	48.2	44.3	10.5	5.0	3.3	25.5	22.7	1.9	0.5	4.0	2.5	1.4	0.1	44.9
2004	47.6	43.7	10.4	5.0	3.1	25.2	22.5	1.8	0.5	3.8	2.5	1.4	0.0	44.4
2005	47.7	43.7	10.4	5.1	3.0	25.2	22.5	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.7
2006	47.3	43.2	10.3	5.0	2.9	25.0	22.3	1.7	0.5	4.1	2.5	1.6	0.0	44.4

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

	Дефицит (-)/излишък (+)					Първичен дефицит (-)/излишък (+)	Държавно потребление ⁴⁾							
	Общо	Централно държавно управление	Държавно управление на федерален окръг	Местно държавно управление	Социалноосигурителни фондове		Общо	Компенсация на наети лица	Междинно потребление	Трансфери в натура чрез пазарни производители	Потребление на основен капитал	Продажи (минус)	Колективно потребление	Индивидуално потребление
1998	-2.3	-2.2	-0.2	0.1	0.1	2.3	19.7	10.6	4.7	4.8	1.9	2.3	8.2	11.6
1999	-1.4	-1.7	-0.1	0.1	0.4	2.7	19.9	10.6	4.8	4.8	1.9	2.3	8.3	11.6
2000	-1.0	-1.4	-0.1	0.1	0.5	2.9	19.8	10.4	4.8	4.9	1.9	2.2	8.2	11.6
2001	-1.9	-1.7	-0.4	-0.1	0.3	1.9	19.9	10.3	4.8	5.0	1.9	2.2	8.1	11.7
2002	-2.6	-2.1	-0.5	-0.2	0.2	0.9	20.3	10.4	4.9	5.1	1.9	2.1	8.2	12.0
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.0	0.2	20.5	10.5	5.0	5.2	1.9	2.1	8.3	12.2
2004	-2.8	-2.4	-0.4	-0.3	0.1	0.3	20.4	10.4	5.0	5.2	1.9	2.1	8.3	12.2
2005	-2.6	-2.2	-0.3	-0.2	0.2	0.4	20.5	10.4	5.1	5.2	1.9	2.2	8.2	12.3
2006	-1.6	-1.6	-0.1	-0.2	0.3	1.3	20.4	10.3	5.0	5.2	1.9	2.1	8.0	12.4

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

	Белгия	Германия	Ирландия	Гърция	Испания	Франция	Италия	Люксембург	Нидерландия	Австрия	Португалия	Словения	Финландия
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	0.1	-4.0	0.4	-6.2	0.0	-4.1	-3.5	0.4	-3.1	-1.6	-2.9	-2.8	2.5
2004	0.0	-3.7	1.4	-7.9	-0.2	-3.6	-3.5	-1.2	-1.8	-1.2	-3.3	-2.3	2.3
2005	-2.3	-3.2	1.0	-5.5	1.1	-3.0	-4.2	-0.3	-0.3	-1.6	-6.1	-1.5	2.7
2006	0.2	-1.7	2.9	-2.6	1.8	-2.5	-4.4	0.1	0.6	-1.1	-3.9	-1.4	3.9

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

- 1) Данните се отнасят за Еуро-13. Приходи, разходи и дефицит/излишък са изготвени въз основа на ЕСС*95, но данните не включват постъпленията от продажби на лицензи за универсални мобилни телекомуникационни системи през 2000 г. (дефицитите/излишъците на еурозоната, включително тези приходи, са равни на 0.0% от БВП). Трансакции, ангажиращи бюджета на ЕС, се включват и се консолидират. Трансакции между правителствата на държавите-членки не се консолидират.
- 2) Данъчната тежест включва данъци и социалноосигурителни вноски.
- 3) Включва общите разходи без разходи за лихви.
- 4) Съответства на разходите за крайно потребление (Р.3) на сектор „Държавно управление“ в ЕСС*95.
- 5) Включва приходи от продажби на лицензи за универсални мобилни телекомуникационни системи и сетълмент по споразумения за суап и лихвен форуърд.

6.2 $\Delta\lambda\lambda_2^{1)}$
(процент от БВП)

1. Еурозона – по финансов инструмент и сектор на държателя

	Общо					Държатели					Други кредитори ⁵⁾
	1	Финансови инструменти				Местни кредитори ²⁾				Други сектори	
		Валута и депозити	Кредити	Краткосрочни ценни книжа	Дългосрочни ценни книжа	Общо	ПФИ	Други финансови предприятия	Други сектори		
2	3	4	5	6	7	8	9	10			
1997	73.9	2.8	16.0	6.4	48.8	55.5	28.4	13.6	13.5	18.4	
1998	72.6	2.7	15.0	5.3	49.6	52.2	26.5	14.5	11.2	20.4	
1999	71.8	2.9	14.2	4.2	50.5	48.5	25.3	11.9	11.2	23.3	
2000	69.3	2.7	13.0	3.7	49.8	44.0	22.0	11.0	11.0	25.3	
2001	68.2	2.8	12.3	4.0	49.2	41.9	20.5	10.3	11.0	26.3	
2002	68.0	2.7	11.7	4.5	49.1	40.0	19.3	9.7	11.0	28.0	
2003	69.2	2.1	12.3	5.0	49.8	39.3	19.3	10.2	9.8	29.9	
2004	69.6	2.2	11.9	5.0	50.6	37.5	18.4	9.9	9.2	32.2	
2005	70.5	2.4	11.7	4.7	51.6	35.5	17.3	10.4	7.8	34.9	
2006	68.8	2.5	11.3	4.1	50.9	32.7	17.6	7.6	7.5	36.1	

2. Еурозона – по емитент, матуритет и валута

Общо	Емитирани от ⁴⁾				Първоначален матуритет			Остатъчен матуритет			Валуты		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Централно държавно управление	Държавно управление на федерален окръг	Местно държавно управление	Социално-осигурителни фондове	До 1 година	Над 1 година	Променлив лихвен процент	До 1 година	Над 1 и до 5 години	Над 5 години	Еуро или валуты на участващите държави-членки ⁵⁾	Други валуты		
1997	73.9	61.9	6.0	5.4	0.6	9.4	64.5	8.4	18.1	25.3	30.6	71.9	2.0
1998	72.6	60.9	6.1	5.3	0.4	8.1	64.5	7.5	15.4	26.4	30.8	70.8	1.8
1999	71.8	60.3	6.0	5.1	0.4	7.3	64.5	6.6	13.6	27.9	30.4	69.7	2.1
2000	69.3	58.1	5.9	4.9	0.4	6.5	62.8	5.8	13.4	27.9	28.0	67.3	1.9
2001	68.2	57.0	6.1	4.8	0.4	7.0	61.3	5.0	13.7	26.8	27.8	66.5	1.7
2002	68.0	56.6	6.3	4.8	0.4	7.6	60.4	5.0	15.3	25.2	27.5	66.6	1.5
2003	69.2	56.9	6.6	5.1	0.6	7.8	61.4	4.9	14.3	26.1	28.8	68.0	1.1
2004	69.6	57.4	6.7	5.1	0.4	7.8	61.8	4.6	14.3	26.5	28.8	68.5	1.1
2005	70.5	57.9	6.8	5.3	0.5	7.9	62.5	4.9	14.4	26.1	30.0	69.2	1.2
2006	68.8	56.2	6.6	5.4	0.6	7.5	61.3	4.6	13.7	25.1	30.0	67.9	0.9

3. Държави от еурозоната

	Белгия	Германия	Ирландия	Гърция	Испания	Франция	Италия	Люксембург	Нидерландия	Австрия	Португалия	Словения	Финландия
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	98.6	63.9	31.2	107.8	48.8	62.4	104.3	6.3	52.0	64.6	56.8	28.6	44.3
2004	94.3	65.7	29.7	108.5	46.2	64.3	103.8	6.6	52.6	63.9	58.2	28.9	44.1
2005	93.2	67.9	27.4	107.5	43.2	66.2	106.2	6.1	52.7	63.5	63.6	28.4	41.4
2006	89.1	67.9	24.9	104.6	39.9	63.9	106.8	6.8	48.7	62.2	64.7	27.8	39.1

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

- 1) Данните се отнасят за Еуро-13. Брутният дълг на сектор „Държавно управление“ по номинална стойност, консолидиран между подсекторите на държавното управление. Средствата, държани от правителства извън еурозоната, не са консолидирани. Данните са частично оценени.
- 2) Държатели – резиденти на страната, чието правителство е емитирало дълга.
- 3) Включва резиденти на страни от еурозоната, различни от страната, чието правителство е емитирало дълга.
- 4) Изключва 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 еурото.

6.3 Изменение на дълга¹⁾
(процент от БВП)

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

	Общо	Източник на изменението				Финансови инструменти				Държатели			
		Необходимост от финансиране ²⁾	Влияние на оценката ³⁾	Други изменения в обема ⁴⁾	Влияние на агрегирането ⁵⁾	Валута и депозити	Кредити	Краткосрочни ценни книжа	Дългосрочни ценни книжа	Местни кредитори ⁶⁾	ПФИ	Други финансови предприятия	Други кредитори ⁷⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	1.8	2.2	-0.3	0.0	-0.1	0.1	-0.3	-0.8	2.8	-0.9	-0.7	1.5	2.7
1999	2.0	1.6	0.4	0.0	0.0	0.2	-0.2	-0.9	2.8	-1.8	-0.2	-2.0	3.8
2000	1.0	1.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.5	-0.3	1.9	-2.1	-2.0	-0.4	3.1
2001	1.9	1.9	-0.1	0.1	0.0	0.2	-0.2	0.4	1.4	-0.2	-0.6	-0.2	2.1
2002	2.1	2.7	-0.5	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.7	1.6	-0.4	-0.5	-0.3	2.6
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.4	0.6	0.7	2.7
2004	3.1	3.2	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	-0.3	-0.3	0.1	3.4
2005	3.1	3.1	0.1	-0.1	0.0	0.3	0.3	-0.1	2.6	-0.7	-0.4	0.8	3.8
2006	1.5	1.4	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	-0.4	1.6	-1.2	1.0	-2.3	2.7

2. Еуроюза – корекции на дефицита и дълга

Изменение на дълга	Дефицит (-)/излишък (+) ⁸⁾	Корекции на дефицита и дълга ⁹⁾												
		Общо	Трансакции в основни финансови активи, държани от сектор „Държавно управление“								Влияние на оценката	Влияние на обменните курсове	Други изменения в обема	Други ¹⁰⁾
			Общо	Валута и депозити	Кредити	Ценни книжа ¹¹⁾	Акции и други форми на собственост	Приватизации	Капиталови инжекции					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1998	1.8	-2.3	-0.5	-0.2	0.2	0.0	0.1	-0.4	-0.7	0.2	-0.3	0.0	0.0	0.0
1999	2.0	-1.4	0.6	0.0	0.5	0.1	0.0	-0.5	-0.7	0.1	0.4	0.2	0.0	0.2
2000	1.0	0.0	1.0	1.0	0.7	0.2	0.2	0.0	-0.4	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0
2001	1.9	-1.8	0.0	-0.5	-0.6	0.1	0.1	-0.1	-0.3	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.6
2002	2.1	-2.6	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.2	-0.5	-0.1	0.0	0.0
2003	3.1	-3.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.1	-2.8	0.3	0.3	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.4	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.1
2005	3.1	-2.6	0.5	0.7	0.3	0.1	0.2	0.1	-0.2	0.2	0.1	0.1	-0.1	-0.1
2006	1.5	-1.6	-0.1	0.3	0.4	-0.1	0.2	-0.1	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.5

Източник: ЕЦБ.

- Данните се отнасят за Еуро-13 и са частично оценени. Годишното изменение в brutния номинален консолидиран дълг се изразява като процент от БВП, т.е. [дълг (t) - дълг (t-1)]/БВП (t).
- Необходимостта от финансиране по дефиниция е равна на трансакциите в дълговите инструменти.
- Освен влиянието на колебанията на курсовете на чуждестранните валути включва и влиянието на измерването по номинална стойност (премии или отстъпки по емитирани ценни книжа).
- Включва в частност влиянието от прекласификации на единиците и някои видове поемане на дълг.
- Разликите между измененията в агрегирания дълг в резултат от агрегиране дълговете на страните и агрегирането на измененията в дълга на страните в резултат от обменните курсове, използвани за агрегиране преди 2001 г.
- Държатели – резиденти на страната, чието правителство е емитирало дълга.
- Включва резиденти на страните от еурозоната, различни от страната, чието правителство е емитирало дълга.
- Включително приходи от продажби на лицензи за универсални мобилни телекомуникационни системи.
- Разликата между годишното изменение на brutния номинален консолидиран дълг и дефицита като процент от БВП.
- Състои се главно от трансакции в други активи и пасиви (търговски кредити, други вземания/плащания и финансови деривати).
- С изключение на финансови деривати.

6.4 Тримесечни приходи, разходи и дефицит/излишък¹⁾ (процент от БВП)

1. Еурозона – тримесечни приходи

	Общо	Текущи приходи					Капиталови приходи		Допълнителен показател: данъчна тежест ²⁾	
		Преки данъци	Косвени данъци	Социално-осигурителни вноски	Продажби	Доход от собственост	Капиталови данъци			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001 1 тр.	42.3	41.8	10.5	12.7	15.2	1.8	0.8	0.4	0.2	38.6
2 тр.	46.9	46.5	13.4	13.0	15.6	2.0	1.6	0.4	0.2	42.3
3 тр.	43.5	43.1	11.6	12.4	15.5	1.9	0.9	0.4	0.3	39.8
4 тр.	49.1	48.6	13.5	13.9	16.3	2.9	1.1	0.5	0.3	44.0
2002 1 тр.	41.9	41.5	10.1	12.7	15.4	1.7	0.8	0.4	0.2	38.5
2 тр.	45.6	45.1	12.6	12.7	15.5	2.0	1.6	0.5	0.3	41.1
3 тр.	43.5	43.1	11.2	12.8	15.5	1.9	0.8	0.4	0.3	39.7
4 тр.	49.2	48.6	13.4	14.1	16.3	3.0	0.9	0.6	0.3	44.1
2003 1 тр.	41.9	41.5	9.8	12.8	15.6	1.7	0.7	0.5	0.2	38.4
2 тр.	46.0	44.5	12.1	12.7	15.8	2.0	1.3	1.5	1.2	41.7
3 тр.	42.9	42.4	10.8	12.7	15.5	1.9	0.7	0.5	0.2	39.3
4 тр.	49.3	48.3	13.2	14.2	16.3	2.9	0.8	1.0	0.3	43.9
2004 1 тр.	41.4	41.0	9.6	12.8	15.4	1.7	0.6	0.5	0.3	38.1
2 тр.	45.1	44.3	12.2	13.1	15.4	2.0	0.9	0.8	0.6	41.2
3 тр.	42.7	42.2	10.6	12.7	15.4	1.9	0.7	0.5	0.3	39.0
4 тр.	49.4	48.4	13.0	14.4	16.2	2.9	0.8	1.0	0.4	44.1
2005 1 тр.	42.1	41.6	9.9	12.9	15.4	1.7	0.6	0.5	0.2	38.5
2 тр.	44.9	44.3	11.9	13.3	15.3	2.0	1.0	0.6	0.3	40.8
3 тр.	43.4	42.8	11.0	12.9	15.3	1.9	0.7	0.7	0.3	39.6
4 тр.	49.6	48.8	13.5	14.4	16.2	3.0	0.9	0.8	0.3	44.4
2006 1 тр.	42.7	42.2	10.3	13.3	15.3	1.7	0.8	0.5	0.3	39.2
2 тр.	46.1	45.6	12.6	13.7	15.4	2.0	1.2	0.5	0.3	41.9
3 тр.	43.8	43.3	11.5	13.0	15.4	1.9	0.8	0.5	0.3	40.1
4 тр.	50.0	49.3	14.3	14.4	16.0	2.9	0.9	0.7	0.3	45.0
2007 1 тр.	42.4	42.0	10.3	13.5	14.9	1.6	0.9	0.5	0.3	39.0

2. Еурозона – 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	Субсидии	Инвестиции			Капиталови трансфери	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2001 1 тр.	45.6	42.3	10.0	4.2	4.0	24.1	20.8	1.3	3.4	1.9	1.5	-3.4	0.6
2 тр.	46.3	42.8	10.2	4.6	3.9	24.1	20.8	1.3	3.5	2.4	1.1	0.7	4.5
3 тр.	46.1	42.5	10.0	4.6	3.8	24.1	20.8	1.4	3.7	2.5	1.2	-2.6	1.2
4 тр.	51.1	46.2	11.0	5.7	3.6	25.9	22.1	1.7	4.9	3.2	1.7	-2.0	1.5
2002 1 тр.	46.2	42.8	10.3	4.3	3.7	24.5	21.2	1.3	3.5	2.0	1.5	-4.3	-0.6
2 тр.	46.6	43.2	10.3	4.9	3.5	24.4	21.2	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.0	2.5
3 тр.	46.9	43.2	10.0	4.7	3.5	24.9	21.5	1.4	3.7	2.5	1.2	-3.3	0.2
4 тр.	50.9	46.5	11.1	5.7	3.3	26.4	22.7	1.6	4.4	2.8	1.6	-1.7	1.6
2003 1 тр.	46.9	43.4	10.3	4.5	3.5	25.1	21.5	1.3	3.5	1.9	1.6	-4.9	-1.5
2 тр.	47.4	43.8	10.4	4.8	3.4	25.2	21.8	1.3	3.6	2.4	1.2	-1.4	2.0
3 тр.	47.1	43.4	10.2	4.8	3.3	25.1	21.7	1.3	3.7	2.5	1.2	-4.2	-0.9
4 тр.	51.3	46.4	11.0	5.7	3.1	26.5	22.9	1.5	4.8	3.3	1.6	-1.9	1.2
2004 1 тр.	46.5	43.1	10.3	4.6	3.2	25.0	21.4	1.2	3.3	1.9	1.4	-5.0	-1.8
2 тр.	46.6	43.3	10.4	4.8	3.1	24.9	21.6	1.2	3.3	2.3	1.0	-1.5	1.6
3 тр.	46.2	42.8	10.0	4.7	3.2	25.0	21.6	1.3	3.4	2.5	1.0	-3.4	-0.3
4 тр.	50.8	45.9	11.0	5.7	3.0	26.2	22.7	1.4	4.9	3.1	1.8	-1.4	1.6
2005 1 тр.	47.1	43.3	10.3	4.7	3.1	25.2	21.4	1.2	3.8	1.9	1.9	-5.0	-1.9
2 тр.	46.5	43.1	10.3	5.0	3.2	24.6	21.5	1.1	3.4	2.4	1.0	-1.6	1.6
3 тр.	45.9	42.5	9.9	4.8	2.9	24.8	21.4	1.2	3.4	2.5	0.9	-2.5	0.5
4 тр.	50.7	45.9	11.1	5.8	2.8	26.3	22.7	1.4	4.8	3.1	1.6	-1.2	1.6
2006 1 тр.	45.7	42.5	10.1	4.5	3.0	25.0	21.3	1.2	3.1	1.9	1.2	-3.0	0.0
2 тр.	46.1	42.7	10.3	4.9	3.1	24.4	21.3	1.1	3.4	2.4	1.0	0.0	3.1
3 тр.	46.3	42.1	9.9	4.7	2.9	24.6	21.2	1.2	4.3	2.5	1.7	-2.6	0.3
4 тр.	50.8	45.3	10.7	5.8	2.7	26.1	22.4	1.4	5.5	3.3	2.2	-0.8	1.9
2007 1 тр.	44.8	41.5	9.9	4.5	2.9	24.2	20.6	1.2	3.3	2.0	1.2	-2.4	0.6

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

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

2) Данъчната тежест включва данъци и социалноосигурителни вноски.

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

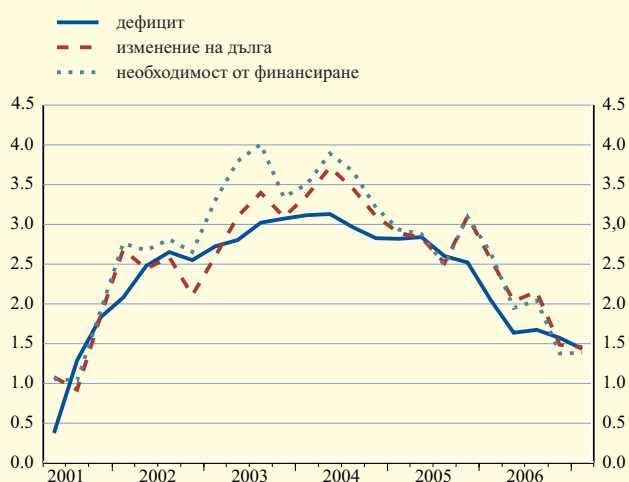
1. Еурозона – Маастрихтски дълг по финансови инструменти¹⁾

	Общо	Финансови инструменти			
		Валута и депозити	Кредити	Краткосрочни ценни книжа	Дългосрочни ценни книжа
	1	2	3	4	5
2004 2 тр.	71.2	2.2	12.1	5.5	51.5
3 тр.	71.1	2.3	12.0	5.5	51.3
4 тр.	69.6	2.2	11.9	5.0	50.6
2005 1 тр.	71.0	2.2	11.9	5.2	51.7
2 тр.	71.7	2.3	11.6	5.2	52.5
3 тр.	71.3	2.4	11.7	5.2	52.0
4 тр.	70.5	2.4	11.7	4.7	51.6
2006 1 тр.	70.9	2.5	11.7	4.9	51.7
2 тр.	71.0	2.5	11.6	4.9	52.0
3 тр.	70.5	2.5	11.6	4.7	51.6
4 тр.	68.8	2.5	11.3	4.1	50.9
2007 1 тр.	69.1	2.4	11.3	4.8	50.5

2. Еурозона – корекции на дефицита и дълга

	Изменение на дълга	Дефицит (-)/излишък (+)	Корекции на дефицита и дълга								Допълнителен показател: необходимост от финансиране
			Общо	Трансакции в основни финансови активи, държани от сектор „Държавно управление“					Влияние на оценките и други изменения в обема	Други	
				Общо	Валута и депозити	Кредити	Ценни книжа	Акции и други форми на собственост			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2004 2 тр.	5.8	-1.5	4.3	3.9	3.4	0.1	0.2	0.2	0.0	0.3	5.8
3 тр.	1.8	-3.4	-1.6	-1.2	-1.4	0.0	0.2	0.1	-0.3	-0.2	2.1
4 тр.	-3.1	-1.4	-4.5	-3.3	-2.5	0.1	-0.2	-0.6	0.0	-1.2	-3.0
2005 1 тр.	7.3	-5.0	2.3	2.2	1.3	0.1	0.3	0.5	0.1	0.0	7.2
2 тр.	5.5	-1.6	3.8	3.5	2.5	0.1	0.4	0.5	0.0	0.4	5.5
3 тр.	0.6	-2.5	-1.9	-2.5	-2.4	0.0	0.3	-0.3	0.0	0.5	0.5
4 тр.	-0.6	-1.2	-1.8	-0.5	-0.1	0.0	-0.3	-0.1	-0.1	-1.2	-0.5
2006 1 тр.	4.9	-3.0	2.0	1.3	1.1	0.1	0.6	-0.5	-0.3	0.9	5.2
2 тр.	3.3	0.0	3.2	3.2	2.5	0.1	0.4	0.2	0.7	-0.6	2.6
3 тр.	1.1	-2.6	-1.5	-0.8	-0.7	-0.1	0.0	0.0	0.1	-0.8	1.0
4 тр.	-3.0	-0.8	-3.8	-2.3	-1.4	-0.6	-0.1	-0.2	-0.1	-1.5	-2.9
2007 1 тр.	4.7	-2.4	2.3	1.7	1.0	0.1	0.6	0.0	-0.4	0.9	5.0

Г28 Дефицит, необходимост от финансиране и изменение на дълга
(плъзгаща се средна за 4 тримесечия, % от БВП)



Г29 Маастрихтски дълг
(годишно изменение на съотношението дълг/БВП и други базисни фактори)



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

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



ВЪНШНИ ТРАНСАКЦИИ И ПОЗИЦИИ

7.1 Платежен баланс (млрд. еуро; нетни трансакции)

1. Обобщен платежен баланс

	Текуща сметка					Капиталова сметка	Нетно кредитиране/нетно финансиране от/към останалия свят (колони 1+6)	Финансова сметка					Грешки и пропуски	
	Общо	Стоки	Услуги	Доход	Текущи трансфери			Общо	Преки инвестиции	Портьфейлни инвестиции	Финансови деривати	Други инвестиции		Резервни активи
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	60.7	100.5	32.6	-13.7	-58.6	16.6	77.3	-18.7	-68.6	72.9	-8.3	-27.1	12.5	-58.6
2005	-1.9	45.4	34.8	-11.6	-70.5	12.1	10.3	25.5	-210.0	146.1	-13.9	85.3	18.0	-35.8
2006	-9.7	28.6	35.8	1.4	-75.5	10.1	0.4	117.1	-158.8	263.5	-1.9	15.5	-1.3	-117.5
2006 2 тр.	-7.2	6.8	12.5	-10.6	-15.8	1.3	-5.8	39.1	-20.0	97.6	-2.1	-34.9	-1.5	-33.3
3 тр.	-5.7	7.5	9.8	0.9	-23.9	2.1	-3.6	51.0	-43.9	22.3	7.9	67.8	-3.2	-47.4
4 тр.	17.7	17.8	8.5	6.7	-15.4	4.8	22.5	-45.8	-59.4	120.4	-0.1	-104.2	-2.4	23.3
2007 1 тр.	-2.4	7.6	5.6	5.4	-21.0	5.2	2.8	-12.0	-24.2	122.2	-17.2	-91.4	-1.4	9.2
2 тр.	-7.0	18.7	13.2	-22.1	-16.8	2.8	-4.2	-21.7	-82.7	90.8	-13.1	-12.2	-4.4	25.9
2006 юни	9.1	5.3	5.0	2.9	-4.1	0.7	9.9	1.4	-15.8	68.7	1.8	-54.7	1.4	-11.2
юли	-1.2	4.1	4.2	-1.1	-8.4	0.8	-0.4	8.2	-10.8	4.6	3.4	12.3	-1.3	-7.8
авг.	-5.9	-2.2	1.8	1.5	-7.0	1.0	-4.8	3.7	-5.5	-22.5	-2.5	35.0	-0.8	1.2
септ.	1.4	5.6	3.8	0.5	-8.5	0.2	1.7	39.1	-27.7	40.2	7.1	20.5	-1.1	-40.7
окт.	-0.8	5.6	2.6	-0.9	-8.1	0.5	-0.3	5.1	-10.0	30.8	6.3	-22.1	0.1	-4.8
ноем.	4.8	7.2	2.1	2.7	-7.3	0.9	5.7	-11.0	-12.9	58.9	-2.0	-54.4	-0.6	5.3
дек.	13.7	5.0	3.8	4.9	0.0	3.4	17.1	-39.9	-36.5	30.7	-4.4	-27.7	-1.9	22.8
2007 ян.	-6.1	-4.4	0.2	-0.3	-1.7	2.3	-3.7	43.1	-7.4	33.5	-4.6	24.5	-3.0	-39.3
февр.	-5.7	2.3	2.3	1.5	-11.9	1.2	-4.5	-11.0	-11.0	23.0	-8.4	-14.2	-0.5	15.5
март	9.4	9.6	3.1	4.2	-7.4	1.6	11.1	-44.0	-5.9	65.6	-4.2	-101.7	2.2	33.0
апр.	-4.3	4.3	3.0	-4.3	-7.3	0.6	-3.7	17.7	-24.5	15.6	-4.1	32.5	-1.8	-14.0
май	-14.0	4.2	3.9	-17.3	-4.9	1.9	-12.1	1.1	-13.4	5.0	-1.9	12.3	-0.7	11.0
юни	11.4	10.1	6.3	-0.4	-4.6	0.2	11.6	-40.5	-44.8	70.2	-7.1	-56.9	-1.9	28.9
<i>трансакции с натрупване за 12 месеца</i>														
2007 юни	2.6	51.5	37.1	-9.0	-77.1	14.8	17.4	-28.4	-210.3	355.7	-22.4	-140.0	-11.4	11.0

Г30 Платежен баланс – баланс по текущата сметка (млрд. еуро)



Г31 Платежен баланс – нетни преки и портфейлни инвестиции (млрд. еуро)



Източник: ЕЦБ.

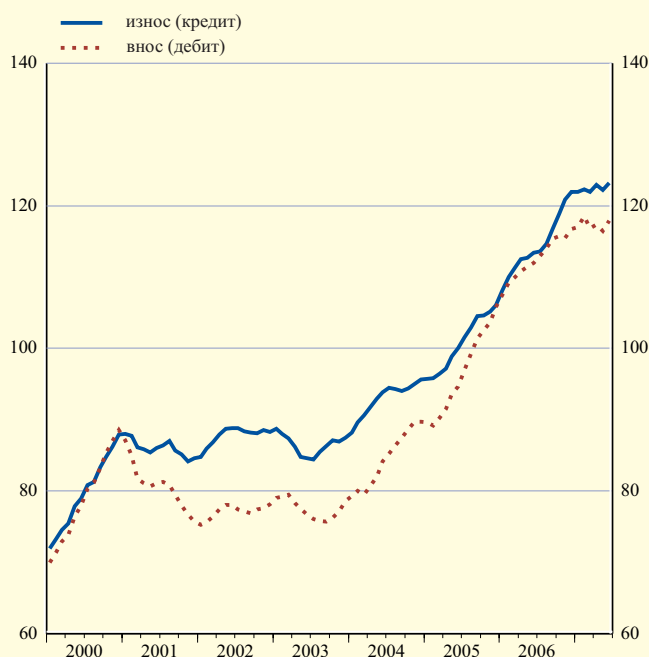
7.1 Платежен баланс
(млрд. еуро; трансакции)

2. Текуща и капиталова сметка

	Текуща сметка											Капиталова сметка	
	Общо			Стоки		Услуги		Доход		Текущи трансфери		Кредит	Дебит
	Кредит	Дебит	Нето	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит	Кредит	Дебит		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2004	1 866.8	1 806.0	60.7	1 129.3	1 028.9	366.4	333.8	288.9	302.7	82.1	140.7	24.6	8.1
2005	2 066.1	2 067.9	-1.9	1 224.2	1 178.9	401.8	367.0	354.7	366.2	85.4	155.9	24.1	12.0
2006	2 343.0	2 352.8	-9.7	1 389.0	1 360.4	429.3	393.6	438.1	436.7	86.6	162.1	23.7	13.6
2006 2 тр.	584.9	592.1	-7.2	343.5	336.6	107.5	95.1	116.4	127.0	17.5	33.4	4.5	3.2
3 тр.	575.8	581.4	-5.7	342.1	334.6	114.1	104.3	104.0	103.1	15.5	39.4	4.4	2.4
4 тр.	637.2	619.5	17.7	373.2	355.4	110.2	101.7	126.1	119.3	27.7	43.1	8.8	4.0
2007 1 тр.	609.3	611.7	-2.4	359.5	351.9	103.6	98.0	119.4	114.0	26.8	47.8	7.7	2.5
2 тр.	636.3	643.3	-7.0	371.7	353.0	114.1	100.9	133.1	155.2	17.5	34.3	4.9	2.2
2007 апр.	200.9	205.2	-4.3	119.2	114.8	35.4	32.4	41.4	45.7	5.0	12.3	1.4	0.7
май	209.0	223.1	-14.0	123.2	118.9	37.7	33.7	41.3	58.6	6.9	11.8	2.6	0.7
юни	226.3	215.0	11.4	129.3	119.2	41.0	34.7	50.4	50.9	5.6	10.2	0.9	0.7
Сезонно изгладени													
2006 2 тр.	576.3	580.8	-4.5	340.4	335.9	107.3	98.1	107.6	109.3	21.0	37.4	.	.
3 тр.	590.0	594.5	-4.4	350.5	346.2	107.0	98.3	111.1	109.1	21.5	40.8	.	.
4 тр.	618.5	611.8	6.7	365.7	350.2	109.0	100.9	119.8	117.4	24.0	43.3	.	.
2007 1 тр.	629.1	624.7	4.4	365.8	350.4	113.4	102.7	128.1	130.8	21.8	40.8	.	.
2 тр.	627.7	631.2	-3.5	369.5	353.7	114.1	104.3	123.1	134.2	21.0	39.0	.	.
2006 окт.	200.9	200.1	0.9	119.5	115.3	35.6	34.1	37.6	35.6	8.2	15.1	.	.
ноем.	202.5	203.1	-0.6	122.1	115.0	36.6	33.9	37.9	39.9	5.9	14.2	.	.
дек.	215.1	208.6	6.5	124.2	119.9	36.8	33.0	44.2	41.9	9.9	13.9	.	.
2007 ян.	203.8	201.6	2.1	119.7	116.1	37.1	34.5	42.2	41.5	4.8	9.6	.	.
февр.	213.3	217.1	-3.8	123.0	119.6	37.9	34.4	40.3	44.0	12.1	19.1	.	.
март	212.0	206.0	6.0	123.1	114.8	38.4	33.9	45.5	45.3	5.0	12.1	.	.
апр.	204.9	206.5	-1.6	122.6	117.9	37.7	34.5	38.7	39.4	5.9	14.6	.	.
май	206.3	214.2	-7.8	120.9	116.9	37.5	34.7	39.1	49.5	8.8	13.1	.	.
юни	216.5	210.6	5.9	126.0	119.0	38.9	35.1	45.3	45.3	6.3	11.2	.	.

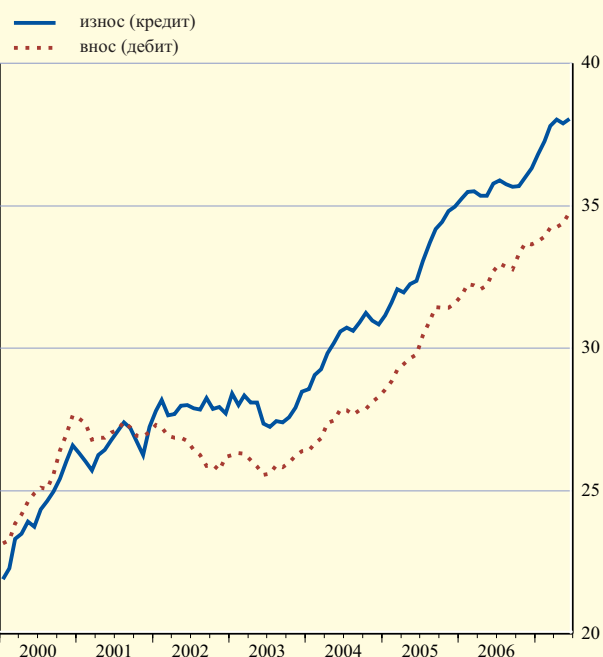
Г32 Платежен баланс – стоки

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



Г33 Платежен баланс – услуги

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



Източник: ЕЦБ.

7.1 Платежен баланс (млрд. еуро)

3. Сметка „Доход“ (транзакции)

	Компенсации на насти лица		Доход от инвестиции											
	Кредит 1	Дебит 2	Общо		Преки инвестиции				Портфейлни инвестиции				Други инвестиции	
			Кредит 3	Дебит 4	Дялов капитал		Дълг		Дялов капитал		Дълг		Кредит 13	Дебит 14
					Кредит 5	Дебит 6	Кредит 7	Дебит 8	Кредит 9	Дебит 10	Кредит 11	Дебит 12		
2004	15.5	7.9	273.4	294.7	100.6	76.2	13.4	12.8	24.5	56.2	67.7	77.0	67.2	72.4
2005	15.7	9.3	339.0	357.0	121.5	89.1	14.0	13.5	31.3	71.2	78.1	82.4	94.1	100.7
2006	16.1	10.0	421.9	426.7	129.2	72.4	18.4	16.3	38.1	99.5	100.4	89.4	135.8	149.0
2006 1 тр.	4.0	2.2	87.6	85.1	22.9	12.9	4.2	3.4	8.2	16.0	22.7	21.8	29.6	31.0
2 тр.	4.0	2.4	112.4	124.6	38.1	18.6	4.5	4.0	13.2	43.0	24.0	23.1	32.5	36.0
3 тр.	4.0	2.9	100.0	100.1	26.8	15.4	4.5	4.1	8.5	21.4	25.8	21.2	34.4	38.1
4 тр.	4.2	2.5	121.9	116.8	41.3	25.6	5.2	4.9	8.1	19.1	27.9	23.4	39.4	43.9
2007 1 тр.	4.0	1.9	115.5	112.1	31.9	18.8	5.0	5.0	9.5	18.7	27.8	25.0	41.3	44.6

4. Преки инвестиции (транзакции, нето)

	По резидентни единици в чужбина						По нерезидентни единици в еврозоната							
	Общо	Дялов капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно вътрешнофирмени кредити)			Общо	Дялов капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно вътрешнофирмени кредити)		
		Общо	ПФИ с изключе- ние на Еуросис- темата	НПФИ	Общо	ПФИ с изключе- ние на Еуросис- темата	НПФИ		Общо	ПФИ с изключе- ние на Еуросис- темата	НПФИ	Общо	ПФИ с изключе- ние на Еуросис- темата	НПФИ
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2004	-161.0	-171.1	-21.4	-149.8	10.1	0.1	10.0	92.4	95.7	0.7	95.0	-3.3	0.5	-3.8
2005	-301.6	-242.0	-11.0	-230.9	-59.7	-0.2	-59.5	91.6	64.0	0.7	63.2	27.7	-0.3	28.0
2006	-322.6	-265.8	-34.7	-231.1	-56.8	-1.0	-55.8	163.8	136.7	4.2	132.5	27.0	0.3	26.7
2006 2 тр.	-112.5	-92.0	-6.5	-85.5	-20.5	-0.6	-19.9	92.5	79.6	0.5	79.1	12.8	1.0	11.9
3 тр.	-73.5	-65.1	-10.4	-54.6	-8.4	0.2	-8.6	29.6	25.6	1.2	24.4	4.0	-0.3	4.3
4 тр.	-80.2	-59.1	-16.1	-43.0	-21.1	-0.7	-20.3	20.8	13.7	0.9	12.8	7.1	0.0	7.1
2007 1 тр.	-76.9	-53.3	-5.0	-48.3	-23.6	2.1	-25.7	52.7	21.3	0.8	20.5	31.4	-0.8	32.3
2 тр.	-113.3	-82.7	-5.1	-77.6	-30.5	-1.5	-29.1	30.5	33.6	0.6	33.0	-3.1	1.1	-4.2
2006 юни	-13.3	-11.4	-1.2	-10.2	-1.9	-0.1	-1.8	-2.5	0.0	0.1	-0.1	-2.4	0.4	-2.8
юли	-21.1	-18.1	-1.5	-16.5	-3.1	0.1	-3.1	10.3	7.1	0.4	6.7	3.3	-0.1	3.4
авг.	-4.3	-7.4	-3.6	-3.8	3.1	0.0	3.1	-1.2	4.6	0.4	4.1	-5.7	-0.1	-5.6
септ.	-48.0	-39.6	-5.3	-34.3	-8.5	0.1	-8.5	20.4	14.0	0.4	13.6	6.4	-0.1	6.5
окт.	-20.4	-11.8	-5.8	-6.0	-8.6	0.1	-8.7	10.4	5.1	1.1	4.0	5.3	1.5	3.8
ноем.	-12.8	-17.0	-1.9	-15.1	4.1	-0.2	4.3	-0.1	0.1	-0.2	0.3	-0.2	-1.7	1.5
дек.	-47.0	-30.3	-8.5	-21.9	-16.6	-0.7	-15.9	10.4	8.5	0.0	8.5	2.0	0.1	1.9
2007 ян.	-22.7	-22.2	-2.7	-19.5	-0.4	2.3	-2.8	15.3	8.1	0.3	7.8	7.2	-1.0	8.1
февр.	-30.8	-10.9	5.7	-16.6	-19.9	-0.3	-19.6	19.9	11.6	4.2	7.4	8.3	0.2	8.0
март	-23.4	-20.2	-8.0	-12.2	-3.2	0.1	-3.4	17.6	1.6	-3.7	5.2	16.0	-0.1	16.1
апр.	-30.1	-19.1	-1.3	-17.8	-11.1	-0.4	-10.7	5.6	4.9	-0.1	5.0	0.7	0.6	0.1
май	-32.9	-28.0	-3.0	-25.1	-4.9	0.1	-5.1	19.5	24.5	0.6	24.0	-5.0	0.5	-5.5
юни	-50.2	-35.6	-0.9	-34.8	-14.5	-1.2	-13.3	5.4	4.2	0.2	4.0	1.2	0.0	1.2

Източник: ЕЦБ.

7.1 Платежен баланс
(млрд. еуро; трансакции)

5. Портфейлни инвестиции по инструмент и сектор на държателя

	Дялов капитал					Дългови инструменти										
	Активи				Пасиви	Облигации					Пасиви	Инструменти на паричния пазар				
	Еуро-система	ПФИ с изключение на Еуро-системата	НПФИ	Държавно управление		Еуро-система	ПФИ с изключение на Еуро-системата	НПФИ	Държавно управление	Еуро-система		ПФИ с изключение на Еуро-системата	НПФИ	Държавно управление		
															1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	0.0	-22.4	-84.1	-3.7	126.8	0.6	-81.9	-98.1	-2.1	273.5	0.0	-43.1	-14.9	0.1	16.5	
2005	-0.1	-14.4	-119.8	-3.5	263.2	-0.7	-119.6	-142.2	-0.8	248.6	0.1	-14.5	-0.1	0.1	45.6	
2006	0.0	-25.2	-110.1	-6.1	289.7	-2.4	-168.7	-123.1	-1.1	464.4	-2.0	-48.6	-14.4	0.1	4.1	
2006 2 тр.	0.0	11.1	7.2	-2.6	32.8	1.0	-23.4	-25.6	0.1	116.5	-3.2	-7.6	-0.7	-3.2	-10.4	
3 тр.	0.0	-4.7	-23.7	-0.9	53.5	-0.4	-51.9	-15.7	-0.2	80.9	1.9	-25.0	0.7	3.1	6.8	
4 тр.	0.0	-12.0	-16.0	-1.8	83.0	-2.9	-39.6	-45.7	-0.8	185.2	-1.4	-18.5	-4.3	4.0	-7.4	
2007 1 тр.	0.0	-20.8	0.5	-0.8	107.3	-0.7	-50.5	-37.7	-1.2	137.4	0.7	-23.3	-13.3	-5.5	22.7	
2 тр.	0.0	-5.5	-3.4	-	89.6	-0.4	-55.1	-46.4	-	107.0	-0.1	-15.1	-9.3	-	29.4	
2006 юни	0.0	4.5	1.0	-	60.7	0.6	-6.4	-2.7	-	25.9	-0.4	1.7	0.7	-	-16.8	
юли	0.0	3.2	-11.7	-	42.8	0.2	-13.2	-2.0	-	6.2	0.4	-18.1	-1.1	-	-2.0	
авг.	0.0	-4.7	-7.2	-	-13.6	0.0	-8.9	-9.1	-	15.1	1.0	0.2	1.2	-	3.3	
септ.	0.0	-3.2	-4.8	-	24.2	-0.6	-29.8	-4.6	-	59.6	0.5	-7.1	0.5	-	5.5	
окт.	0.0	-4.9	-5.3	-	23.7	-1.8	-15.4	-21.2	-	53.5	-0.3	-5.8	-6.2	-	14.4	
ноем.	0.0	0.1	-10.2	-	26.9	-0.5	-25.5	-11.5	-	71.1	-0.4	-9.6	4.2	-	14.2	
дек.	0.0	-7.3	-0.5	-	32.4	-0.6	1.3	-13.0	-	60.6	-0.8	-3.1	-2.4	-	-36.1	
2007 ян.	0.0	-5.6	-1.3	-	44.2	-0.1	-32.0	-10.1	-	34.3	0.5	-7.7	-7.9	-	19.3	
февр.	0.0	-19.0	-9.2	-	38.3	-0.1	-16.3	-9.7	-	37.7	0.1	-5.2	-2.2	-	8.6	
март	0.0	3.8	11.0	-	24.8	-0.6	-2.3	-17.9	-	65.4	0.2	-10.4	-3.2	-	-5.2	
апр.	0.0	1.0	-12.9	-	1.1	0.0	-22.8	-3.4	-	39.5	0.0	-3.2	0.2	-	16.2	
май	0.0	-9.2	6.8	-	13.2	-0.2	-27.1	-20.7	-	36.4	0.0	-7.4	-2.6	-	15.6	
юни	0.0	2.7	2.8	-	75.3	-0.2	-5.2	-22.3	-	31.1	-0.1	-4.5	-6.9	-	-2.4	

6. Други инвестиции по сектор

	Общо		Еуросистема		Сектор „Държавно управление“			ПФИ (с изключение на Еуросистемата)						Други сектори		
	Ак- тиви	Пасиви	Активи	Пасиви	Ак- тиви	Валута и депозити	Пасиви	Общо		Дългосрочни		Краткосрочни		Ак- тиви	Валута и депозити	Пасиви
								Активи	Пасиви	Активи	Пасиви	Активи	Пасиви			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2004	-310.7	283.6	0.4	7.8	-1.6	-2.0	-3.8	-260.1	245.7	6.2	-17.0	-266.3	262.7	-49.3	-9.1	33.8
2005	-569.1	654.3	-0.9	6.7	5.1	-2.4	-2.2	-395.5	483.5	-96.9	55.3	-298.6	428.2	-177.7	-6.0	166.4
2006	-758.3	773.9	-2.9	18.6	3.3	-3.0	1.2	-523.6	492.2	-134.2	84.1	-389.5	408.1	-235.1	25.0	261.8
2006 2 тр.	-113.7	78.8	0.9	2.1	-11.0	-12.1	0.3	-57.5	9.0	-15.1	21.6	-42.4	-12.5	-46.0	6.7	67.4
3 тр.	-144.5	212.3	0.5	4.9	12.3	8.5	6.3	-119.9	161.7	-32.6	21.3	-87.3	140.5	-37.4	10.7	39.4
4 тр.	-281.0	176.8	-1.1	4.7	-5.5	-3.2	-3.2	-210.6	98.6	-73.6	28.2	-136.9	70.3	-63.8	18.1	76.8
2007 1 тр.	-414.2	322.8	-5.3	6.1	3.8	5.2	1.4	-290.4	266.7	-76.6	29.7	-213.9	237.0	-122.2	-39.2	48.5
2 тр.	-223.4	211.2	-3.3	9.9	-15.6	-15.6	-0.1	-122.1	173.7	-83.1	53.0	-39.0	120.7	-82.5	-10.7	27.8
2006 юни	48.2	-102.9	0.8	-0.9	-2.2	-2.6	0.7	52.1	-113.0	-11.9	9.0	64.1	-122.0	-2.5	10.8	10.3
юли	-58.8	71.1	1.6	1.0	7.2	7.1	2.1	-48.5	64.9	-10.4	8.6	-38.1	56.3	-19.1	8.0	3.1
авг.	11.1	23.9	-1.5	1.3	0.6	0.0	-0.6	7.3	18.7	-7.1	6.7	14.4	12.0	4.8	0.2	4.5
септ.	-96.8	117.3	0.5	2.5	4.6	1.5	4.8	-78.6	78.1	-15.1	6.0	-63.5	72.1	-23.2	2.5	31.8
окт.	-106.9	84.8	-0.5	-1.1	-2.4	-4.1	-2.1	-78.5	64.3	-42.1	5.5	-36.5	58.8	-25.4	3.2	23.7
ноем.	-151.4	97.0	0.5	3.2	-3.8	-4.3	1.6	-106.4	71.3	-10.8	27.9	-95.6	43.4	-41.7	-8.5	21.0
дек.	-22.7	-5.0	-1.1	2.5	0.7	5.2	-2.7	-25.6	-37.0	-20.8	-5.1	-4.8	-31.9	3.3	23.4	32.1
2007 ян.	-154.3	178.8	-1.4	3.8	1.0	1.3	-4.8	-100.6	154.6	-31.9	10.4	-68.7	144.2	-53.2	-33.3	25.1
февр.	-130.7	116.5	-3.6	-0.4	0.1	1.5	4.4	-90.0	81.5	-7.9	8.6	-82.1	72.9	-37.3	-7.7	31.1
март	-129.2	27.4	-0.3	2.7	2.6	2.4	1.7	-99.8	30.6	-36.7	10.8	-63.1	19.8	-31.8	1.8	-7.6
апр.	-154.2	186.7	0.8	2.1	1.1	-2.3	0.5	-125.6	163.8	-17.0	9.1	-108.6	154.7	-30.4	-6.9	20.2
май	-63.4	75.6	-2.5	-0.8	-4.8	-5.0	-0.3	-27.2	76.5	-25.1	38.2	-2.1	38.3	-28.9	-1.3	0.2
юни	-5.9	-51.1	-1.6	8.6	-11.9	-8.2	-0.3	30.7	-66.7	-41.0	5.7	71.8	-72.3	-23.1	-2.6	7.3

Източник: ЕЦБ.

7.1 Платежен баланс
(млрд. еуро; трансакции)

7. Други инвестиции по сектор и инструмент

	Еуросистема				Сектор „Държавно управление“							
	Активи		Пасиви		Търговски кредити	Кредити/валута и депозити			Други активи	Пасиви		
	Кредити/валута и депозити	Други активи	Кредити/валута и депозити	Други пасиви		Общо	Кредити	Валута и депозити		Търговски кредити	Кредити	Други пасиви
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2004	0.6	-0.3	7.8	0.0	0.0	-0.4	1.7	-2.0	-1.3	0.0	-3.7	-0.2
2005	-0.9	0.0	6.6	0.0	0.0	6.3	8.8	-2.4	-1.1	0.0	-1.9	-0.3
2006	-2.9	0.0	18.6	0.0	0.0	4.2	7.2	-3.0	-0.8	0.0	1.3	-0.1
2006 1 тр.	-3.2	0.0	6.9	0.1	0.0	7.7	4.0	3.8	-0.2	0.0	-1.8	-0.4
2 тр.	0.9	0.0	2.1	0.0	0.0	-10.8	1.4	-12.1	-0.3	0.0	0.2	0.1
3 тр.	0.5	0.0	4.8	0.0	0.0	12.3	3.7	8.5	0.1	0.0	6.2	0.1
4 тр.	-1.1	0.0	4.7	0.0	0.0	-5.0	-1.9	-3.2	-0.5	0.0	-3.3	0.0
2007 1 тр.	-5.3	0.0	6.1	0.1	0.0	3.9	-1.3	5.2	-0.2	0.0	1.5	-0.1

	ПФИ (с изключение на Еуросистемата)				Други сектори							
	Активи		Пасиви		Търговски кредити	Кредити/валута и депозити			Други активи	Пасиви		
	Кредити/валута и депозити	Други активи	Кредити/валута и депозити	Други пасиви		Общо	Кредити	Валута и депозити		Търговски кредити	Кредити	Други пасиви
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2004	-256.2	-4.0	242.8	2.9	-6.2	-39.0	-30.0	-9.1	-4.1	9.5	22.8	1.6
2005	-392.3	-3.2	481.9	1.6	-8.9	-152.2	-146.2	-6.0	-16.7	11.8	148.8	5.8
2006	-519.6	-4.1	489.2	3.0	-6.9	-217.7	-242.7	25.0	-10.6	15.1	239.9	6.8
2006 1 тр.	-131.8	-3.9	217.0	5.9	-3.8	-75.7	-65.2	-10.5	-8.4	4.4	68.2	5.6
2 тр.	-58.0	0.5	14.6	-5.6	-3.7	-44.2	-50.9	6.7	1.9	4.1	67.9	-4.7
3 тр.	-118.8	-1.0	159.5	2.3	2.4	-36.0	-46.8	10.7	-3.8	3.2	33.2	3.0
4 тр.	-210.9	0.4	98.2	0.4	-1.7	-61.8	-79.8	18.1	-0.3	3.4	70.5	2.9
2007 1 тр.	-282.2	-8.3	264.7	2.0	-2.4	-111.6	-72.4	-39.2	-8.2	-2.0	45.2	5.3

8. Резервни активи

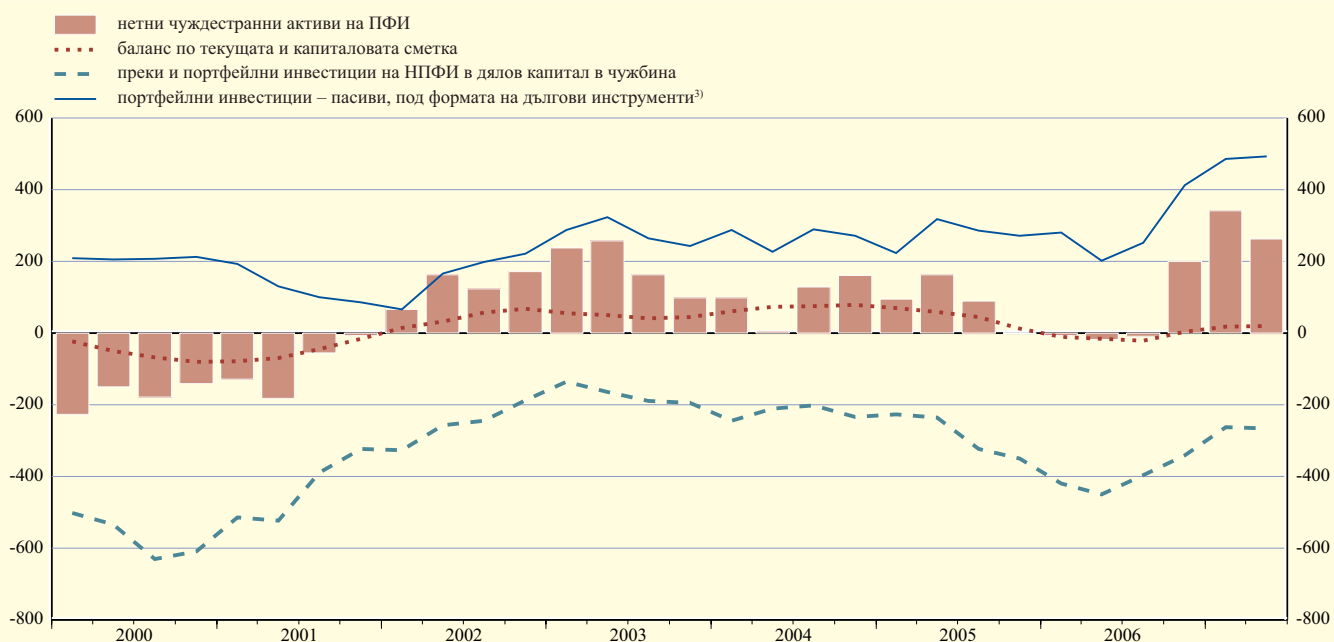
	Общо	Монетарно злато	Специални права на тираж	Резервна позиция в МВФ	Валутни резервни активи							Други вземания
					Общо	Валута и депозити		Ценни книжа			Финансови деривати	
						При паричните власти и БМР	При банки	Дялов капитал	Облигации	Инструменти на паричния пазар		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2004	12.5	1.2	0.5	4.0	6.8	-2.9	3.3	0.5	18.3	-12.2	-0.1	0.0
2005	18.0	3.9	-0.2	8.6	5.8	0.2	7.2	0.0	-4.9	3.3	0.0	0.0
2006	-1.3	4.2	-0.5	5.2	-10.4	6.1	-2.8	0.0	-19.4	5.7	0.0	0.2
2006 1 тр.	5.9	0.8	0.0	3.4	2.2	6.2	-4.8	0.0	-4.1	4.9	0.0	-0.5
2 тр.	-1.5	1.4	0.0	-0.5	-3.1	0.9	2.4	0.0	-7.2	0.7	0.0	0.7
3 тр.	-3.2	0.9	-0.3	0.8	-4.6	1.0	-2.9	0.0	-4.1	1.4	0.0	0.0
4 тр.	-2.4	1.1	-0.2	1.6	-4.9	-2.0	2.5	0.0	-4.0	-1.3	0.0	0.0
2007 1 тр.	-1.4	0.4	0.0	0.8	-2.6	1.4	-5.0	0.4	-5.5	6.1	0.0	0.0

Източник: ЕЦБ.

7.2 Парично представяне на платежния баланс¹⁾
(млрд. еуро; трансакции)

	Показатели от платежния баланс, балансиращи трансакции с външните източници на МЗ										Допълнителен показател: трансакции с външни източници на МЗ	
	Баланс по текущата и капиталовата сметка	Преки инвестиции		Портфейлни инвестиции			Други инвестиции		Финансови деривати	Грешки и пропуски		Общо от колони 1 до 10
		На резидентни НПФИ в страни извън еурозоната	На нерезидентни единици в страни от еурозоната	Активи	Пасиви		Активи	Пасиви				
1	2	3	НПФИ	Дялов капитал ²⁾	Дългови инструменти ³⁾	НПФИ	НПФИ	9	10	11	12	
2004	79.1	-139.7	91.7	-196.8	116.9	270.5	-51.0	29.7	-8.3	-58.0	134.0	161.2
2005	12.0	-290.5	92.0	-261.6	220.2	270.4	-172.6	164.2	-13.9	-35.8	-15.5	0.5
2006	2.8	-286.9	163.4	-247.1	228.8	413.0	-231.5	262.8	-1.9	-118.6	184.8	200.4
2006 2 тр.	-5.5	-105.4	91.5	-19.0	26.3	101.5	-56.9	67.7	-2.1	-34.2	63.8	60.2
3 тр.	-2.9	-63.3	29.8	-38.7	20.2	78.1	-25.1	45.6	7.9	-47.4	4.3	2.1
4 тр.	23.1	-63.3	20.9	-65.7	66.9	158.7	-69.4	73.4	-0.1	23.0	167.4	176.1
2007 1 тр.	2.8	-74.1	53.6	-50.5	88.6	147.2	-118.5	49.9	-17.2	9.2	90.9	102.0
2 тр.	-4.2	-106.7	29.4	-59.1	78.8	109.2	-98.1	27.7	-13.1	25.9	-10.1	-18.0
2006 юни	9.9	-12.0	-2.8	-0.9	58.7	18.4	-4.8	11.1	1.8	-11.1	68.2	70.3
юли	-0.2	-19.7	10.4	-14.8	24.6	7.6	-11.9	5.2	3.4	-8.0	-3.2	3.9
авг.	-4.6	-0.7	-1.1	-15.1	-8.4	11.1	5.4	3.8	-2.5	1.2	-11.0	-19.0
септ.	2.0	-42.9	20.4	-8.9	4.0	59.4	-18.5	36.6	7.1	-40.6	18.6	17.2
окт.	-0.2	-14.7	8.9	-32.6	13.2	51.6	-27.8	21.5	6.4	-5.5	20.9	25.8
ноем.	5.8	-10.7	1.6	-17.4	31.4	80.3	-45.5	22.5	-2.0	5.1	71.3	69.2
дек.	17.4	-37.9	10.3	-15.7	22.3	26.8	3.9	29.4	-4.4	23.3	75.3	81.1
2007 ян.	-3.7	-22.3	16.2	-19.3	34.2	47.2	-52.2	20.3	-4.6	-39.3	-23.6	-22.9
февр.	-4.5	-36.2	19.6	-21.1	42.9	41.7	-37.2	35.5	-8.4	15.5	48.0	40.6
март	11.1	-15.6	17.7	-10.1	11.5	58.3	-29.1	-5.9	-4.2	33.0	66.5	84.3
апр.	-3.7	-28.4	5.1	-16.2	-1.2	34.6	-29.3	20.7	-4.1	-14.0	-36.4	-39.9
май	-12.1	-30.1	19.0	-16.5	11.5	38.2	-33.7	-0.1	-1.9	11.0	-14.8	-14.4
юни	11.6	-48.1	5.4	-26.4	68.4	36.5	-35.0	7.0	-7.1	28.9	41.2	36.3
<i>трансакции с натрупване за 12 месеца</i>												
2007 юни	18.8	-307.3	133.7	-214.0	254.5	493.2	-311.0	196.5	-22.4	10.6	252.6	262.2

Г34 Основни трансакции по платежния баланс, очертаващи тенденциите в нетните чуждестранни активи на ПФИ¹⁾
(милиарди еуро; натрупани трансакции за 12 месеца)



Източник: ЕЦБ.

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

2) С изключение на акции/дялове на фондове на паричния пазар.

3) С изключение на дългови ценни книжа с матуритет до две години, емитирани от ПФИ от еурозоната.

7.3 Географска разбивка на платежния баланс и международната инвестиционна позиция (млрд. еуро)

1. Платежен баланс: текуща и капиталова сметка

(транзакции с натрупване)

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еурозоната)						Канада	Япония	Швейцария	САЩ	Други
		Общо	Дания	Швеция	Обединено кралство	Други страни от ЕС	Институции от ЕС					
2 тр. на 2006 г. до 1 тр. на 2007 г.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Кредит												
Текуща сметка	2 407.1	910.8	49.3	76.1	469.3	255.4	60.8	31.6	55.3	156.8	389.7	862.9
Стоки	1 418.2	515.1	32.4	51.5	227.8	203.3	0.1	17.8	34.1	80.2	199.0	572.0
Услуги	435.4	156.4	9.0	11.9	104.7	25.5	5.4	6.5	11.1	42.5	79.2	139.8
Доход	465.9	174.9	7.4	12.1	125.2	23.9	6.4	6.8	9.9	28.2	104.2	141.9
В това число:												
доход от инвестиции	449.8	169.5	7.3	12.0	123.4	23.7	3.0	6.7	9.9	21.8	102.7	139.2
Текущи трансфери	87.5	64.5	0.5	0.7	11.7	2.6	49.0	0.6	0.2	5.8	7.3	9.1
Капиталова сметка	25.5	20.8	0.0	0.0	0.8	0.1	19.8	0.0	0.4	0.4	0.9	2.9
Дебит												
Текуща сметка	2 404.7	794.1	40.2	73.5	384.2	199.0	97.3	24.2	88.5	148.4	338.4	1 011.1
Стоки	1 378.6	404.8	27.4	47.2	171.7	158.4	0.0	11.2	53.9	69.5	133.5	705.7
Услуги	399.1	129.4	7.3	9.6	84.3	28.1	0.1	5.8	7.6	30.9	86.0	139.4
Доход	463.4	156.2	5.0	15.9	118.6	9.1	7.7	5.5	26.5	42.7	112.0	120.6
В това число:												
доход от инвестиции	453.7	150.6	4.9	15.8	117.4	4.8	7.7	5.4	26.3	42.2	111.1	118.2
Текущи трансфери	163.6	103.7	0.5	0.9	9.6	3.3	89.5	1.8	0.5	5.3	7.0	45.4
Капиталова сметка	12.1	1.8	0.0	0.2	1.1	0.3	0.1	0.1	0.1	0.5	1.6	8.0
Нето												
Текуща сметка	2.4	116.8	9.1	2.7	85.1	56.4	-36.5	7.3	-33.1	8.4	51.3	-148.2
Стоки	39.7	110.3	4.9	4.3	56.0	44.9	0.1	6.6	-19.8	10.7	65.5	-133.6
Услуги	36.4	27.0	1.7	2.3	20.4	-2.6	5.2	0.7	3.4	11.6	-6.7	0.4
Доход	2.5	18.7	2.5	-3.8	6.6	14.9	-1.4	1.3	-16.5	-14.4	-7.8	21.2
В това число:												
доход от инвестиции	-3.9	18.9	2.4	-3.9	6.1	18.9	-4.7	1.3	-16.5	-20.4	-8.3	21.1
Текущи трансфери	-76.1	-39.2	0.0	-0.2	2.1	-0.8	-40.5	-1.2	-0.3	0.5	0.3	-36.2
Капиталова сметка	13.4	19.0	0.0	-0.1	-0.3	-0.2	19.6	-0.1	0.4	-0.1	-0.7	-5.1

2. Платежен баланс: преки инвестиции

(транзакции с натрупване)

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еурозоната)						Канада	Япония	Швейцария	САЩ	Офшорни финансови центрове	Други
		Общо	Дания	Швеция	Обединено кралство	Други страни от ЕС	Институции от ЕС						
2 тр. на 2006 г. до 1 тр. на 2007 г.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Преки инвестиции	-147.6	-60.9	6.8	5.7	-49.5	-24.0	0.1	-10.8	9.5	-12.2	-35.7	26.3	-63.9
В чужбина	-343.2	-151.2	-0.1	3.0	-125.6	-28.4	0.0	-16.5	3.7	-16.8	-67.9	-32.8	-61.6
Дялов капитал/реинвестирана печалба	-269.6	-129.7	-0.6	4.6	-106.7	-26.9	0.0	-6.8	6.0	-8.6	-48.4	-28.5	-53.6
Друг капитал	-73.6	-21.6	0.5	-1.6	-18.9	-1.5	0.0	-9.6	-2.4	-8.2	-19.5	-4.3	-8.0
В еурозоната	195.5	90.4	6.9	2.7	76.1	4.5	0.1	5.6	5.8	4.7	32.2	59.2	-2.3
Дялов капитал/реинвестирана печалба	140.2	61.4	7.9	-1.3	53.7	1.0	0.1	0.0	3.0	7.9	13.9	50.4	3.6
Друг капитал	55.3	28.9	-1.0	4.0	22.4	3.5	0.0	5.7	2.9	-3.2	18.2	8.8	-5.9

Източник: ЕЦБ.

7.3 Географска разбивка на платежния баланс и международната инвестиционна позиция
(млрд. еуро)

3. Платежен баланс: портфейлни инвестиции – активи, по инструменти

(транзакции с натрупване)

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еурозоната)						Канада	Япония	Швейцария	САЩ	Офшорни финансови центрове	Други
		Общо	Дания	Швеция	Обединено кралство	Други страни от ЕС	Институции от ЕС						
2 тр. на 2006 г. до 1 тр. на 2007 г.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Портфейлни инвестиции – активи	-445.7	-101.0	-7.2	-14.2	-80.7	-0.7	1.7	-8.1	0.4	-3.7	-191.7	-96.6	-45.0
Дялов капитал	-58.5	2.7	-2.3	-0.9	4.4	1.5	-0.1	0.1	1.4	0.6	-33.9	-34.0	4.7
Дългови инструменти	-387.2	-103.7	-4.9	-13.3	-85.1	-2.2	1.8	-8.2	-1.0	-4.3	-157.8	-62.6	-49.6
Облигации	-293.1	-79.9	-5.0	-10.0	-65.8	-1.1	2.0	-6.5	-4.6	-1.7	-118.7	-36.7	-45.0
Инструменти на паричния пазар	-94.2	-23.8	0.2	-3.3	-19.3	-1.1	-0.2	-1.7	3.7	-2.6	-39.1	-25.9	-4.6

4. Платежен баланс: други инвестиции по сектори

(транзакции с натрупване)

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еурозоната)						Канада	Япония	Швейцария	САЩ	Офшорни финансови центрове	Международни организации	Други
		Общо	Дания	Швеция	Обединено кралство	Други страни от ЕС	Институции на ЕС							
2 тр. на 2006 г. до 1 тр. на 2007 г.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Други инвестиции	-162.6	-214.3	-16.1	8.4	-192.6	-22.8	8.8	0.4	32.8	-9.9	64.5	-40.2	15.8	-11.7
Активи	-953.3	-701.8	-35.9	-4.3	-623.2	-35.4	-3.0	-0.6	15.4	-46.4	-67.4	-79.6	-3.3	-69.7
Държавно управление	-0.5	-8.8	-0.7	0.2	-7.8	0.0	-0.6	0.0	-0.4	0.0	0.1	-1.1	-1.1	9.8
ПФИ	-683.3	-476.2	-34.9	-1.3	-408.7	-31.2	-0.1	0.5	11.8	-42.2	-65.3	-54.4	-2.3	-55.2
Други сектори	-269.5	-216.8	-0.4	-3.2	-206.7	-4.2	-2.3	-1.0	4.0	-4.2	-2.1	-25.2	0.1	-24.3
Пасиви	790.7	487.4	19.8	12.7	430.6	12.6	11.7	1.0	17.4	36.5	131.9	39.4	19.1	58.0
Държавно управление	4.8	5.5	0.0	0.0	0.2	0.0	5.2	0.0	-0.3	-0.6	-0.2	0.1	2.5	-2.1
ПФИ	553.8	303.9	19.1	10.4	264.7	9.6	0.0	-0.4	15.3	38.7	98.6	33.4	16.5	47.8
Други сектори	232.1	178.1	0.7	2.2	165.7	3.0	6.5	1.4	2.4	-1.6	33.5	5.9	0.1	12.3

5. Международна инвестиционна позиция

(салда в края на периода)

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еурозоната)						Канада	Япония	Швейцария	САЩ	Офшорни финансови центрове	Международни организации	Други
		Общо	Дания	Швеция	Обединено кралство	Други страни от ЕС	Институции на ЕС							
2005 г.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Преки инвестиции	324.1	-142.8	0.8	-17.3	-292.9	166.8	-0.2	25.2	4.7	35.3	-1.6	-13.9	-0.3	417.5
В чужбина	2 710.3	957.2	33.8	81.0	651.8	190.6	0.0	76.1	68.8	241.8	558.1	316.1	0.0	492.2
Дялов капитал/реинвестирана печалба	2 184.8	753.5	29.7	56.8	502.1	164.9	0.0	64.9	63.6	193.8	419.2	297.1	0.0	392.8
Друг капитал	525.4	203.7	4.1	24.2	149.6	25.7	0.0	11.2	5.2	48.1	138.9	19.0	0.0	99.4
В еурозоната	2 386.2	1 100.0	33.0	98.3	944.7	23.8	0.2	50.9	64.1	206.6	559.6	330.0	0.3	74.6
Дялов капитал/реинвестирана печалба	1 777.9	874.0	26.9	81.9	757.1	8.0	0.1	45.9	53.5	142.2	396.0	199.7	0.0	66.7
Друг капитал	608.2	226.0	6.1	16.4	187.6	15.8	0.1	5.1	10.7	64.4	163.6	130.2	0.3	8.0
Портфейлни инвестиции – активи	3 874.9	1 202.7	61.2	119.3	861.3	90.8	70.0	83.4	270.4	122.3	1 308.8	411.5	30.8	445.0
Дялов капитал	1 733.6	422.4	10.9	46.5	342.4	22.6	0.0	21.7	182.4	112.1	617.1	155.6	1.4	220.9
Дългови инструменти	2 141.3	780.3	50.3	72.8	519.0	68.2	70.0	61.7	88.0	10.2	691.7	255.9	29.4	224.1
Облигации	1 826.7	652.8	45.9	61.6	408.2	67.2	69.9	60.2	62.4	7.8	592.5	228.7	28.7	193.7
Инструменти на паричния пазар	314.6	127.5	4.3	11.2	110.8	1.0	0.1	1.5	25.6	2.4	99.2	27.2	0.7	30.5
Други инвестиции	-304.2	-50.7	51.8	15.4	17.8	9.3	-145.0	4.5	9.4	-81.5	-13.0	-216.6	-22.8	66.4
Активи	3 664.7	1 872.1	77.0	62.0	1 618.3	105.1	9.8	21.7	92.6	209.2	510.6	354.2	41.8	562.6
Държавно управление	102.2	17.4	0.2	0.3	8.9	0.5	7.5	0.1	0.1	0.1	3.3	1.2	35.8	44.2
ПФИ	2 515.2	1 432.7	65.7	44.5	1 243.0	78.5	0.9	11.6	67.1	122.0	316.3	245.0	5.4	315.2
Други сектори	1 047.4	422.0	11.0	17.2	366.4	26.0	1.4	10.0	25.4	87.2	191.0	107.9	0.6	203.2
Пасиви	3 969.0	1 922.8	25.2	46.6	1 600.5	95.8	154.8	17.2	83.1	290.7	523.6	570.7	64.6	496.2
Държавно управление	46.5	23.7	0.0	0.3	3.3	0.0	20.1	0.0	0.8	0.1	7.4	0.2	3.3	11.1
ПФИ	3 180.6	1 491.7	20.0	26.3	1 270.8	74.0	100.6	12.2	55.5	243.9	400.6	518.2	60.0	398.5
Други сектори	741.9	407.4	5.2	20.0	326.4	21.8	34.0	5.0	26.8	46.7	115.6	52.3	1.4	86.6

Източник: ЕЦБ.

7.4 Международна инвестиционна позиция (включително международните резерви)

(млрд. еуро, ако не посочено друго; салда в края на периода)

1. Обобщена международна инвестиционна позиция

	Общо	Общо като процент от БВП	Преки инвестиции	Портфейлни инвестиции	Финансови деривати	Други инвестиции	Резервни активи
	1	2	3	4	5	6	7
Международна инвестиционна позиция, нето							
2002	-714.9	-9.8	179.5	-940.9	-12.6	-307.1	366.1
2003	-784.9	-10.5	87.4	-916.1	-7.5	-255.4	306.7
2004	-829.9	-10.7	106.7	-996.6	-14.9	-206.2	281.0
2005	-817.1	-10.1	324.1	-1 142.6	-14.4	-304.2	320.1
2006 4 тр.	-1 059.4	-12.6	385.9	-1 510.3	-14.9	-245.9	325.8
2007 1 тр.	-1 073.2	-12.6	368.9	-1 594.1	6.9	-186.4	331.5
Активи							
2002	7 419.6	102.1	2 005.9	2 291.9	133.1	2 622.6	366.1
2003	7 964.9	106.4	2 169.3	2 658.1	160.8	2 670.0	306.7
2004	8 768.7	112.6	2 337.1	3 035.8	174.1	2 940.8	281.0
2005	10 806.1	134.2	2 710.3	3 874.9	236.1	3 664.7	320.1
2006 4 тр.	12 288.2	145.7	2 959.6	4 376.2	288.6	4 337.8	325.8
2007 1 тр.	12 995.2	152.1	3 019.3	4 562.3	339.2	4 742.9	331.5
Пасиви							
2002	8 134.5	111.9	1 826.4	3 232.7	145.7	2 929.7	-
2003	8 749.8	116.9	2 081.9	3 574.2	168.3	2 925.4	-
2004	9 598.6	123.3	2 230.4	4 032.3	189.0	3 147.0	-
2005	11 623.2	144.3	2 386.2	5 017.6	250.5	3 969.0	-
2006 4 тр.	13 347.5	158.3	2 573.8	5 886.5	303.5	4 583.7	-
2007 1 тр.	14 068.4	164.7	2 650.4	6 156.4	332.3	4 929.3	-

2. Преки инвестиции

	На резидентни единици в страни извън еврозоната						На нерезидентни единици в страни от еврозоната					
	Собствен капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно вътрешнофирмени заеми)			Собствен капитал и реинвестирана печалба			Друг капитал (предимно вътрешнофирмени заеми)		
	Общо	ПФИ с изключение на Еуросистемата	НПФИ	Общо	ПФИ с изключение на Еуросистемата	НПФИ	Общо	ПФИ с изключение на Еуросистемата	НПФИ	Общо	ПФИ с изключение на Еуросистемата	НПФИ
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	1 544.6	132.3	1 412.3	461.3	1.6	459.7	1 295.6	42.1	1 253.5	530.8	2.7	528.1
2003	1 726.8	124.4	1 602.4	442.5	2.1	440.4	1 510.1	46.2	1 464.0	571.8	3.2	568.6
2004	1 897.4	144.6	1 752.8	439.7	3.1	436.5	1 661.2	43.9	1 617.4	569.1	8.2	560.9
2005	2 184.8	166.5	2 018.3	525.4	6.6	518.8	1 777.9	45.9	1 732.1	608.2	10.1	598.1
2006 4 тр.	2 385.7	192.6	2 193.1	574.0	2.8	571.1	1 937.8	47.7	1 890.2	635.9	10.1	625.8
2007 1 тр.	2 427.1	206.9	2 220.1	592.2	3.4	588.8	1 960.9	45.6	1 915.3	689.5	12.7	676.8

3. Портфейлни инвестиции – активи, по инструмент и сектор на държателя

	Дялов капитал					Дългови инструменти									
	Активи				Пасиви	Облигации					Инструменти на паричния пазар				
	Еуро-система	ПФИ с изключение на Еуросистемата	НПФИ			Еуро-система	Активи				Пасиви	Активи			
			Държавно управление	Други сектори			Еуро-система	ПФИ с изключение на Еуросистемата	Държавно управление	Други сектори		Еуро-система	ПФИ с изключение на Еуросистемата	Държавно управление	Други сектори
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2002	0.7	43.6	8.3	799.2	1 364.4	7.2	403.1	6.3	784.7	1 660.1	1.3	189.4	1.1	47.1	208.2
2003	1.7	53.5	11.5	1 026.2	1 570.4	9.3	460.2	8.0	846.0	1 755.7	1.1	191.5	0.6	48.5	248.0
2004	2.1	73.9	16.1	1 160.6	1 755.9	7.9	540.7	9.7	938.0	2 041.3	0.9	231.4	0.4	54.2	235.1
2005	3.0	100.8	26.6	1 603.3	2 428.0	8.3	693.0	11.6	1 113.9	2 271.9	0.8	260.5	0.4	52.9	317.6
2006 4 тр.	2.8	131.4	34.7	1 816.0	2 980.6	10.4	809.1	11.4	1 197.1	2 603.1	0.9	300.8	0.2	61.3	302.7
2007 1 тр.	2.8	148.5	35.6	1 856.0	3 123.5	10.5	848.4	12.6	1 248.3	2 720.9	0.1	325.3	5.8	68.1	312.0

Източник: ЕЦБ.

7.4 Международна инвестиционна позиция (включително международните резерви)
(млрд. еуро, ако не е посочено друго; салда в края на периода)

4. Други инвестиции по инструмент

	Еуросистема				Сектор „Държавно управление“							
	Активи		Пасиви		Търговски кредити	Активи			Други активи	Пасиви		
	Кредити/валута и депозити	Други активи	Кредити/валута и депозити	Други пасиви		Кредити/валута и депозити				Търговски кредити	Кредити	Други пасиви
						Общо	Кредити	Валута и депозити				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	4.9	0.3	57.2	0.1	1.4	62.1	57.4	4.7	55.4	0.1	42.6	13.8
2003	5.2	0.7	66.0	0.2	0.2	59.0	53.2	5.8	42.4	0.0	42.3	3.8
2004	4.7	0.3	74.5	0.2	0.2	62.3	54.1	8.3	42.6	0.0	42.4	3.4
2005	5.4	0.4	82.2	0.2	0.1	57.5	45.7	11.8	44.6	0.0	42.8	3.6
2006 4 тр.	8.4	0.4	100.0	0.2	0.0	56.0	40.7	15.3	45.1	0.0	44.0	3.7
2007 1 тр.	13.6	0.3	105.9	0.3	0.0	52.0	41.8	10.2	45.0	0.0	46.1	3.9

	ПФИ (с изключение на Еуросистемата)				Други сектори							
	Активи		Пасиви		Търговски кредити	Активи			Други активи	Пасиви		
	Кредити/валута и депозити	Други активи	Кредити/валута и депозити	Други пасиви		Кредити/валута и депозити				Търговски кредити	Кредити	Други пасиви
						Общо	Кредити	Валута и депозити				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2002	1 685.1	61.0	2 250.8	48.4	174.4	487.4	199.3	288.1	90.7	104.5	364.3	47.8
2003	1 734.6	38.5	2 241.9	31.0	169.2	535.9	206.7	329.2	84.3	107.2	387.3	45.7
2004	1 950.5	45.4	2 423.0	42.2	172.4	568.8	236.8	332.0	93.5	110.2	401.4	49.7
2005	2 453.1	56.3	3 045.8	52.4	185.1	730.4	374.9	355.5	131.9	125.3	547.5	69.1
2006 4 тр.	2 879.0	58.7	3 413.8	55.8	173.9	977.8	598.1	379.7	138.5	124.9	749.3	92.1
2007 1 тр.	3 141.4	70.0	3 657.9	64.4	185.1	1 088.2	650.5	437.8	147.2	131.4	812.0	107.4

5. Международни резерви

	Резервни активи													Допълнителен показател		
	Общо	Монетарно злато		Специални права на тираж	Резервна позиция в МВФ	Валутни резервни активи							Други вземания	Вземания в чуждестранна валута от резиденти на еурозоната	Безусловно кратко-срочно изтичане на активи в чуждестранна валута	
		В милиарди еуро	В тройунции (милиони)			Общо	Валута и депозити		Ценни книжа			Финансови деривати				
							При парични власти и БМР	При банки	Общо	Дялов капитал	Облигации					Инструменти на паричния пазар
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Еуросистема																
2002	366.1	130.4	399.022	4.8	25.0	205.8	10.3	35.3	159.8	1.0	120.2	38.5	0.4	0.0	22.4	-26.3
2003	306.7	130.0	393.543	4.4	23.3	149.0	10.0	30.4	107.9	1.0	80.5	26.5	0.7	0.0	20.3	-16.3
2004	281.0	125.4	389.998	3.9	18.6	133.0	12.5	25.5	94.7	0.5	58.5	35.6	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	69.6	37.7	-0.2	0.0	25.6	-17.9
2006 3 тр.	325.1	174.2	367.958	4.5	7.0	139.4	4.5	25.3	109.7	0.5	79.1	30.1	-0.1	0.0	26.8	-21.9
4 тр.	325.8	176.3	365.213	4.6	5.2	139.7	6.3	22.5	110.7	0.5	79.4	30.8	0.3	0.0	24.6	-21.5
2007 1 тр.	331.5	180.4	363.108	4.6	4.3	142.2	4.9	27.6	109.4	0.1	84.6	24.7	0.3	0.0	25.1	-22.6
2007 май	327.4	176.5	360.323	4.7	4.4	141.8	4.4	26.6	110.8	-	-	-	0.1	0.0	27.3	-23.8
юни	325.3	172.8	358.767	4.7	4.3	143.5	5.7	27.7	110.1	-	-	-	0.0	0.0	26.6	-24.6
юли	328.8	173.6	357.491	4.7	4.1	146.4	5.1	30.8	110.3	-	-	-	0.2	0.0	25.1	-26.9
В това число държани от Европейската централна банка																
2002	45.5	8.1	24.656	0.2	0.0	37.3	1.2	9.9	26.1	0.0	19.5	6.7	0.0	0.0	3.0	-5.2
2003	36.9	8.1	24.656	0.2	0.0	28.6	1.4	5.0	22.2	0.0	14.9	7.3	0.0	0.0	2.8	-1.5
2004	35.1	7.9	24.656	0.2	0.0	27.0	2.7	3.3	21.1	0.0	9.7	11.3	0.0	0.0	2.6	-1.3
2005	41.5	10.1	23.145	0.2	0.0	31.2	5.1	2.5	23.6	0.0	10.6	12.9	0.0	0.0	2.9	-0.9
2006 3 тр.	40.8	10.1	21.312	0.2	0.0	30.5	1.4	3.8	25.3	0.0	18.4	6.9	0.0	0.0	2.9	-0.7
4 тр.	39.9	9.9	20.572	0.4	0.0	29.6	1.6	1.5	26.5	0.0	19.1	7.4	0.0	0.0	2.8	-0.3
2007 1 тр.	40.5	10.3	20.632	0.4	0.0	29.9	1.4	3.3	25.2	0.0	19.5	5.8	0.0	0.0	3.0	-0.6
2007 май	40.7	10.1	20.632	0.4	0.0	30.2	0.7	3.7	25.7	-	-	-	0.0	0.0	3.1	-0.7
юни	40.5	9.4	19.442	0.4	0.0	30.7	1.2	3.0	26.5	-	-	-	0.0	0.0	3.2	-1.6
юли	41.4	9.4	19.442	0.4	0.0	31.6	0.7	4.3	26.5	-	-	-	0.0	0.0	3.0	-2.2

Източник: ЕЦБ.

7.5 Търговия със стоки

(сезонно изгладени данни, ако не е посочено друго)

1. Стойности, обеми и индекси на единична стойност по групи продукти

	Общо (сезонно неизгладени)		Износ (f.o.b.)					Внос (c.i.f.)					
	Износ	Внос	Общо			Допълнителен показател: промишлени стоки	Общо			Допълнителен показател:			
			Междинен	Инвестиционни стоки	Потребление		Междинен	Инвестиционни стоки	Потребление	Промишлени стоки	Петрол		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Стойности (млрд. еуро; годишно процентно изменение за колони 1 и 2)													
2003	-2.3	0.5	1 056.9	499.2	221.3	299.8	915.6	987.8	552.9	164.0	240.0	708.9	109.1
2004	8.9	9.4	1 142.8	545.8	246.7	314.6	994.9	1 073.4	604.4	183.3	255.4	767.4	129.2
2005	7.8	13.5	1 237.1	590.1	269.6	334.7	1 068.2	1 223.2	705.1	206.5	275.9	842.4	186.3
2006	11.2	13.4	1 380.7	665.0	289.6	369.6	1 183.0	1 392.8	827.9	208.9	304.3	938.6	225.3
2006 1 тр.	16.1	22.7	332.5	159.2	71.4	90.3	282.9	338.5	198.8	53.2	74.2	224.5	55.4
2 тр.	9.4	14.5	340.7	163.1	71.5	91.0	290.5	345.0	205.0	52.5	75.6	231.7	57.4
3 тр.	8.0	10.4	346.5	167.9	71.5	92.1	296.6	353.7	213.2	51.6	76.0	236.5	60.0
4 тр.	11.7	7.6	361.0	174.7	75.2	96.2	313.0	355.6	210.9	51.6	78.5	245.9	52.4
2007 1 тр.	9.3	5.1	366.0	175.3	77.5	97.0	312.5	358.1	211.5	52.6	78.9	250.4	46.8
2 тр.	8.9	3.9	371.4	.	.	.	.	358.7	.	.	.	.	.
2007 ян.	12.0	8.0	121.5	58.3	25.8	32.5	102.9	119.8	71.0	18.2	25.8	83.3	16.1
февр.	9.8	7.4	121.7	58.3	25.9	32.0	103.5	121.0	71.6	18.1	26.4	84.1	15.4
март	6.7	0.5	122.8	58.8	25.8	32.5	106.1	117.3	68.9	16.4	26.6	83.1	15.3
апр.	11.1	6.3	122.6	58.2	26.2	32.0	104.8	119.1	71.2	16.5	26.1	82.0	17.2
май	6.7	1.7	123.3	58.6	25.9	32.7	105.6	119.4	71.9	16.8	25.9	83.3	18.0
юни	9.0	3.8	125.4	.	.	.	.	120.2	.	.	.	.	.
Индекси за обем (2000 г. = 100; годишно процентно изменение за колони 1 и 2)													
2003	1.0	3.6	108.5	105.9	106.8	113.1	108.2	101.9	100.2	97.1	109.7	100.2	103.2
2004	9.0	6.5	117.5	115.6	119.9	118.4	117.9	107.9	104.2	109.2	117.4	108.2	105.3
2005	4.9	5.1	123.7	120.2	129.5	123.5	124.0	113.9	107.6	123.7	123.6	116.3	109.9
2006	7.5	5.8	133.4	130.0	136.6	132.3	133.7	120.9	114.1	125.0	131.7	125.3	110.0
2006 1 тр.	10.7	8.9	128.9	125.4	134.2	129.6	128.2	117.4	110.2	124.7	127.9	120.1	106.2
2 тр.	5.2	4.0	132.1	128.5	135.4	129.9	132.0	119.5	112.4	125.6	132.0	124.6	106.7
3 тр.	5.0	4.5	133.8	130.9	135.5	132.0	134.2	122.0	116.3	124.7	131.1	125.7	115.9
4 тр.	9.0	6.0	138.6	135.1	141.1	137.6	140.4	124.7	117.7	125.1	135.9	130.6	111.1
2007 1 тр.	7.5	6.1	139.5	133.9	145.0	137.4	139.1	125.3	117.3	128.4	136.0	132.2	101.0
2 тр.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 ян.	10.8	9.2	139.6	134.0	145.3	138.6	138.0	126.1	118.4	134.1	133.8	132.2	104.1
февр.	7.5	8.2	138.9	133.3	146.1	135.5	138.0	126.8	119.1	130.6	136.6	132.4	101.2
март	4.9	1.4	140.1	134.5	143.5	138.1	141.4	122.9	114.5	120.6	137.6	132.0	97.8
апр.	8.3	6.7	139.2	132.5	145.8	135.9	139.2	124.0	117.2	122.5	134.2	130.0	105.6
май	3.7	2.5	139.5	132.8	144.5	137.7	140.0	124.7	118.5	124.9	133.6	132.3	109.7
юни	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Индекси на единична стойност (2000 г. = 100; годишно процентно изменение за колони 1 и 2)													
2003	-3.2	-3.0	97.6	96.2	96.3	101.1	97.4	94.8	93.6	92.3	99.5	96.0	86.4
2004	-0.1	2.6	97.5	96.4	95.7	101.4	97.1	97.3	98.4	91.8	98.9	96.3	99.5
2005	2.8	7.9	100.2	100.2	96.8	103.4	99.1	105.0	111.2	91.2	101.5	98.3	137.5
2006	3.5	7.3	103.7	104.5	98.6	106.6	101.8	112.7	123.1	91.3	105.1	101.7	166.7
2006 1 тр.	4.9	12.8	103.4	103.7	99.0	106.3	101.5	112.8	122.5	93.3	105.5	101.5	170.0
2 тр.	4.0	10.1	103.4	103.7	98.3	106.9	101.3	113.0	123.9	91.5	104.2	101.0	174.9
3 тр.	2.8	5.6	103.8	104.8	98.1	106.5	101.7	113.5	124.4	90.4	105.5	102.2	168.2
4 тр.	2.5	1.5	104.4	105.6	99.2	106.7	102.6	111.6	121.6	90.2	105.1	102.2	153.7
2007 1 тр.	1.6	-0.9	105.1	107.0	99.4	107.7	103.4	111.9	122.3	89.6	105.5	102.9	150.8
2 тр.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 ян.	1.1	-1.1	104.7	106.6	98.9	107.3	103.0	111.5	122.1	89.1	105.3	102.7	151.2
февр.	2.1	-0.7	105.3	107.2	99.1	108.2	103.5	112.1	122.4	90.7	105.6	103.5	148.4
март	1.7	-0.9	105.4	107.1	100.2	107.6	103.6	112.1	122.5	89.0	105.6	102.6	152.7
апр.	2.6	-0.4	105.9	107.7	100.1	107.9	104.0	112.8	123.7	88.4	106.1	102.8	158.8
май	2.9	-0.8	106.3	108.1	99.9	108.6	104.2	112.5	123.6	88.0	105.8	102.6	160.4
юни	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Източници: Изчисления на Евростат и на ЕЦБ, които се основават на данни от Евростат (индекси за обем и сезонно изгладени индекси на единична стойност).

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

2. Географска разбивка

	Общо	Европейски съюз – 27 (извън еврозоната)				Русия	Швей- цария	Турция	САЩ	Азия			Африка	Латин- ска Аме- рика	Други държави
		Дания	Швеция	Обеди- нено кралство	Други страни от ЕС					Китай	Япония	Други азиатски държави			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Износ (f.o.b.)															
2003	1 056.9	24.9	38.6	193.8	125.0	29.2	63.3	24.8	167.0	35.1	31.3	135.3	59.2	37.9	91.6
2004	1 142.8	25.7	42.2	205.6	138.3	35.9	66.2	32.1	172.6	40.3	33.2	150.4	64.2	40.4	95.8
2005	1 237.1	29.0	45.1	203.2	157.9	43.7	70.7	34.8	185.0	43.3	34.0	165.9	72.9	46.9	104.7
2006	1 380.7	31.2	49.6	214.9	193.7	55.1	77.2	38.5	199.6	53.6	34.5	183.4	77.1	54.4	117.9
2006 1 тр.	332.5	7.6	11.6	53.0	44.5	12.5	18.2	9.6	49.6	12.7	8.8	43.6	19.3	13.1	28.4
2 тр.	340.7	7.8	12.2	53.3	47.6	12.9	18.6	9.8	49.6	12.8	8.5	45.1	18.9	13.3	30.2
3 тр.	346.5	7.8	12.7	54.5	49.4	14.2	19.5	9.6	49.5	13.6	8.5	46.0	19.0	13.7	28.4
4 тр.	361.0	8.0	13.1	54.1	52.1	15.5	20.9	9.5	50.9	14.6	8.6	48.8	19.8	14.2	30.9
2007 1 тр.	366.0	8.4	13.5	56.0	53.8	15.7	20.5	10.1	49.1	14.2	8.7	49.2	21.2	14.8	31.0
2 тр.	371.4	.	.	.	.	16.4	20.3	9.9	49.4	15.1	9.0	48.9	20.9	15.0	.
2007 ян.	121.5	2.8	4.5	18.6	17.8	5.1	7.0	3.5	16.6	4.6	2.9	16.5	7.1	4.9	9.5
февр.	121.7	2.8	4.4	18.7	17.9	5.2	6.8	3.2	16.4	4.8	2.9	16.2	7.0	4.9	10.4
март	122.8	2.8	4.5	18.6	18.1	5.4	6.7	3.4	16.1	4.7	2.9	16.4	7.1	5.0	11.1
апр.	122.6	2.8	4.4	18.5	18.2	5.4	6.8	3.3	16.8	4.9	2.9	16.0	7.0	5.1	10.5
май	123.3	2.8	4.6	18.6	18.4	5.5	6.8	3.3	15.9	5.2	3.0	16.3	7.0	5.0	10.8
юни	125.4	.	.	.	.	5.5	6.7	3.2	16.6	5.0	3.1	16.6	7.0	4.9	.
Процентен дял от общия износ															
2006	100.0	2.3	3.6	15.6	14.0	4.0	5.6	2.8	14.5	3.9	2.5	13.3	5.6	3.9	8.5
Внос (c.i.f.)															
2003	987.8	23.7	36.9	138.6	108.9	47.2	50.4	19.2	110.5	74.4	52.0	141.8	68.8	39.7	75.6
2004	1 073.4	25.4	39.8	145.0	116.6	56.4	53.5	23.2	113.1	92.1	54.3	161.0	72.8	45.2	75.0
2005	1 223.2	26.3	42.2	152.6	129.2	76.7	58.0	25.2	119.9	117.9	53.1	189.8	95.9	53.5	82.8
2006	1 392.8	27.8	47.4	165.8	153.7	94.6	62.1	29.0	128.5	143.7	56.4	213.0	109.5	66.0	95.2
2006 1 тр.	338.5	6.8	11.4	41.4	35.2	23.3	15.0	7.0	31.6	33.1	14.2	52.2	26.9	15.6	24.6
2 тр.	345.0	6.8	11.4	42.6	37.3	24.5	15.4	7.5	31.7	34.8	13.9	53.3	27.0	16.0	22.9
3 тр.	353.7	7.1	12.0	41.2	39.4	23.8	15.9	7.3	32.3	36.1	14.3	54.7	27.8	16.7	25.1
4 тр.	355.6	6.9	12.6	40.5	41.8	23.0	15.8	7.3	32.8	39.7	14.1	52.8	27.9	17.8	22.6
2007 1 тр.	358.1	7.0	12.8	40.4	41.9	22.9	16.7	7.8	33.1	41.6	14.5	51.9	25.9	18.1	23.4
2 тр.	358.7	.	.	.	.	23.8	16.6	7.8	32.1	39.1	14.1	52.7	27.0	17.4	.
2007 ян.	119.8	2.4	4.4	13.5	14.1	7.6	5.5	2.6	11.1	13.7	5.0	17.5	8.9	6.2	7.4
февр.	121.0	2.2	4.2	13.6	13.8	7.7	5.6	2.7	11.3	13.8	4.9	18.0	8.8	6.1	8.1
март	117.3	2.3	4.2	13.3	14.0	7.6	5.6	2.6	10.6	14.1	4.6	16.4	8.3	5.8	8.0
апр.	119.1	2.4	4.3	13.7	14.1	8.0	5.6	2.6	10.7	12.9	4.5	17.5	8.6	5.7	8.4
май	119.4	2.2	4.4	13.5	14.4	7.8	5.5	2.6	10.9	13.1	4.9	17.7	9.3	5.8	7.1
юни	120.2	.	.	.	.	8.0	5.6	2.6	10.4	13.0	4.7	17.5	9.2	5.8	.
Процентен дял от общия внос															
2006	100.0	2.0	3.4	11.9	11.0	6.8	4.5	2.1	9.2	10.3	4.1	15.3	7.9	4.7	6.8
Салдо															
2003	69.1	1.2	1.7	55.2	16.1	-18.0	12.9	5.6	56.5	-39.3	-20.8	-6.4	-9.7	-1.8	16.0
2004	69.4	0.4	2.4	60.7	21.7	-20.5	12.7	8.9	59.4	-51.8	-21.1	-10.7	-8.6	-4.9	20.8
2005	13.9	2.7	2.9	50.6	28.7	-33.0	12.7	9.6	65.1	-74.7	-19.1	-23.9	-23.0	-6.7	21.8
2006	-12.1	3.4	2.2	49.0	40.0	-39.5	15.1	9.5	71.1	-90.1	-22.0	-29.5	-32.4	-11.7	22.8
2006 1 тр.	-6.0	0.7	0.3	11.6	9.3	-10.9	3.2	2.6	18.0	-20.5	-5.4	-8.6	-7.6	-2.5	3.8
2 тр.	-4.3	0.9	0.8	10.7	10.4	-11.5	3.2	2.3	17.9	-22.0	-5.5	-8.2	-8.0	-2.6	7.3
3 тр.	-7.2	0.7	0.7	13.2	10.0	-9.6	3.6	2.3	17.2	-22.5	-5.7	-8.7	-8.7	-3.0	3.3
4 тр.	5.4	1.1	0.5	13.5	10.3	-7.5	5.1	2.2	18.1	-25.1	-5.4	-4.0	-8.1	-3.6	8.3
2007 1 тр.	7.9	1.4	0.7	15.5	11.8	-7.2	3.8	2.2	16.0	-27.4	-5.8	-2.7	-4.7	-3.3	7.5
2 тр.	12.6	.	.	.	.	-7.4	3.7	2.0	17.3	-24.0	-5.1	-3.8	-6.1	-2.4	.
2007 ян.	1.8	0.4	0.2	5.1	3.7	-2.5	1.5	1.0	5.5	-9.1	-2.1	-1.0	-1.8	-1.3	2.1
февр.	0.7	0.5	0.2	5.1	4.0	-2.5	1.2	0.5	5.0	-9.0	-2.0	-1.7	-1.8	-1.1	2.2
март	5.5	0.5	0.3	5.4	4.1	-2.2	1.1	0.7	5.5	-9.3	-1.7	0.0	-1.1	-0.8	3.2
апр.	3.5	0.4	0.1	4.8	4.1	-2.6	1.2	0.7	6.1	-8.0	-1.6	-1.5	-1.6	-0.6	2.1
май	3.9	0.6	0.3	5.0	4.0	-2.3	1.3	0.7	5.0	-7.9	-1.9	-1.4	-2.3	-0.8	3.7
юни	5.2	.	.	.	.	-2.5	1.2	0.6	6.2	-8.0	-1.6	-0.9	-2.2	-0.9	.

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



ОБМЕННИ КУРСОВЕ

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

	ЕОК-24						ЕОК-44	
	Номинален	Реален ИПЦ	Реален ИЦП	Реален Дефлатор на БВП	Реален РТЕПШП	Реален Разходи за труд на единица продукция общо за икономиката	Номинален	Реален ИПЦ
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	104.3	105.1	104.2	103.1	100.1	103.0	111.2	105.6
2005	103.3	104.1	102.5	100.9	97.9	101.3	109.7	103.6
2006	103.6	104.4	102.9	100.7	95.9	100.1	110.0	103.3
2006 2 тр.	103.8	104.6	103.0	100.8	95.9	100.6	110.1	103.6
3 тр.	104.5	105.3	103.7	101.4	96.5	100.8	111.2	104.4
4 тр.	104.6	105.3	104.0	101.4	96.3	100.2	111.3	104.2
2007 1 тр.	105.5	105.9	104.8	102.2	96.3	100.8	112.0	104.6
2 тр.	107.1	107.2	106.1	-	-	-	113.5	105.6
2006 авг.	104.6	105.4	103.8	-	-	-	111.3	104.5
септ.	104.4	105.2	103.4	-	-	-	111.1	104.2
окт.	103.9	104.6	103.4	-	-	-	110.4	103.5
ноем.	104.5	105.2	103.9	-	-	-	111.1	104.1
дек.	105.5	106.0	104.9	-	-	-	112.3	104.9
2007 ян.	104.9	105.5	104.3	-	-	-	111.5	104.2
февр.	105.4	105.9	104.8	-	-	-	111.9	104.5
март	106.1	106.4	105.2	-	-	-	112.7	105.1
апр.	107.1	107.4	106.3	-	-	-	113.7	105.9
май	107.3	107.4	106.1	-	-	-	113.6	105.6
юни	106.9	106.9	105.8	-	-	-	113.1	105.1
юли	107.6	107.6	106.5	-	-	-	113.9	105.8
авг.	107.1	107.1	106.0	-	-	-	113.7	105.6
<i>Процентно изменение спрямо предходния месец</i>								
2007 авг.	-0.4	-0.4	-0.4	-	-	-	-0.2	-0.2
<i>Процентно изменение спрямо предходната година</i>								
2007 авг.	2.4	1.7	2.2	-	-	-	2.1	1.0

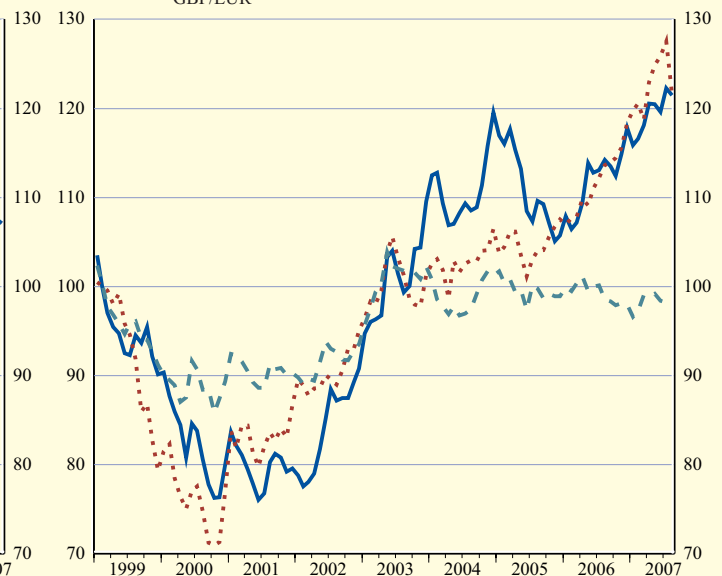
Г35 Ефективни обменни курсове (месечни средни; индекс 1 тр. на 1999 г. = 100)

— номинален ЕОК-24
- - - реален ЕОК-24, дефлиран с ИПЦ



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

— USD/EUR
- - - JPY/EUR
- - - GBP/EUR



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; единичи национална валута за 1 еуро)

	Датска крона	Шведска крона	Британска лира	Щатски долар	Японска йна	Швейцар- ски франк	Южноко- рейски вон	Хонконг- ски долар	Сингапур- ски долар	Канадски долар	Норвежка крона	Австралий- ски долар
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	7.4399	9.1243	0.67866	1.2439	134.44	1.5438	1 422.62	9.6881	2.1016	1.6167	8.3697	1.6905
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
2006 4 тр.	7.4557	9.1350	0.67314	1.2887	151.72	1.5928	1 209.29	10.0269	2.0091	1.4669	8.2712	1.6740
2007 1 тр.	7.4524	9.1894	0.67062	1.3106	156.43	1.6162	1 230.80	10.2334	2.0073	1.5357	8.1690	1.6670
2007 2 тр.	7.4500	9.2573	0.67880	1.3481	162.89	1.6478	1 252.05	10.5372	2.0562	1.4791	8.1060	1.6214
2007 февр.	7.4541	9.1896	0.66800	1.3074	157.60	1.6212	1 225.25	10.2130	2.0049	1.5309	8.0876	1.6708
март	7.4494	9.2992	0.68021	1.3242	155.24	1.6124	1 248.82	10.3464	2.0186	1.5472	8.1340	1.6704
апр.	7.4530	9.2372	0.67934	1.3516	160.68	1.6375	1 257.99	10.5634	2.0476	1.5334	8.1194	1.6336
май	7.4519	9.2061	0.68136	1.3511	163.22	1.6506	1 253.27	10.5642	2.0581	1.4796	8.1394	1.6378
юни	7.4452	9.3290	0.67562	1.3419	164.55	1.6543	1 245.39	10.4854	2.0619	1.4293	8.0590	1.5930
юли	7.4410	9.1842	0.67440	1.3716	166.76	1.6567	1 259.70	10.7247	2.0789	1.4417	7.9380	1.5809
авг.	7.4429	9.3231	0.67766	1.3622	159.05	1.6383	1 273.37	10.6469	2.0744	1.4420	7.9735	1.6442
<i>Процентно изменение спрямо предходния месец</i>												
2007 авг.	0.0	1.5	0.5	-0.7	-4.6	-1.1	1.1	-0.7	-0.2	0.0	0.4	4.0
<i>Процентно изменение спрямо предходната година</i>												
2007 авг.	-0.2	1.2	0.1	6.3	7.1	3.9	3.4	6.9	2.8	0.6	-0.2	-2.1

	Чешка крона	Естонска крона	Кипърска лира	Латвийски лат	Литовски литаз	Унгарски форинт	Малтийска лира	Полска злата	Словашка крона	Български лев	Нова румънска лея ¹⁾
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2004	31.891	15.6466	0.58185	0.6652	3.4529	251.66	0.4280	4.5268	40.022	1.9533	40 510
2005	29.782	15.6466	0.57683	0.6962	3.4528	248.05	0.4299	4.0230	38.599	1.9558	3 6209
2006	28.342	15.6466	0.57578	0.6962	3.4528	264.26	0.4293	3.8959	37.234	1.9558	3 5258
2006 4 тр.	28.044	15.6466	0.57748	0.6969	3.4528	260.25	0.4293	3.8478	35.929	1.9558	3 4791
2007 1 тр.	28.037	15.6466	0.57915	0.7023	3.4528	252.32	0.4293	3.8863	34.347	1.9558	3 3812
2007 2 тр.	28.272	15.6466	0.58272	0.6986	3.4528	248.31	0.4293	3.8005	33.751	1.9558	3 2789
2007 февр.	28.233	15.6466	0.57918	0.7003	3.4528	253.30	0.4293	3.8943	34.490	1.9558	3 3823
март	28.057	15.6466	0.57985	0.7088	3.4528	249.86	0.4293	3.8859	33.813	1.9558	3 3692
апр.	28.015	15.6466	0.58148	0.7036	3.4528	246.00	0.4293	3.8144	33.491	1.9558	3 3338
май	28.231	15.6466	0.58303	0.6965	3.4528	248.42	0.4293	3.7819	33.736	1.9558	3 2836
юни	28.546	15.6466	0.58352	0.6963	3.4528	250.29	0.4293	3.8074	34.002	1.9558	3 2243
юли	28.359	15.6466	0.58412	0.6969	3.4528	246.90	0.4293	3.7682	33.326	1.9558	3 1345
авг.	27.860	15.6466	0.58420	0.6978	3.4528	255.20	0.4293	3.8116	33.603	1.9558	3 2246
<i>Процентно изменение спрямо предходния месец</i>											
2007 авг.	-1.8	0.0	0.0	0.1	0.0	3.4	0.0	1.2	0.8	0.0	2.9
<i>Процентно изменение спрямо предходната година</i>											
2007 авг.	-1.2	0.0	1.5	0.3	0.0	-7.0	0.0	-2.4	-10.8	0.0	-8.6

	Китайски ренминби юан ²⁾	Хърватска куна ²⁾	Исландска крона	Индонезийски рупия ²⁾	Малайзийски рингит ²⁾	Новозеландски долар	Филипинско песо ²⁾	Руска рубля ²⁾	Южноафрикански ранд	Тайландски бат ²⁾	Нова турска лира ³⁾
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2004	10.2967	7.4967	87.14	11 127.34	4.7273	1.8731	69.727	35.8192	8.0092	50.077	1 777 052
2005	10.1955	7.4008	78.23	12 072.83	4.7119	1.7660	68.494	35.1884	7.9183	50.068	1.6771
2006	10.0096	7.3247	87.76	11 512.37	4.6044	1.9373	64.379	34.1117	8.5312	47.594	1.8090
2006 4 тр.	10.1339	7.3657	88.94	11 771.01	4.6734	1.9143	64.108	34.2713	9.4458	47.109	1.8781
2007 1 тр.	10.1688	7.3656	89.28	11 934.33	4.5842	1.8836	63.609	34.4795	9.4919	44.538	1.8492
2007 2 тр.	10.3476	7.3494	85.82	12 082.62	4.6204	1.8188	63.134	34.8589	9.5688	44.011	1.8029
2007 февр.	10.1326	7.3612	88.00	11 855.46	4.5706	1.8859	63.167	34.4060	9.3797	44.434	1.8260
март	10.2467	7.3641	88.69	12 144.32	4.6212	1.8952	64.069	34.5680	9.7417	43.320	1.8659
апр.	10.4400	7.3967	88.36	12 290.98	4.6449	1.8394	64.421	34.9054	9.6089	44.010	1.8362
май	10.3689	7.3258	85.12	11 927.80	4.5962	1.8441	63.136	34.8999	9.4855	44.507	1.8029
юни	10.2415	7.3313	84.26	12 056.30	4.6237	1.7738	61.968	34.7739	9.6198	43.492	1.7728
юли	10.3899	7.2947	83.16	12 441.28	4.7184	1.7446	62.418	35.0292	9.5712	41.870	1.7574
авг.	10.3162	7.3161	88.46	12 765.65	4.7457	1.8786	62.862	34.9211	9.8391	43.337	1.7921
<i>Процентно изменение спрямо предходния месец</i>											
2007 авг.	-0.7	0.3	6.4	2.6	0.6	7.7	0.7	-0.3	2.8	3.5	2.0
<i>Процентно изменение спрямо предходната година</i>											
2007 авг.	1.0	0.4	-1.8	9.6	0.8	-7.1	-4.3	1.9	10.5	-10.1	-4.7

Източник: ЕЦБ.

- 1) Данните преди юли 2005 г. се отнасят за румънската лея; 1 нова румънска лея се равнява на 10 000 стари румънски леи.
- 2) За тези валути ЕЦБ изчислява и публикува референтните обменни курсове към еурото от 1 април 2005 г. Данните преди тази дата са за сведение.
- 3) Данните преди януари 2005 г. се отнасят за турската лира; една нова турска лира се равнява на 1 000 000 стари турски лири.



ЕКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ ИЗВЪН ЕУРОЗОНАТА

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	Кипър	Латвия	Литва	Унгария	Малта	Полша	Румъния	Словакия	Швеция	Обединено кралство
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
ХИПЦ														
2005	6.0	1.6	1.7	4.1	2.0	6.9	2.7	3.5	2.5	2.2	9.1	2.8	0.8	2.1
2006	7.4	2.1	1.9	4.4	2.2	6.6	3.8	4.0	2.6	1.3	6.6	4.3	1.5	2.3
2006 4 тр.	5.7	1.1	1.6	4.5	1.5	6.2	4.2	6.4	1.1	1.3	4.8	3.5	1.4	2.7
2007 1 тр.	5.3	1.7	1.9	5.1	1.4	7.6	4.4	8.8	0.8	2.0	3.9	2.1	1.7	2.8
2 тр.	4.7	2.6	1.5	5.8	1.8	8.5	5.0	8.5	-0.9	2.3	3.9	1.7	1.4	2.6
2007 март	4.4	2.1	1.9	5.6	1.4	8.5	4.8	9.0	0.5	2.4	3.7	2.1	1.6	3.1
апр.	4.4	2.7	1.7	5.6	1.6	8.8	4.9	8.7	-1.1	2.2	3.8	2.0	1.6	2.8
май	4.5	2.4	1.7	5.9	1.9	7.8	5.0	8.4	-1.0	2.3	3.9	1.5	1.2	2.5
юни	5.3	2.6	1.3	6.0	1.7	8.9	5.0	8.5	-0.6	2.6	3.9	1.5	1.3	2.4
юли	6.8	2.5	1.1	6.5	2.3	9.5	5.1	8.3	-0.2	2.5	4.1	1.2	1.4	1.9
Дефицит(-)/излишък(+) на сектор „Държавно управление“ като процент от БВП														
2004	2.2	-2.9	2.0	2.3	-4.1	-1.0	-1.5	-6.5	-4.9	-5.7	-1.5	-2.4	0.8	-3.1
2005	1.9	-3.5	4.7	2.3	-2.3	-0.2	-0.5	-7.8	-3.1	-4.3	-1.4	-2.8	2.1	-3.1
2006	3.3	-2.9	4.2	3.8	-1.5	0.4	-0.3	-9.2	-2.6	-3.9	-1.9	-3.4	2.2	-2.8
Брутен дълг на сектор „Държавно управление“ като процент от БВП														
2004	37.9	30.7	44.0	5.2	70.3	14.5	19.4	59.4	73.9	45.7	18.8	41.5	52.4	40.3
2005	29.2	30.4	36.3	4.4	69.2	12.0	18.6	61.7	72.4	47.1	15.8	34.5	52.2	42.2
2006	22.8	30.4	30.2	4.1	65.3	10.0	18.2	66.0	66.5	47.8	12.4	30.7	46.9	43.5
Доходност на дългосрочни държавни облигации като процент годишно, средни стойности за периода														
2007 февр.	4.24	3.78	4.05	-	4.42	5.07	4.28	6.96	4.38	5.19	7.52	4.28	3.93	4.97
март	4.22	3.76	3.96	-	4.47	5.14	4.24	6.79	4.38	5.19	7.53	4.24	3.79	4.88
апр.	4.28	3.92	4.18	-	4.44	5.52	4.18	6.65	4.44	5.28	7.39	4.26	4.04	5.10
май	4.26	4.21	4.34	-	4.44	6.03	4.36	6.53	4.61	5.29	7.39	4.40	4.15	5.20
юни	4.57	4.53	4.65	-	4.44	5.62	4.57	6.71	5.12	5.52	7.05	4.66	4.44	5.49
юли	4.79	4.59	4.58	-	4.44	5.28	4.89	6.58	5.18	5.60	6.86	4.70	4.45	5.46
Тримесечни лихвени проценти като процент годишно, средни стойности за периода														
2007 февр.	4.09	2.59	3.99	3.94	3.87	5.61	3.87	-	4.10	4.20	7.13	4.60	3.43	5.57
март	4.19	2.56	4.07	4.06	3.97	6.30	4.05	8.10	4.18	4.22	7.49	4.48	3.43	5.55
апр.	4.30	2.60	4.16	4.42	3.99	9.32	4.41	8.20	4.19	4.31	7.33	4.05	3.51	5.65
май	4.40	2.77	4.28	4.69	3.99	9.99	4.89	-	4.23	4.44	7.62	4.16	3.57	5.77
юни	4.53	2.93	4.37	4.74	3.99	8.09	4.91	8.02	4.36	4.52	7.26	4.27	3.67	5.88
юли	4.69	3.07	4.42	4.73	4.05	6.66	4.97	7.87	4.44	4.78	.	4.34	3.78	6.02
Реален БВП														
2005	6.2	6.5	3.1	10.5	3.9	10.6	7.6	4.1	3.3	3.6	4.2	6.0	2.9	1.8
2006	6.1	6.4	3.5	11.4	3.8	11.9	7.5	3.9	3.3	6.1	7.7	8.3	4.2	2.8
2006 4 тр.	5.7	6.1	3.7	10.9	3.7	11.7	7.0	3.1	3.1	6.9	7.7	9.6	4.3	3.1
2007 1 тр.	6.2	6.2	2.7	9.8	4.0	11.2	8.0	2.6	3.5	6.8	6.0	9.0	3.4	3.0
2 тр.	.	.	0.6	.	3.7	11.3	7.7	1.8	.	6.9	.	9.4	3.3	3.0
Баланс по текущата и капиталовата сметка като процент от БВП														
2005	-11.0	-1.5	3.9	-9.5	-5.1	-11.2	-5.9	-6.0	-5.8	-1.4	-7.9	-8.6	7.1	-2.3
2006	-15.1	-2.8	2.4	-12.3	-5.9	-19.9	-9.7	-4.8	-3.5	-1.7	-10.4	-8.4	6.7	-3.6
2006 4 тр.	-24.5	-4.8	1.3	-14.5	-19.5	-25.3	-10.0	-2.9	-3.1	-2.7	-10.7	-7.3	7.4	-3.7
2007 1 тр.	-27.2	2.0	-1.3	-17.1	-13.2	-23.7	-12.2	-4.3	-9.0	-2.2	-14.9	0.1	9.4	-4.0
2 тр.	.	.	3.0	.	.	.	-11.5	.	.	.	.	-3.4	.	.
Разходи за труд на единица продукция														
2005	2.4	-0.7	1.0	2.7	1.3	15.2	3.4	3.1	-0.5	0.3	.	0.5	0.6	3.9
2006	4.5	1.0	2.1	5.7	0.1	14.0	7.0	.	0.0	.	.	1.2	-0.4	2.4
2006 4 тр.	-	1.8	3.4	8.3	-	-	10.0	-	0.0	-	-	0.6	0.1	1.5
2007 1 тр.	-	3.7	4.5	14.9	-	-	9.2	-	-0.4	-	-	0.3	4.6	-0.1
2 тр.	-	.	5.5	.	-	-	.	-	.	-	-	.	.	.
Стандартизирано ниво на безработицата като процент от работната сила (сезонно изгладени данни)														
2005	10.1	7.9	4.8	7.9	5.2	8.9	8.2	7.2	7.3	17.7	7.1	16.3	7.4	4.8
2006	8.9	7.1	3.9	5.9	4.6	6.8	5.6	7.5	7.3	13.8	7.3	13.3	7.1	5.3
2006 4 тр.	8.2	6.5	3.6	5.6	4.3	6.2	4.8	7.6	6.9	12.4	7.2	12.3	6.5	5.3
2007 1 тр.	7.7	5.9	3.9	4.9	4.1	6.3	4.8	7.4	6.6	10.9	6.5	11.3	6.3	5.5
2 тр.	7.2	5.8	3.5	5.2	4.0	5.9	4.9	7.7	6.4	10.4	7.2	10.8	5.7	.
2007 април	7.4	5.9	3.5	5.2	4.1	6.0	5.0	7.6	6.4	10.7	7.2	10.8	6.0	5.4
май	7.2	5.8	3.5	5.3	4.1	5.9	4.9	7.7	6.5	10.4	7.2	10.8	5.8	5.3
юни	7.0	5.7	3.4	5.3	3.9	5.8	4.7	7.7	6.4	10.1	7.2	10.7	5.4	.
юли	6.6	5.5	3.2	5.4	4.1	5.6	4.7	7.7	6.3	9.7	6.9	10.6	5.2	.
авг.	.	.	.	.	4.0	.	.	7.7	.	.	.	.	.	.

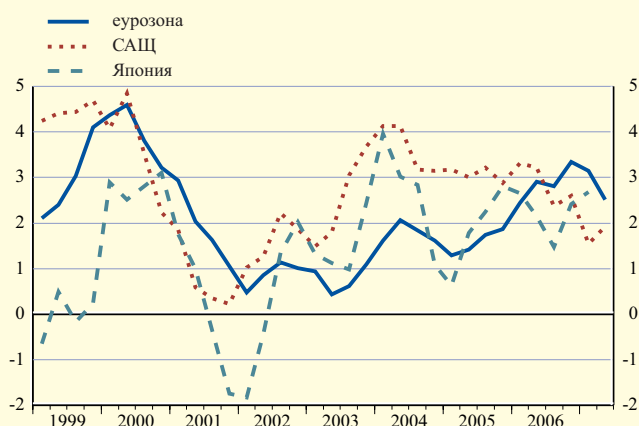
Източници: Европейска комисия (главна дирекция „Икономически и финансови въпроси“ и Евростат), национални данни, изчисления на Ройтерс и на ЕЦБ.

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

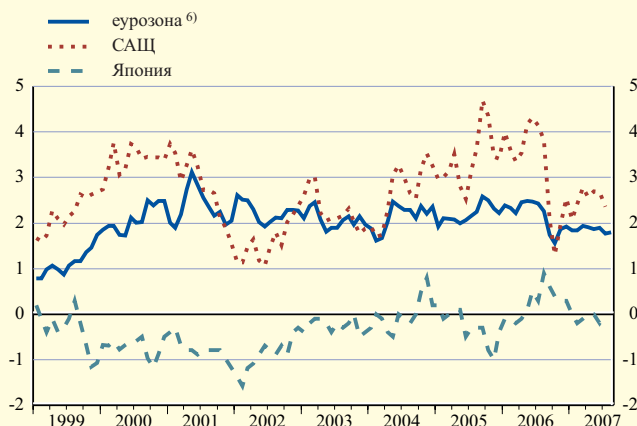
1. Икономическо и финансово развитие

	Индекс на потребителските цени	Разходи за труд на единица продукция ¹⁾ (преработваща промишленост)	Реален БВП	Индекс на промишлената продукция (преработваща промишленост)	Равнище на безработица в процент от работната сила (сезонно изгладени)	Широки пари ²⁾	Лихви по тримесечни между-банкови депозити, годишен %	Доходност по десет-годишни държавни облигации ³⁾ , годишен %	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											
2003	2.3	0.8	2.5	1.3	6.0	7.0	1.22	4.00	1.1312	-4.8	48.0
2004	2.7	-0.1	3.6	3.0	5.5	4.7	1.62	4.26	1.2439	-4.6	48.8
2005	3.4	-0.5	3.1	4.0	5.1	4.3	3.56	4.28	1.2441	-3.7	49.2
2006	3.2	-1.5	2.9	5.0	4.6	4.7	5.19	4.79	1.2556	-2.3	48.5
2006 2 тр.	4.0	-2.1	3.2	5.5	4.6	4.8	5.21	5.07	1.2582	-2.3	48.6
3 тр.	3.3	-3.9	2.4	6.1	4.7	4.6	5.43	4.90	1.2743	-2.6	48.5
4 тр.	1.9	0.4	2.6	3.6	4.5	4.9	5.37	4.63	1.2887	-1.9	48.5
2007 1 тр.	2.4	0.4	1.5	2.3	4.5	5.3	5.36	4.68	1.3106	-2.6	49.4
2 тр.	2.7	3.1	1.9	1.8	4.5	6.2	5.36	4.84	1.3481	.	.
2007 апр.	2.6	-	-	1.8	4.5	6.1	5.35	4.69	1.3516	-	-
май	2.7	-	-	1.9	4.5	6.3	5.36	4.75	1.3511	-	-
юни	2.7	-	-	1.7	4.5	6.1	5.36	5.11	1.3419	-	-
юли	2.4	-	-	1.9	4.6	6.1	5.36	5.01	1.3716	-	-
авг.	.	-	-	.	.	.	5.48	4.68	1.3622	-	-
Япония											
2003	-0.2	-3.9	1.5	3.2	5.2	1.7	0.06	0.99	130.97	-7.9	151.4
2004	0.0	-4.9	2.7	5.5	4.7	1.9	0.05	1.50	134.44	-6.2	157.6
2005	-0.3	-0.6	1.9	1.1	4.4	1.8	0.06	1.39	136.85	-6.4	164.2
2006	0.2	-2.6	2.2	4.8	4.1	1.1	0.30	1.74	146.02	.	.
2006 2 тр.	0.2	-2.4	2.2	4.7	4.1	1.4	0.21	1.90	143.81	.	.
3 тр.	0.6	-2.8	1.5	5.6	4.1	0.6	0.41	1.80	148.09	.	.
4 тр.	0.3	-3.6	2.4	5.9	4.1	0.6	0.49	1.70	151.72	.	.
2007 1 тр.	-0.1	-2.2	2.6	3.0	4.0	1.0	0.62	1.68	156.43	.	.
2 тр.	-0.1	.	2.3	2.4	3.8	1.5	0.69	1.74	162.89	.	.
2007 апр.	0.0	.	-	2.2	3.8	1.1	0.66	1.67	160.68	-	-
май	0.0	.	-	3.8	3.8	1.5	0.67	1.67	163.22	-	-
юни	-0.2	.	-	1.1	3.7	1.9	0.73	1.89	164.55	-	-
юли	0.0	.	-	3.2	3.6	2.1	0.77	1.89	166.76	-	-
авг.	.	.	-	.	.	.	0.92	1.65	159.05	-	-

Г37 Реален брутен вътрешен продукт
(годишно процентно изменение; тримесечни стойности)



Г38 Индекси на потребителските цени
(годишно процентно изменение; месечни стойности)



Източници: Национални данни (колони 1, 2 (САЩ), 3, 4, 5 (САЩ), 6, 9 и 10); ОИСР (колона 2 (Япония)); Евростат (колона 5 (Япония), графични данни за еврозоната); Ройтерс (колони 7 и 8); изчисления на ЕЦБ (колона 11).

- 1) Данните за САЩ са сезонно изгладени.
- 2) Средни стойности за периода; M2 за САЩ, M2+CD за Япония.
- 3) За повече информация виж раздели 4.6. и 4.7.
- 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 еурозоната	C16
Г8	Депозити по сектори	C17
Г9	Общо депозити и депозити, включени в М3, по сектори	C17
Г10	Депозити по сектори	C18
Г11	Общо депозити и депозити, включени в М3, по сектори	C18
Г12	Депозити на правителството и на нерезиденти на еурозоната	C19
Г13	Ценни книжа, притежавани от ПФИ	C20
Г14	Активи на инвестиционните фондове, общо	C24
Г15	Общи салда и брутни емисии на ценни книжа, различни от акции, емитирани от резиденти на еурозоната	C35
Г16	Нетни емисии на ценни книжа, различни от акции, сезонно изгладени и неизгладени	C37
Г17	Годишни темпове на прираст на дългосрочните дългови ценни книжа, по сектор на емитента, във всички валути	C38
Г18	Годишни темпове на прираст на краткосрочните дългови ценни книжа, по сектор на емитента, във всички валути	C39
Г19	Годишни темпове на прираст на котираните акции, емитирани от резиденти на еурозоната	C40
Г20	Брутни емисии на котираните акции по сектор на емитента	C41
Г21	Нови депозити с договорен матуритет	C43
Г22	Нови кредити с плаващ лихвен процент и с до 1 година първоначален период на фиксиране на лихвения процент	C43
Г23	Лихвени проценти на паричния пазар на еурозоната	C44
Г24	Тримесечни лихвени проценти на паричния пазар	C44
Г25	Доходност на държавните облигации в еурозоната	C45
Г26	Доходност на десетгодишните държавни облигации	C45
Г27	Dow Jones EURO STOXX универсален, Standard & Poor's 500 и Nikkei 225	C46
Г28	Дефицит, необходимост от финансиране и изменение на дълга	C59
Г29	Маастрихтски дълг	C59
Г30	Платежен баланс – баланс по текущата сметка	C60
Г31	Платежен баланс – нетни преки и портфейлни инвестиции	C60
Г32	Платежен баланс – стоки	C61
Г33	Платежен баланс – услуги	C61
Г34	Основни трансакции по платежния баланс, очертаващи тенденциите в нетните чуждестранни активи на ПФИ	C65
Г35	Ефективни обменни курсове	C72
Г36	Двустранни обменни курсове	C72
Г37	Реален брутен вътрешен продукт	C75
Г38	Индекси на потребителските цени	C75



МЕТОДОЛОГИЧЕСКИ БЕЛЕЖКИ

ПО ОБЗОРА НА ЕВРОЗОНАТА

ИЗЧИСЛЯВАНЕ ТЕМПОВЕТЕ НА ПРИРАСТ НА ПАРИЧНИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Средният темп на прираст за тримесечието, завършващо в месец t , се изчислява по следния начин:

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

където I_t е индексът на коригираните салда към края на месец t (виж също по-долу). По подобен начин се изчислява и средният темп на прираст за годината, завършваща в месец t :

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

ПО РАЗДЕЛИ 2.1.–2.6.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ НА ТРАНСАКЦИИТЕ

На месечна основа трансакциите се изчисляват чрез месечните разлики в салдата, коригирани с прекласификациите, другите преоценки, измененията на валутните курсове и с всички други изменения, които не са резултат от трансакции.

Ако L_t е салдото към края на месец t , C_t^M – корекциите по прекласифицирането през месец t , E_t^M – валутните преоценки, V_t^M – корекциите от други преоценки, то трансакциите F_t^M за месец t се определят, като:

$$в) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M.$$

По същия начин за тримесечието, завършващо в месец t , трансакциите F_t^Q се определят, като:

$$г) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q,$$

където L_{t-3} е салдото към края на месец $t-3$ (края на предходното тримесечие), а C_t^Q например са корекциите по прекласифицирането за тримесечието, завършващо в месец t .

При тримесечните динамични редове, за които са налице наблюдения на месечна база (виж по-долу), трансакциите за тримесечието могат да бъдат изведени като сбор от месечните трансакции за тримесечието.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ ТЕМПОВЕТЕ НА ПРИРАСТ НА МЕСЕЧНИ ДИНАМИЧНИ РЕДОВЕ

Темповете на прираст могат да бъдат изчислявани или чрез трансакциите, или чрез индекса на коригираните салда. Ако F_t^M и L_t са определени по начина, показан по-горе, индексът I_t на коригираните салда за месец t се определя, като:

$$д) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right).$$

Индексът (на сезонно неизгладените динамични редове) текущо се определя на база декември 2006 г. = 100. Динамичните редове на индекса на коригираните салда са публикувани на интернет страницата на ЕЦБ (www.ecb.int) в подраздел *Пари, банки и финансови пазари* на раздел *Статистика*.

Годишният темп на прираст a_t за месец t (т.е. изменението за последните 12 месеца, завършващи в месец t) може да се изчисли посредством една от следните формули:

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

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

Ако не се посочва друго, годишният темп на прираст се отнася за края на обозначения период. Годишното процентно изменение за 2002 г.

например се изчислява по формула ж), като индексът за декември 2002 г. се дели на индекса за декември 2001 г.

Темповете на прираст за отделните периоди в рамките на годината могат да бъдат изведени, като се приспособи формула ж). Месечният темп на прираст a_t^M например може да се изчисли, като:

$$з) a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100.$$

И накрая, тримесечната центрирана плъзгаща се средна за годишния темп на прираст на МЗ се получава по формулата $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, където a_t се определя както е посочено в е) и ж) по-горе.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ ТЕМПОВЕТЕ НА ПРИРАСТ НА ТРИМЕСЕЧНИ ДИНАМИЧНИ РЕДОВЕ

Ако F_t^Q и L_{t-3} се определят както по-горе, индексът I_t на коригираните салда за тримесечието, завършващо в месец t , се определя по следния начин:

$$и) I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right).$$

Годишният темп на прираст за четирите тримесечия, които приключват в месец t , т.е. a_t , може да се изчисли, като се използва формула ж).

СЕЗОННО ИЗГЛАЖДАНЕ НА ПАРИЧНАТА СТАТИСТИКА НА ЕВРОЗОНАТА¹

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

мични редове за М1, М2 минус М1 и М3 минус М2.

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

ПО РАЗДЕЛИ 3.1.–3.5.

ПАРИТЕТ МЕЖДУ ИЗПОЛЗВАНЕ И РЕСУРСИ

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

- 1 За повече подробности виж материала на ЕЦБ *Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area* (август 2000 г.) и раздел *Статистика* на интернет страницата на ЕЦБ (www.ecb.int), подраздел *Пари, банки и финансови пазари*.
- 2 За повече подробности виж Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M., and Chen, B. C. (1998), *New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program* *Journal of Business and Economic Statistics*, 16, 2, с. 127–152; *X-12-ARIMA Reference Manual*, *Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.*
За вътрешна употреба се използва и методът, базиран на модела TRAMO-SEATS. За повече подробности относно TRAMO-SEATS виж Gomez, V., Maravall, A. (1996), *Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User*, *Banco de España, Working Paper No. 9628, Madrid*.
- 3 Следователно при сезонно изгладените динамични редове равнището на индекса за базисния период, а именно декември 2001 г., по правило е различен от 100 поради сезонните особености на месеца.

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

ИЗЧИСЛЯВАНЕ НА БАЛАНСИРАШИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ

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

Търговското салдо е равно на вноса минус износа на стоки и услуги към сектор „Останал свят“ (от гледна точка на еурозоната).

Нетният опериращ излишък и смесеният доход се определят само за сектора на резидентите и се изчисляват, като от brutната добавена стойност (brutния вътрешен продукт на еурозоната по пазарни цени) се приспадат последователно компенсации на наети лица (използване), други данъци, намалени със субсидии за продукти (използване), и потребление на основен капитал (използване).

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

Нетният разполагаем доход също се определя само за сектора на резидентите и е равен на нетния национален доход плюс текущи данъци върху приходи и имущество, нето (ресурси минус използване), плюс социалноосигурителни вноски, нето (ресурси минус използване), плюс социални плащания, различни от социални трансфери в натура, нето (ресурси минус използване), плюс други текущи трансфери, нето (ресурси минус използване).

Нетните спестявания се определят за сектора на резидентите и се изчисляват, както следва: нетен разполагаем доход плюс нетна корекция за отчитане изменения в нетния дял на домакинствата в резерви на пенсионни фондове

(ресурси минус използване) минус разходи за крайно потребление (използване). За сектор „Останал свят“ текущата външна сметка се компилира така: търговско салдо плюс всички приходи, нето (ресурси минус използване).

Нетното кредитиране/нетното ползване на кредити се изчислява въз основа на капиталовата сметка по следния начин: нетни спестявания плюс капиталови трансфери, нето (ресурси минус използване), минус брутно капиталобразуване (използване) минус придобивания с приспадания отписвания на непроизведени нефинансови активи (използване) плюс потребление на основен капитал (ресурси). Същият показател може да се изчисли от финансовата сметка, както следва: трансакции във финансови активи, общо, минус трансакции по пасивите, общо (познати като изменение на чистата финансова стойност в резултат от трансакции). За секторите на домакинствата и нефинансовите предприятия съществува статистическо несъответствие между балансиращите показатели, изчислявани съответно от капиталовата и от финансовата сметка.

Изменението на чистата стойност се изчислява така: изменението на чистата стойност в резултат от спестявания и капиталови трансфери плюс други изменения в нетната стойност. Понастоящем поради липсата на налични данни се изключват други изменения в нефинансовите активи.

Предвид факта, че изменението на чистата финансова стойност е равно на сумата от измененията на чистата финансова стойност в резултат от трансакции (кредитиране/нетно ползване на кредити от финансовата сметка) и други изменения в чистата финансова стойност, чистата финансова стойност се изчислява като финансови активи, общо, минус финансови пасиви, общо.

Накрая, изменението на чистата финансова стойност в резултат от трансакции се изчислява като трансакции във финансови активи, общо, минус трансакции по пасивите, общо, докато

други изменения в чистата финансовая стойност се получават от други изменения във финансовите активи, общо, минус други изменения в пасивите, общо.

ПО РАЗДЕЛИ 4.3. И 4.4.

ИЗЧИСЛЯВАНЕ ТЕМПОВЕТЕ НА ПРИРАСТ НА ДЪЛГОВИТЕ ЦЕННИ КНИЖА И НА АКЦИИТЕ, ТЪРГУВАНИ НА ФОНДОВАТА БОРСА

Темповете на прираст се изчисляват въз основа на финансовите трансакции и поради това се изключват прекласификациите, преоценките, колебанията на валутните курсове и всички други изменения, които не са резултат от трансакции. Те могат да се изчисляват или чрез трансакциите, или чрез индекса на коригираните салда. Ако N_t^M са трансакциите (нетните емисии) през месец t и L_t е салдото към края на месец t , то индексът I_t на коригираните салда за месец t се определя по следния начин:

$$\kappa) I_t = I_{t-1} \left(1 + \frac{N_t^M}{L_{t-1}} \right).$$

За база се определя индекс, равен на 100 спрямо 2001 г. Нарастването a_t за месец t , съответстващо на изменението за 12-месечния период, който приключва към месец t , може да се изчисли, като се използва една от следните формули:

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

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

За изчисляване темповете на прираст на ценните книжа, различни от акции, се прилага същият метод, както при изчисляването прираста на паричните агрегати, като единствената разлика е в това, че се използва N вместо F с цел да се разграничат различните начини за получаване на „нетните емисии“ при статистиката на ценните книжа и съответно на „трансакциите“ при паричните агрегати.

Средният темп на прираст за тримесечието, завършващо в месец t , се изчислява по следния начин:

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

където I_t е индексът на коригираните салда към месец t . По подобен начин за годината, завършваща с месец t , средният темп на прираст се изчислява, като:

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

Формулата, използвана по раздел 4.3, се прилага и по отношение на раздел 4.4, като се базира съответно и на формулата, използвана за паричните агрегати. Раздел 4.4 взема предвид пазарните стойности и изчисляването се базира на финансовите трансакции при изключване на прекласификациите, преоценките и всички други изменения, които не са резултат от трансакции. Колебанията на валутните курсове не се включват, тъй като всички акции, които се котира на фондовата борса, са деноминирани в еуро.

СЕЗОННО ИЗГЛАЖДАНЕ НА СТАТИСТИКАТА НА ЕМИСИИТЕ ЦЕННИ КНИЖА⁴

Използваният подход се основава на мултипликативно разлагане чрез X-12-ARIMA. Сезонното изглаждане за общия размер емисии ценни книжа се извършва косвено, чрез линейно комбиниране на секторни и матуриретни разбивки по компоненти.

Процедурите по сезонното изглаждане се прилагат и по отношение на индекса на кори-

⁴ За повече подробности виж *Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area*, ЕЦБ (август 2000 г.) и раздел *Статистика* на интернет страницата на ЕЦБ (www.ecb.int), подраздел *Пари, банки и финансови пазари*.

гираните салда. Получените оценки за сезонните фактори след това се прилагат към салдата, от които се получават сезонните нетни емисии. Сезонните фактори се актуализират веднъж годишно или при необходимост.

Както във формулите л) и м), темпът на прираст a_t за месец t , съответстващ на изменението за 6-месечния период, завършващ в месец t , може да се изчисли, като се използва една от следните формули:

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

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

ПО ТАБЛИЦА 1, РАЗДЕЛ 5.1.

СЕЗОННО ИЗГЛАЖДАНЕ НА ХАРМОНИЗИРАНИЯ ИНДЕКС НА ПОТРЕБИТЕЛСКИТЕ ЦЕНИ (ХИПЦ)⁵

Използваният подход се основава на мултипликативно разлагане чрез X-12-ARIMA (виж бел. 2 на с. С80). Сезонното изглаждане на общия хармонизиран индекс на потребителските цени за еурозоната се извършва косвено, чрез агрегиране на сезонно изгладените динамични редове на преработените хранителни стоки, непреработените хранителни стоки, промишлените стоки (с изключение на енергоносителите) и услугите. Енергоносителите се прибавят без изглаждане, тъй като при тях не съществуват статистически данни за сезонност. Сезонните фактори се актуализират на годишна база или при необходимост.

ПО ТАБЛИЦА 2, РАЗДЕЛ 7.1.

СЕЗОННО ИЗГЛАЖДАНЕ НА ТЕКУЩАТА СМЕТКА НА ПЛАТЕЖНИЯ БАЛАНС

Използваният подход се основава на мултипликативно разлагане чрез X-12-ARIMA (виж бел. 2 на с. С80). Първоначалните данни за стоки, услуги, доходи и текущи трансфери се изглаждат предварително, за да се отчете влиянието на броя работни дни (календарно изглаждане). Факторът на календарното изглаждане се коригира според националните празнични дни. Данните за стоков кредит също подлежат на предварително изглаждане за отчитане на отражението на промяната в датата на великденските празници. За сезонното изглаждане на тези показатели се използват предварително изгладените динамични редове. Сезонното изглаждане на данните за текущата сметка се извършва чрез агрегиране на сезонно изгладените динамични редове за стоки, услуги, доходи и текущи трансфери на еурозоната. Сезонните и календарните фактори се актуализират веднъж на шест месеца или при необходимост.

5 Виж бел. 4 на с. 80.



ОБЩИ БЕЛЕЖКИ

Разделът *Статистика на еурозоната* в *Месечния бюлетин* на Европейската централна банка (ЕЦБ) разглежда статистиката на еурозоната като цяло. По-детайлни и по-дълги редове от данни с допълнителни обяснителни бележки са поместени на интернет страницата на ЕЦБ (<http://sdw.ecb.europa.eu>), раздел *Статистика*. Подразделът *Предлагане на данни* включва браузър-интерфейс за търсене на информация, абонамент за отделни серии от данни и възможност за пряко копиране на компресирани файлове с данни във формат *CSV (Comma Separated Value)*. Допълнителна информация може да бъде открита на адрес: statistics@ecb.int.

По принцип статистическите данни, поместени в *Месечния бюлетин*, са към датата, предхождаща деня на първото за месеца заседание на Управителния съвет на ЕЦБ. За този брой датата е 5 юни 2007 г.

Ако не е посочено друго, всички динамични редове с данни, включващи наблюдения за 2007 г., се отнасят за Еуро-13 (еурозоната, включително Словения). По отношение на лихвените проценти, паричната статистика и ХИПЦ (и съответно компонентите и източниците на МЗ и компонентите на ХИПЦ) статистическите редове за еурозоната се отнасят за държавите – членки на ЕС, въвели еурото 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 еурозоната съответно на Гърция и на Словения. Исторически данни, отнасящи се за еурозоната преди влизането на Словения, можете да намерите на интернет страницата на ЕЦБ (<http://www.ecb.int/stats/services/downloads/html/index.en.html>).

Като се има предвид, че валутната кошница на ЕКЮ не съвпада с националните валути на страните, приели единната валута, количествата преди 1999 г., обменени от националните валути в ЕКЮ по текущия му обменен

курс, са повлияни от измененията във валутите на държавите – членки на ЕС, които не са приели еурото. За да се избегне това въздействие върху паричната статистика, данните за периода преди 1999 г. в раздели 2.1–2.8 са представени в единици, превърнати от националните валути в еуро по неотменилия курс, определен на 31 декември 1998 г. Ако не е посочено друго, статистиката на цените и разходите преди 1999 г. се основава на данни, изразени в национална валута.

Където е необходимо, са използвани методи на агрегиране и/или консолидиране (включително презгранично консолидиране).

Новите данни често са предварителни и е възможно да бъдат ревизирани. Възможно е да се получи несъответствие между общите стойности и сумата на техните компоненти, което се дължи на закръгляване.

Групата „Други държави – членки на Европейския съюз“ е съставена от България, Дания, Естония, Кипър, Латвия, Литва, Малта, Обединеното кралство, Полша, Румъния, Словакия, Унгария, Чехия и Швеция.

Терминологията, използвана в таблиците, в повечето случаи е съобразена с международните стандарти, например с тези, включени в Европейската система от сметки (ЕСС'95) и в *Ръководството по платежен баланс на МВФ*. Трансакциите се отнасят за свободна обмяна (измервана пряко или косвено), докато потоците включват също и измененията на салдата, дължащи се на ценови и валутнокурсни разлики, отписвания и други промени.

Изразът „до (x) години“, използван в таблиците, означава „до (x) години включително“.

ОБЗОР НА ЕУРОЗОНАТА

Промените в основните за еурозоната показатели са обобщени в таблица със заглавие „Обзор“.

СТАТИСТИКА НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

Раздел 1.4 съдържа статистика на минималните резерви и на факторите на ликвидността. Годишните и тримесечните данни показват средните стойности за последния период на поддържане на резервите (през годината/тримесечието). До декември 2003 г. този период започваше на двадесет и четвъртия ден от текущия месец и продължаваше до двацет и третия ден на следващия месец. На 23 януари 2003 г. ЕЦБ извърши промени в оперативната рамка, които влязоха в сила на 10 март 2004 г. В резултат от промените периодът на поддържане започва в деня на сепълмента на основната операция по рефинансиране, следващ заседанието на Управителния съвет, на което се определя датата за месечното оценяване на насоките на паричната политика. За преходен период на поддържане беше определен периодът 24 януари – 9 март 2004 година.

Таблица 1 в раздел 1.4 включва компонентите на резервната база на кредитните институции, за които се отнасят изискванията за поддържане на резерви. Задълженията към други кредитни институции, за които е в сила системата на ЕСЦБ за поддържане на минимални резерви, към ЕЦБ и участващите национални централни банки се изключват от резервната база. В случай че кредитна институция не е в състояние да представи доказателства за размера на своите емисии от дългови ценни книжа с матуриретен до две години, притежавани от споменатите погоре институции, тя може да приспадне известен процент от тези задължения от резервната си база. Процентът при изчисляване на резервната база беше 10% до ноември 1999 г., а оттогава насам е 30%.

Таблица 2 в раздел 1.4 включва осреднени данни за приключилите периоди на поддържане на задължителни минимални резерви. Размерът на задължителните резерви за всяка кредитна институция първо се изчислява чрез съотношението между резервите

за съответните категории пасиви и допустимите пасиви, като се използват данните от баланса към края на всеки календарен месец. От полученото число всяка кредитна институция впоследствие прави еднократна отстъпка от 100 000 еуро. Полученият размер на задължителните резерви се обобщава на равнище еурозоната (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 Еуросистемата 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 еуро на кредитните институции от еурозоната в Еуросистемата. Всички суми са извлечени от консолидирания финансов отчет на Еуросистемата. 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 Еуросистемата. Разплащателните сметки на кредитните институции (колона 11) са равни на разликата между сбора на факторите за предоставяне на ликвидност (колони 1–5) и сбора на факторите за изтег-

ляне на ликвидност (колони 6–10). Паричната база (колона 12) се изчислява като сума от депозитното улеснение (колона 6), банкнотите в обращение (колона 8) и наличностите по разплащателните сметки на кредитните институции (колона 11).

ПАРИ, БАНКИ И ИНВЕСТИЦИОННИ ФОНДОВЕ

Раздел 2.1 показва агрегирания баланс на сектор *парично-финансови институции* (ПФИ), т.е. сбора от хармонизираните баланси на всички ПФИ, резиденти на еурозоната. Парично-финансовите институции са централните банки, кредитните институции съгласно законодателството на Общността, фондовете на паричния пазар и другите институции, чиято дейност се състои в това, да получават депозити и/или близки до депозити заместители от институционални единици, различни от ПФИ, и за своя сметка (в икономически смисъл) да отпускат кредити и/или да извършват инвестиции в ценни книжа. Изчерпателен списък на ПФИ е поместен на интернет страницата на ЕЦБ.

В раздел 2.2 е представен консолидираният баланс на сектор ПФИ, получен след нетиране на агрегираните балансови позиции между ПФИ в еурозоната. 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 еурозоната и техните източници. Те са получени от консолидирания баланс на ПФИ и обхващат позициите на непарично-финансовите институции (НПФИ) – резиденти на еурозоната, притежавани от ПФИ – резиденти на еурозоната; те включват и някои парични активи/пасиви на централното държавно управление. Статистическите данни за паричните агрегати и техните източници се изглаждат със сезонни или календарни фактори. В показателя *чуждестранни пасиви* в раздели 2.1 и 2.2 са отразени притежаваните от нерезиденти на

еурозоната: а) акции/дялове на фондове на паричния пазар от еурозоната; б) дългови ценни книжа, издадени с матуритет до две години от ПФИ в еурозоната. В раздел 2.3 обаче тези средства са изключени от паричните агрегати и участват в показателя *нетни чуждестранни активи*.

В раздел 2.4 са анализирани по сектори, видове и първоначален матуритет кредитите, предоставени от ПФИ – резиденти на еурозоната и различни от Еуросистемата (банковата система). Раздел 2.5 съдържа анализ на депозитите в банковата система на еурозоната по сектори и инструменти, а в раздел 2.6 са включени ценните книжа, притежавани от банковата система в еурозоната, групирани по вид на емитента.

Раздели 2.2–2.6 включват трансакции, получени като разлики в салдата, изчистени от влиянието (коригирани) на прекласификации, преоценки, колебания на валутния курс и всички други изменения, които не са резултат от трансакции. Раздел 2.7 представя преценка на избрани показатели, използвани за изчисляването на трансакции. Раздели 2.2–2.6 съдържат също и годишните темпове на прираст като дял от годишното процентно изменение на база трансакции. Раздел 2.8 включва тримесечна разбивка по валути на избрани показатели от баланса на ПФИ.

Подробности относно определенията на секторите са включени в изданието „Ръководство за сектор *Парично-финансови институции и статистика на пазарите* – указания за статистическа класификация по клиенти“ (*Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers*) на ЕЦБ, трето издание, март 2007 г. В „Методическите бележки към Регламент ЕЦБ/2001/13 за статистиката на балансите на парично-финансовите институции“ (*Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics*) на ЕЦБ от ноември 2002 г. са разяснени практиките, препоръчвани на

националните централни банки. От януари 1999 г. статистическата информация се събира и се подготвя на базата на Регламент ЕЦБ/1998/16 от 1 декември 1998 г. за консолидирания баланс на ПФИ¹, изменен и допълнен с Регламент ЕЦБ/2003/10².

Съгласно този регламент балансовият показател *книжа на паричния пазар* беше обединен с показателя *дългови ценни книжа* и в актива, и в пасива на балансите на ПФИ.

Раздел 2.9 представя салдата в края на тримесечието от баланса на инвестиционните фондове в еурозоната (различни от фондове на паричния пазар). Балансът е агрегиран и следователно включва в пасивите и притежаваните от инвестиционни фондове акции/дялове, емитирани от други инвестиционни фондове. Подразделът *общо активи/пасиви* съдържа разбивка по инвестиционна политика (фондове, инвестиращи в капиталови инструменти, фондове, инвестиращи в дългови инструменти, смесени фондове, фондове, инвестиращи в недвижими имоти, и други фондове) и по тип инвеститор (публични фондове и специални инвеститорски фондове). Раздел 2.10 разглежда агрегирания баланс на отделните типове инвестиционни фондове, групирани по инвестиционна политика и по тип инвеститор.

СМЕТКИ НА ЕУРОЗОНАТА

Раздел 3.1 включва данни от интегрираните тримесечни сметки на еурозоната, които предоставят подробна информация за икономическите дейности на домакинствата (включително нетърговските организации, обслужващи домакинствата), нефинансовите предприятия, финансовите предприятия и сектор „Държавно управление“, както и за взаимодействието между тези сектори на еурозоната и останалия свят. Данните за сезонно неизгладените текущи цени се отнасят за последното тримесечие, за което има налична информация, според ограничен

набор от сметки в съответствие с методологическата рамка на Европейската система от сметки, 1995 г. (ЕСС'95).

Накратко, наборът от сметки (транзакции) включва: 1) сметка „Формиране на дохода“, която показва как производствената дейност поражда различните категории доход; 2) сметка „Разпределяне на първичния доход“, която обхваща приходите и разходите, свързани с различните форми на доход от собственост (за икономиката като цяло балансиращият показател при сметката за първичния доход е националният доход); 3) сметка „Вторично разпределение на дохода“, която показва как националният доход на един институционален сектор се променя в резултат от текущите трансфери; 4) сметка „Използване на дохода“, която показва дали разполагаемият доход се използва за потребление или се спестява; 5) капиталовата сметка, която показва как спестяванията и нетните капиталови трансфери се използват за придобиване на нефинансови активи (балансиращият показател при капиталовата сметка е съотношението между нетното кредитиране и нетното ползване на кредити); и 6) финансовата сметка, която отразява нетните придобивания на финансови активи и нетното поемане на пасиви. Доколкото срещу всяка нефинансова транзакция стои финансова транзакция, балансиращият показател при финансовата сметка по принцип също се равнява на съотношението между нетното кредитиране и нетното ползване на кредити, както е изчислено според капиталовата сметка.

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

1 ОВ L 356, 30.XII.1998, с. 7.

2 ОВ L 250, 2.X.2003, с. 19.

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 (транзакции) за четири тримесечия по т.нар. нефинансови сметки на еурозоната (т.е. сметки 1–5 по-горе) отново според ограничния набор от сметки.

В раздел 3.3 кумулативните потоци (транзакции 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 транзакции 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 (транзакции) за четири тримесечия на дохода, приходните сметки и салдата по финансовите сметки от баланса на нефинансовите предприятия са представени аналитично.

Раздел 3.5 включва кумулативните финансови потоци (транзакции и други изменения) за четири тримесечия и салдата по финансовия баланс на застрахователните дружества и пенсионните фондове.

ФИНАНСОВИ ПАЗАРИ

Статистиката на финансовите пазари за еурозоната обхваща страните – членки на Европейския съюз, приели еурото 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 Еуро-13 (т.е. Еуро-12 плюс Словения) за целите динамични редове (постоянен състав).

Статистическите данни за ценните книжа, различни от акции, и котираните акции (раздели 4.1–4.4) са изготвени от ЕЦБ, като са използвани данни и от ЕСЦБ и БМР. Раздел 4.5 представя лихвените проценти на парично-финансовите институции по деноминирани в еуро депозити и заеми за резиденти на еурозоната. Статистиката за лихвите на паричния пазар, доходността на дългосрочните държавни облигации и индексите на фондовия пазар (раздели 4.6–4.8) е изготвена от ЕЦБ, като са използвани данни от информационни агенции.

Статистиката за емисиите на ценни книжа се отнася за ценни книжа, различни от акции (дългови ценни книжа), които са включени в раздели 4.1–4.3, и за котираните акции, представени в раздел 4.4. Дълговите ценни книжа са разбити на краткосрочни и дългосрочни. Краткосрочни са ценните книжа, чийто първоначален матуритет е до една година (в отделни случаи до две години). Ценни книжа с по-дълъг матуритет или с договорен матуритет, най-дългият от които е над една година, или без определени дати на падеж са класифицирани като дългосрочни. Дългосрочните дългови ценни книжа, издадени от резиденти на еурозоната, 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 еурозоната. Деноминирани в еуро ценни книжа в раздели 4.1–4.3 включват и показатели, изразени в националните подразделения на еурото.

В раздел 4.1 са показани ценни книжа, различни от акции, по първоначален падеж, резидентност на емитента и валута. Този

раздел представя салда, брутни и нетни емисии на ценни книжа, различни от акции, деноминирани в еуро, и ценни книжа, различни от акции, издадени от резиденти на еурозоната в еуро 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 еурозоната, в съответствие с ЕСС'95. Европейската централна банка е включена в Еуросистемата.

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 еурозоната, 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 еурозоната, 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 еурозоната (по матуритет, вид инструмент, сектор на емитента и валута), които произтичат от финансови трансакции, извършвани при възникване или изплащане на задължения на институционални единици. Следователно темповете на прираст изключват прекласификации, преоценки, валутнокурсови разлики и други промени, които не са свързани с трансакции. Сезонно изгладените темпове на прираст са изчислени на годишна база за целите на представянето им. За повече подробности виж методологическите бележки.

Раздел 4.4, колони 1, 4, 6 и 8 показват салдата на котираните акции, издадени от резиденти на еурозоната по сектор на емитента. Месечните данни за котираните 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 котираните акции, издадени от резиденти на еурозоната (по сектор на емитента), които са резултат от финансови трансакции, извършвани при продажба или изплащане на акции в брой от страна на емитента, с изключение на инвестиции в собствени акции на емитентите. Трансакциите включват първата котировка на издателя на фондовата борса и създаването и отменянето на нови инструменти. Изчисляването на годишните темпове на прираст изключва прекласификации, преоценки и други изменения, които не са свързани с трансакции.

В раздел 4.5. е включена статистика на всички лихвени проценти, които резидентните в еурозоната ПФИ използват за деноминирани в еуро депозити и заеми на домакинства и нефинансови предприятия, резиденти на еурозоната. Лихвените проценти на ПФИ в еурозоната се изчисляват като среднопретеглени (по съответния обем на бизнеса) за страните в еурозоната 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 еурозоната, включени в месечния информационен бюлетин на ЕЦБ от януари 1999 г. насам.

Раздел 4.6 представя лихвените проценти на паричния пазар за еурозоната, Съединените щати и Япония. Данните за еурозоната обхващат широк диапазон от лихвени проценти на паричния пазар – от лихвени проценти по овърнайт-депозити до дванадесетмесечни депозити. Преди януари 1999 г. синтетичните данни за лихвените проценти в еурозоната 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 еуро (ЕОНИА). Това са лихвени проценти от края на периода до декември 1998 г. и средни за последвалия период. От януари 1999 г. насам лихвените проценти на едно-, три-, шест- и дванадесетмесечните депозити са междубанковите лихвени проценти, на които се предлагат депозитите в еуро (*EURIBOR*); до декември

1998 г. съществуваше лондонски междубанков лихвен процент (ЛИБОР). За Съединените щати и Япония лихвените проценти на тримесечните депозити са представени с ЛИБОР.

Раздел 4.7 съдържа доходността на държавните облигации в еурозоната, Съединените щати и Япония. До декември 1998 г. доходността на дву-, три-, пет- и седемгодишните депозити в еурозоната представляваше стойност от края на периода и средна стойност за десетгодишен период. От януари 1999 г. стойностите са средни за определен период. До декември 1998 г. доходността в еурозоната се изчисляваше на базата на хармонизираната доходност на държавните облигации от други страни, претеглени с БВП, оттогава теглата представляват номиналните салда на държавните облигации за всеки отделен матуритет. За Съединените щати и Япония десетгодишната доходност е средна за периода.

Раздел 4.8. съдържа индексите на фондовия пазар за еурозоната, Съединените щати и Япония.

ЦЕНИ, ПРОИЗВОДСТВО, ТЪРСЕНЕ И ПАЗАР НА ТРУДА

По-голямата част от данните в този раздел са на Европейската комисия (предимно на Евростат) и национални статистически институти. Резултатите за еурозоната 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 еурозоната (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 еурозоната. 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 еурозоната. 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 статистика³. 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 г. на Комисията⁴. 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.

Световните пазарни цени на суровините (раздел 5.1, таблица 5) измерват промяната в цените в еуро на вноса в еурозоната в сравнение с базисния период.

Индексите за единица стойност (раздел 5.1, таблица 3) измерват промените в почасовите разходи за труд в промишлеността (включително строителството) и пазарните услуги.

Тяхната методология е разработена в Регламент (ЕО) 450/2003 г. на Европейския парламент и на Съвета от 27 февруари 2003 г., отнасящ се до индекса за единица стойност⁵, и в Регламент (ЕО) 1216/2003 г. на Комисията от 7 юли 2003 г.⁶ Разбивката на почасовите разходи за труд за еурозоната е по компонентите на разходите за труд (заплати, социално-осигурителни вноски на служителите и данъци, свързани с наемането на работа, изплащани от работодателя, с изключение на субсидиите, получавани от работодателя) и по икономическа дейност. Европейската централна банка изчислява показателя за договорените заплати (включен в раздел 5.1, таблица 3 като допълнителен показател) на базата на нехармонизирани данни по национална дефиниция.

Разходите за труд на единица продукция (раздел 5.1, таблица 4), БВП и неговите компоненти (раздел 5.2, таблици 1 и 2), дефлаторите на БВП (раздел 5.1, таблица 5) и статистиката на заетостта (раздел 5.3, таблица 1) са резултати от тримесечните национални сметки по ЕСС'95.

Новите промишлени поръчки (раздел 5.2, таблица 4) измерват поръчките, получени през отчетния период, и включват различните промишлени отрасли, които работят главно с поръчки (производство на текстил, дървесна маса и хартия, химикали, метали, капиталови стоки и дълготрайни потребителски стоки). Данните са изчислени по текущи цени.

Индексите за промишлен оборот и продажби на дребно (раздел 5.2, таблица 4) измерват оборота с всички мита и данъци, като се изключва данъкът върху добавената стойност, начислен през отчетния период. Оборотът в търговията на дребно включва търговията на дребно, с изключение на продажбите на моторни превозни средства и мотоциклети, както и на ремонтите. Регис-

3 ОВ L 162, 5.VI.1998, с. 1.

4 ОВ L 86, 27.III.2001, с. 11.

5 ОВ L 69, 13.III.2003, с. 1.

6 ОВ L 169, 8.VII.2003, с. 37.

трираните пътнически превозни средства включват и регистрираните частни и търговски пътнически превозни средства.

Данните от наблюдението на бизнеса и потребителите (раздел 5.2, таблица 5) са извлечени от наблюденията на Европейската комисия върху бизнеса и потребителите.

Данните за равнището на безработицата (раздел 5.3, таблица 2) са съобразени с препоръките на Международната организация по труда. Те се отнасят за частта от работната сила, която активно търси работа, и при изготвянето им са използвани хармонизирани критерии и дефиниции. Изчисленията за работната сила, които лежат в основата на данните за безработицата, се различават от сбора на данните за равнището на заетостта и безработицата, включени в раздел 5.3.

ДЪРЖАВНИ ФИНАНСИ

Раздели 6.1–6.5 представят фискалната позиция на държавното управление в еурозоната. Данните в по-голямата си част са консолидирани и се основават на методологията на ЕСС'95. Годишните агрегати на еурозоната, 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 еурозоната да се различават от данните, използвани от Европейската комисия в рамките на процедурата при прекомерен дефицит. Тримесечните агрегати в еурозоната, включени в раздели 6.4 и 6.5, са съставени от ЕЦБ на базата на данни от Евростат и на национални данни.

Раздел 6.1 представя годишните стойности на приходите и разходите на държавното управление по дефиниции, съдържащи се в Регламент (ЕО) 1500/2000 г. на Комисията от 10 юли 2000 г.⁷, изменящ и допълващ ЕСС'95.

В раздел 6.2 е показана подробна информация за brutния консолидиран дълг на държавното управление в номинално изражение съгласно разпоредбите от Договора, засягащи процедурата при прекомерен дефицит. Раздели 6.1 и 6.2 представят обобщени данни за отделни страни в еурозоната поради тяхното значение в рамките на Пакта за стабилност и растеж. Дефицитите/излишъците на отделните страни в еурозоната съответстват на процедурата при прекомерен дефицит – ППД, В.9, определена в Регламент (ЕО) 351/2002 г. 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 г. на Европейския парламент и на Съвета от 10 юни 2002 г.⁸ относно тримесечните нефинансови сметки на държавното управление. Раздел 6.5 представя тримесечните стойности на brutния консолидиран държавен дълг, корекциите на дефицита и дълга и необходимостта от финансиране на държавното управление. За тези стойности са използвани данни, предоставени от държавите – членки на ЕС, съгласно Регламент (ЕО) 501/2004 г. и Регламент (ЕО) 1222/2004 г. 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

7 ОВ L 172, 12.VII.2000, с. 3.

8 ОВ L 179, 9.VII.2002, с. 1.

петото издание на „Ръководството по платежен баланс на МВФ“ от октомври 1993 г. (*IMF Balance of Payments Manual*), с изданието „Насоки на ЕЦБ“ (*ECB Guidelines*) от 16 юли 2004 г. относно изискванията за статистическа отчетност (ЕЦБ/2004/15)⁹ и с документи на Евростат. Допълнителна информация за методологията и източниците, използвани при изготвяне на статистиката на платежния баланс на еурозоната, 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 еурозоната, който се основава на препоръките на специализираната работна група, е поместен на интернет страницата на ЕЦБ.

Представянето на нетните трансакции по финансовата сметка е съобразено с конвенцията за знаците в „Ръководството по платежен баланс на МВФ“: прирастът на активите се отбелязва със знака минус, а прирастът на пасивите – със знака плюс. В текущата и капиталовата сметка и кредитните, и дебитните трансакции са с положителен знак.

Платежният баланс на еурозоната се съставя от ЕЦБ. Последните месечни стойности са предварителни. Данните се ревизират, след като се обявят стойностите за следващия месец и/или подробният тримесечен плате-

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

В таблица 2 на раздел 7.1 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 5 съдържа разбивка по сектор на купувача от еурозоната на ценни книжа, издадени от нерезиденти на еурозоната. Все още не е възможно да се представи разбивка по сектор на емитента на ценните книжа, издадени в еурозоната и придобити от нерезиденти. В таблици 6 и 7 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“.

Раздел 7.2 съдържа парично представяне на платежния баланс: трансакциите по платежния баланс отразяват трансакциите с външни източници на МЗ. Данните следват конвенцията за знаците на платежния баланс с изключение на данните за трансакциите с външни източници на МЗ, взети от паричната и банковата статистика (колона 12), където положителният знак означава увеличение на активите или намаление на пасивите. При пасивите в портфейлните инвестиции (колони 5 и 6) трансакциите по платежния баланс включват продажби и покупки на дялов капитал и дългови ценни книжа, издадени от ПФИ в еурозоната, освен акции на фондове на паричния пазар и дългови ценни книжа с матуритет до две години. Методологическа

9 ОВ L 354, 30.XI.2004, с. 34.

бележка за паричното представяне на платежния баланс в еурозоната е поместена на интернет страницата на ЕЦБ в раздел *Статистика*. Виж също и каре 1 в *Месечния бюлетин* от юни 2003 г.

Раздел 7.3 представя географска разбивка на платежния баланс на еурозоната (таблици 1–4) и на международната инвестиционна позиция (таблица 5) по основни страни партньори поотделно или по групи, като се прави разграничение между държавите – членки на ЕС извън еурозоната, и държавите или областите извън ЕС. Разбивката показва също трансакции и позиции спрямо институции на ЕС (които, с изключение на ЕЦБ, са разгледани статистически извън еурозоната, независимо от тяхното физическо местоположение), а в някои случаи и на офшорни центрове и на международни организации. Таблици 1–4 показват натрупаните в платежния баланс през последните четири тримесечия трансакции; таблица 5 се състои от географска разбивка на международната инвестиционна позиция към края на последната отчетна година. Разбивката не покрива трансакциите и позициите в портфейлните инвестиции – пасиви, финансовите деривати и международните резерви. Географската разбивка е обяснена в статията *„Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts“*, публикувана в *Месечния бюлетин* от февруари 2005 г.

Данните за международната инвестиционна позиция на еурозоната в раздел 7.4 се основават на позициите спрямо нерезиденти на еурозоната, като еурозоната се разглежда като самостоятелна икономическа единица (вж. и каре 9 в *Месечния бюлетин* от декември 2002 г.). Международната инвестиционна позиция е оценена по текущи пазарни цени, с изключение на преките инвестиции, при които до голяма степен се използват счетоводните стойности. Тримесечната международна инвестиционна позиция е съставена на базата на същата методологична рамка,

както годишната международна инвестиционна позиция. Тъй като някои източници на данни не са налични по тримесечия (или закъсняват), тримесечната международна инвестиционна позиция отчасти се изчислява на базата на финансовите трансакции и цените на активите, както и на промените във валутните курсове.

Салдата на международните резерви и свързаните с тях активи и пасиви на Еуросистемата са представени в раздел 7.4, таблица 5, заедно с онази част от тях, която е държана от ЕЦБ. Тези стойности не са изцяло съпоставими със стойностите в седмичните финансови отчети на Еуросистемата поради разликите в обхвата и оценяването. Данните в таблица 5 съответстват на препоръките за рамката на МВФ/БМР за международните резерви и ликвидността в чуждестранна валута. Промените в наличното злато на Еуросистемата (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 Еуросистемата са поместени в изданието *„Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves“* (октомври 2000 г.), което е на интернет страницата на ЕЦБ. Интернет страницата съдържа и по-изчерпателни данни съобразно рамката за международните резерви и ликвидността в чуждестранна валута.

В раздел 7.5 са включени данни за външната търговия на еурозоната със стоки. Основният източник е Евростат. Европейската централна банка извлича индексите за обем от стойността и от индексите на единичната стойност на Евростат и извършва сезонно изглаждане на индексите на единичната стойност, а данните за стойността се изглаждат сезонно и календарно от Евростат.

Разбивката по групи стоки в раздел 7.5, таблица 1, колони 4–6 и 9–11 съответства на

класификацията по общи икономически категории. Промислените стоки (колони 7 и 12) и петролът (колона 13) са в съответствие с дефиницията на Стандартната външно-търговска класификация (SITC rev.3). Географската разбивка (раздел 7.5, таблица 2) съдържа основните търговски партньори поотделно или по региони. Континентален Китай не включва Хонконг.

Поради различията в дефинициите, класификацията, обхвата и времето на отчитане данните за външната търговия, и по-специално за вноса, не съответстват изцяло на показателя *стоки* на платежния баланс (раздели 7.1–7.3). През последните години разликата при вноса възлиза на 5% (оценка на ЕЦБ), като основната част от нея се дължи на включването на застрахователните и транспортните услуги в данните за външната търговия (на база *CIF*).

ВАЛУТНИ КУРСОВЕ

Раздел 8.1 представя индексите на номиналния и реалния ефективен валутен курс на еурото, изчислен от ЕЦБ на базата на средно-претеглените стойности на двустранните валутни курсове на еурото спрямо валутите на търговските партньори от еурозоната. Положителната промяна означава поскъпване на еурото. 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 ЕВК-24 се състои от четиринайсетте страни от Европейския съюз (които не са в еурозоната), Австралия, Канада, Китай, Норвегия, САЩ, Сингапур, Хонконг, Швейцария, Южна Корея и Япония. Групата ЕВК-44 включва страните от ЕВК-24, Алжир, Аржентина, Бразилия, Венесуела,

Израел, Индия, Индонезия, Исландия, Малайзия, Мароко, Мексико, Нова Зеландия, Русия, Тайван, Тайланд, Турция, Филипините, Хърватия, Чили и Южна Африка. Реалните ефективни валутни курсове се изчисляват, като се използват индексите на потребителските цени, индексите на цените на производител, дефлаторите на brutния вътрешен продукт, разходите за труд на единица продукция в преработващата промишленост и разходите за труд на единица продукция общо в икономиката.

За по-подробна информация относно изчисляването на ефективните валутни курсове вж. каре 8 в *Месечния бюлетин* на ЕЦБ от март 2007 г., озаглавено „Ефективни валутни курсове на еурото след последното разширение на еурозоната и ЕС“, и втората публикация от серията тематични материали от февруари 2002 г. (*Buldorini, L., S. Makrydakis, Ch. Thiman. The effective exchange rates of the euro*), които могат да бъдат намерени на интернет страницата на ЕЦБ.

Двустранните курсове, представени в раздел 8.2, са средни месечни стойности на дневните курсове, референтни за тези валути.

ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ ИЗВЪН ЕУРОЗОНАТА

Статистиката за другите държави – членки на ЕС (раздел 9.1), следва същите принципи, както статистиката, свързана с еурозоната. Данните за САЩ и Япония в раздел 9.2 са от национални източници.



ПРИЛОЖЕНИЯ

МЕРКИ НА ЕУРОСИСТЕМАТА, СВЪРЗАНИ С ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА – ХРОНОЛОГИЯ¹

13 ЯНУАРИ 2005 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране (известен като минимална репо-лихва) и лихвените проценти по пределното кредитно средство (т.нар. заемна лихва) и по депозитното улеснение (т.нар. депозитна лихва) да останат непроменени – съответно 2.0%, 3.0% и 1.0%.

14 ЯНУАРИ 2005 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи сумата за разпределение при всички дългосрочни операции по рефинансиране, които ще се извършат през 2005 г., от 25 млрд. еуро на 30 млрд. еуро. Това увеличение отчита по-големите ликвидни потребности, очаквани през 2005 г. от страна на банковата система на еурозоната. Еуросистемата 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 2006 г.

3 ФЕВРУАРИ, 3 МАРТ, 7 АПРИЛ, 4 МАИ, 2 ЮНИ, 7 ЈУЛИ, 4 АВГУСТ, 1 СЕПТЕМВРИ, 6 ОКТОМВРИ И 3 НОЕМВРИ 2005 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 2.0%, 3.0% и 1.0%.

1 ДЕКЕМВРИ 2005 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефи-

нансиране с 0.25 процентни пункта до 2.25%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 6 декември 2005 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно средство, така и по депозитното улеснение с 0.25 процентни пункта съответно до 3.25% и 1.25%, считано от 6 декември 2005 г.

16 ДЕКЕМВРИ 2005 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи сумата за разпределение при всички дългосрочни операции по рефинансиране, които ще се извършат през 2006 г., от 30 млрд. еуро на 40 млрд. еуро. Това увеличение се дължи на две причини. Първо, потребностите от ликвидност на банковата система на еурозоната се очаква да продължат да нарастват през 2006 г. Второ, Еуросистемата реши да увеличи леко дела на потребностите от ликвидност, посрещани от дългосрочните операции по рефинансиране. Еуросистемата 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 2007 г.

12 ЯНУАРИ И 2 ФЕВРУАРИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 2.25%, 3.25% и 1.25%.

¹ Хронологията на мерките, свързани с паричната политика на Еуросистемата от 1999 г. до 2004 г., можете да намерите на с. 176–180 от *ECB's Annual Report* за 1999 г., с. 205–208 от *ECB's Annual Report* за 2000 г., с. 219–220 от *ECB's Annual Report* за 2001 г., с. 234–235 от *ECB's Annual Report* за 2002 г., с. 217–218 от *ECB's Annual Report* за 2003 г. и с. 217 от *ECB's Annual Report* за 2004 г.

2 МАРТ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 2.50%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 8 март 2006 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно средство, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 3.50% и 1.50%, считано от 8 март 2006 г.

6 АПРИЛ И 4 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 средство и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 2.50%, 3.50% и 1.50%.

8 ЮНИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 2.75%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 15 юни 2006 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно средство, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 3.75% и 1.75%, считано от 15 юни 2006 г.

6 ЮЛИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да оста-

нат непроменени – съответно 2.75%, 3.75% и 1.75%.

3 АВГУСТ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 3.0%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 9 август 2006 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно средство, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 4.0% и 2.0%, считано от 9 август 2006 г.

31 АВГУСТ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 3.0%, 4.0% и 2.0%.

5 ОКТОМВРИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по 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 средство, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 4.25% и 2.25%, считано от 11 октомври 2006 г.

2 НОЕМВРИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при

основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 3.25%, 4.25% и 2.25%.

7 ДЕКЕМВРИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 3.50%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 13 декември 2006 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно средство, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 4.50% и 2.50%, считано от 13 декември 2006 г.

21 ДЕКЕМВРИ 2006 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи сумата за разпределение при всички дългосрочни операции по рефинансиране, които ще се извършат през 2007 г., от 40 млрд. еуро на 50 млрд. еуро. Това увеличение се дължи на следните причини: потребностите от ликвидност на банковата система на еурозоната нарастваха рязко през последните години и се очаква през 2007 г. да продължат да нарастват. Затова Еуросистемата реши да увеличи леко дела на потребностите от ликвидност, посрещани от дългосрочните операции по рефинансиране. Еуросистемата обаче ще продължи да предоставя по-голямата част от ликвидността посредством основните си операции по рефинансиране. Управителният съвет може да реши да коригира сумата за разпределение отново в началото на 2008 г.

11 ЯНУАРИ 2007 г. и 8 ФЕВРУАРИ 2007 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при

основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 3.50%, 4.50% и 2.50%.

8 МАРТ 2007 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 3.75%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 14 март 2007 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно средство, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 4.75% и 2.75%, считано от 14 март 2007 г.

12 АПРИЛ И 10 МАИ 2007 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 3.75%, 4.75% и 2.75%.

6 ЮНИ 2007 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да увеличи минималния лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране с 25 базисни точки до 4%, като се започне от операцията, която ще бъде извършена на 13 юни 2007 г. Освен това Управителният съвет решава да увеличи лихвените проценти както по пределното кредитно средство, така и по депозитното улеснение с 25 базисни точки съответно до 5% и 3%, считано от 13 юни 2007 г.

5 ЮЛИ, 2 АВГУСТ и 6 СЕПТЕМВРИ 2007 г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно средство и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 4.00%, 5.00% и 3.00%.



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

ПЛАТЕЖНИ ПОТОЦИ В ТАРГЕТ

През второто тримесечие на 2007 г. през ТАРГЕТ са обработвани средно 369 066 плащания на ден на среднодневна стойност 2422 млрд. еуро, най-високите стойности от пускането в ход на ТАРГЕТ. В сравнение с предходното тримесечие това представлява увеличение със 7% на броя и с 8% на стойността на плащанията. В сравнение със същия период на предходната година се наблюдава увеличение с 10% на броя и с 13% на стойността на плащанията. По отношение на стойността общият пазарен дял на ТАРГЕТ остава на същото високо ниво от 89%, а по отношение на броя достига 60%. Най-много плащания през ТАРГЕТ за това тримесечие са регистрирани на 29 юни (последния ден от тримесечието), когато са обработени общо 519 780 плащания.

ПЛАЩАНИЯ В РАМКИТЕ НА ДЪРЖАВИТЕ-ЧЛЕНКИ

През второто тримесечие на 2007 г. през ТАРГЕТ са извършвани среднодневно 286 239 плащания, вътрешни за държавите-членки, които възлизат общо на средна стойност от 1547 млрд. еуро за един работен ден. Това представлява увеличение със 7% на броя и с 6% на стойността в сравнение с предходното тримесечие. В сравнение със съответния период на 2006 г. броят нараства с 11%, а стойността – с 10%. Вътрешните плащания съставляват 77.6% от общия обем и 63.9% от общата стойност на плащанията през ТАРГЕТ. Средната стойност на вътрешните плащания остава 5.4 млн. еуро. От плащанията в рамките на държавите-членки 63% са на стойност под 50 000 еуро, а 10% са над 1 млн. еуро. Средно на ден се извършват 183 вътрешни плащания на стойност над 1 млрд. еуро. Най-много вътрешни плащания през това тримесечие са регистрирани на 29 юни, когато са обработени общо 401 569 плащания.

ПЛАЩАНИЯ МЕЖДУ ДЪРЖАВИТЕ-ЧЛЕНКИ

През второто тримесечие на 2007 г. през ТАРГЕТ са обработени среднодневно 82 827 плащания между държавите-членки на обща средна стойност от 875 млрд. еуро дневно. В сравнение с предходното тримесечие това представлява увеличение с 6% по отношение на броя и с 12% по отношение на стойността. Броят на междубанковите плащания се увеличава с 4%, а общата им стойност нараства с 13% спрямо предходното тримесечие. При клиентските плащания се наблюдава увеличение с 8% по отношение на броя и с 9% по отношение на стойността спрямо предходното тримесечие. Среднодневната натовареност при междубанковите плащания между държавите-членки е 46% по отношение на броя и 94% по отношение на стойността. Средната стойност на междубанковите плащания се увеличава от 19.9 млн. еуро на 21.1 млн. еуро, а тази на клиентските плащания остава 1.1 млн. еуро. Общо 66% от плащанията между държави-членки са на стойност под 50 000 еуро, а 14% са над 1 млн. еуро. Средно на ден се извършват 85 плащания между държави-членки на стойност над 1 млрд. еуро. Най-много плащания между държави-членки през това тримесечие са регистрирани на 29 юни, когато са обработени общо 118 211 плащания.

ДОСТЪПНОСТ НА ТАРГЕТ И ЕФЕКТИВНОСТ НА ФУНКЦИОНИРАНЕТО ѝ

През второто тримесечие на 2007 г. ТАРГЕТ постигна обща достъпност на системата 99.88% спрямо 99.87% през предходното тримесечие. Броят на инцидентите, оказали влияние върху равнището на ефективност на системата ТАРГЕТ, е 13, т.е. с 1 повече от предходното тримесечие. При измерване на достъпността на системата са взети под внимание инцидентите, които спират обработването на плащания за 10 или повече минути. През

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

(брой плащания)	2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 2 тр.
ТАРГЕТ					
Всички плащания през ТАРГЕТ					
Общ брой	20 854 425	20 313 134	22 062 699	22 069 092	22 882 111
Среднодневен брой	336 362	313 247	350 202	344 830	369 066
Плащания в рамките на държавите-членки					
Общ брой	16 019 310	15 686 100	17 153 073	17 071 952	17 746 830
Среднодневен брой	258 376	241 873	272 271	266 749	286 239
Плащания между държавите-членки					
Общ брой	4 835 115	4 627 034	4 909 629	4 997 140	5 135 281
Среднодневен брой	77 986	71 374	77 931	78 080	82 827
Други системи					
Еуро1 (EBA)					
Общ брой	12 024 168	11 712 173	12 390 099	12 540 775	13 252 906
Среднодневен брой	194 328	180 593	196 668	195 876	213 757
Paris Net Settlement (PNS)					
Общ брой	1 664 581	1 587 129	1 700 859	1 678 885	1 659 684
Среднодневен брой	24 880	24 512	26 998	26 235	26 769
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Общ брой	172 023	144 456	136 200	136 111	173 124
Среднодневен брой	2 579	2 224	2 162	2 126	2 792

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

(млрд. еуро)	2006 2 тр.	2006 3 тр.	2006 4 тр.	2007 1 тр.	2007 2 тр.
ТАРГЕТ					
Всички плащания през ТАРГЕТ					
Общ брой	133 405	131 843	137 943	143 598	150 143
Среднодневен брой	2 152	2 031	2 190	2 244	2 422
Плащания в рамките на държавите-членки					
Общ брой	86 989	85 847	90 307	93 776	95 905
Среднодневен брой	1 403	1 322	1 434	1 465	1 547
Плащания между държавите-членки					
Общ брой	46 416	45 995	47 637	49 822	54 237
Среднодневен брой	749	709	756	778	875
Други системи					
Еуро1 (EBA)					
Общ брой	11 936	12 399	12 766	13 480	13 876
Среднодневен брой	193	191	203	210	224
Paris Net Settlement (PNS)					
Общ брой	3 891	3 572	3 795	3 883	4 459
Среднодневен брой	62	55	60	61	72
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Общ брой	112	111	114	128	115
Среднодневен брой	2	2	2	2	2

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

Национални компоненти на ТАРГЕТ	Достъпност 2 тр. 2007 г.
Белгия	100.00%
Дания	99.69%
Германия	100.00%
Естония	100.00%
Ирландия	99.97%
Гърция	99.63%
Испания	100.00%
Франция	99.08%
Италия	100.00%
Люксембург	100.00%
Нидерландия	99.92%
Австрия	99.72%
Полша	100.00%
Португалия	100.00%
Финландия	100.00%
Обединено кралство	100.00%
Платежен механизъм на ЕЦБ	100.00%
Обща достъпност на ТАРГЕТ	99.88%

второто тримесечие на 2007 г. имаше 3 инцидента, които продължиха повече от 2 часа. Таблица 3 показва данните за достъпността за всеки национален компонент на системата ТАРГЕТ и на Платежния механизъм на ЕЦБ. През разглежданото тримесечие 98.71% от плащанията между държави-членки са обработени за по-малко от 5 минути, 1.16% отнемат между 5 и 15 минути и 0.05% – между 15 и 30 минути. Средното време за обработка надхвърля 30 минути при 66 плащания на ден от среднодневен брой на плащания между държави-членки 82 827.



МАТЕРИАЛИ, ПУБЛИКУВАНИ ОТ ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА ОТ 2006 Г.

Този списък има за цел да представи на читателите подборка от материали, публикувани от Европейската централна банка от януари 2006 г. От работните материали в списъка са посочени само публикуваните от юни до август 2007 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 ОТЧЕТ

Annual Report 2005, април 2006 г.

Годишен отчет 2006, април 2007 г.

ДОКЛАД ЗА СБЛИЖАВАНЕ

Convergence Report May 2006.

Convergence Report December 2006.

Доклад за сближаване, май 2007 г.

СТАТИИ В МЕСЕЧНИЯ БЮЛЕТИН НА ЕЦБ

The predictability of the ECB's monetary policy, януари 2006 г.

Hedge funds: developments and policy implications, януари 2006 г.

Assessing house price developments in the euro area, февруари 2006 г.

Fiscal policies and financial markets, февруари 2006 г.

The importance of public expenditure reform for economic growth and stability, април 2006 г.

Portfolio management at the ECB, април 2006 г.

Monetary and exchange rate arrangements of the euro area with selected third countries and territories, април 2006 г.

The contribution of the ECB and the Eurosystem to European financial integration, май 2006 г.

The single list in the collateral framework of the Eurosystem, май 2006 г.

Equity issuance in the euro area, май 2006 г.

Measures of inflation expectations in the euro area, юли 2006 г.

Competitiveness and the export performance of the euro area, юли 2006 г.

Sectoral money holding: determinants and recent developments, август 2006 г.

The evolution of large-value payment systems in the euro area, август 2006 г.

Demographic change in the euro area: projections and consequences, октомври 2006 г.

Integrated financial and non-financial accounts for the institutional sectors in the euro area, октомври 2006 г.

Monetary policy 'activism', ноември 2006 г.

The Eurosystem's experience with fine-tuning operations at the end of the reserve maintenance period, ноември 2006 г.

Financial development in central, eastern and south-eastern Europe, ноември 2006 г.

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.

КРАТЪК СТАТИСТИЧЕСКИ СПРАВОЧНИК

Издава се всеки месец от август 2003 г.

ЮРИДИЧЕСКИ РАБОТНИ МАТЕРИАЛИ

- 1 *The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments* by K. M. Löber, февруари 2006 г.
- 2 *The application of multilingualism in the European Union context* by P. Athanassiou, март 2006 г.
- 3 *National central banks and Community public sector procurement legislation: a critical overview* by J. García-Andrade and P. Athanassiou, октомври 2006 г.
- 4 *Privileges and immunities of the European Central Bank* by G. Gruber and M. Benisch, юни 2007 г.
- 5 *Legal and institutional aspects of the currency changeover following the restoration of the independence of the Baltic States* by K. Drėviņa, K. Laurinavičius and A. Tupits, юли 2007 г.

ТЕМАТИЧНИ МАТЕРИАЛИ

- 43 *The accumulation of foreign reserves* by an International Relations Committee Task Force, февруари 2006 г.
- 44 *Competition, productivity and prices in the euro area services sector* by a task force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, април 2006 г.
- 45 *Output growth differentials across the euro area countries: some stylised facts* by N. Benalal, J. L. Diaz del Hoyo, B. Pierluigi and N. Vidalis, май 2006 г.
- 46 *Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summary of the IPN evidence* by F. Altissimo, M. Ehrmann and F. Smets, юни 2006 г.
- 47 *The reform and implementation of the Stability and Growth Pact* by R. Morris, H. Ongena and L. Schuknecht, юни 2006 г.
- 48 *Macroeconomic and financial stability challenges for acceding and candidate countries* by the International Relations Committee Task Force on Enlargement, юли 2006 г.



- 49 *Credit risk mitigation in central bank operations and its effects on financial markets: the case of the Eurosystem* by U. Bindseil and F. Papadia, август 2006 г.
- 50 *Implications for liquidity from innovation and transparency in the European corporate bond market* by M. Laganà, M. Peřina, I. von Köppen-Mertes and A. Persaud, август 2006 г.
- 51 *Macroeconomic implications of demographic developments in the euro area* by A. Maddaloni, A. Musso, P. Rother, M. Ward-Warmedinger and T. Westermann, август 2006 г.
- 52 *Cross-border labour mobility within an enlarged EU* by F. F. Heinz and M. Ward-Warmedinger, октомври 2006 г.
- 53 *Labour productivity developments in the euro area* by R. Gomez-Salvador, A. Musso, M. Stocker and J. Turunen, октомври 2006 г.
- 54 *Quantitative quality indicators for statistics – an application to euro area balance of payment statistics* by V. Damia and C. Picón Aguilar, ноември 2006 г.
- 55 *Globalisation and euro area trade: interactions and challenges* by U. Baumann and F. di Mauro, февруари 2007 г.
- 56 *Assessing fiscal soundness: theory and practice* by N. Giammarioli, C. Nickel, P. Rother and J.-P. Vidal, март 2007 г.
- 57 *Understanding price developments and consumer price indices in south-eastern Europe* by S. Herrmann and E. K. Polgar, март 2007 г.
- 58 *Long-term growth prospects for the Russian economy* by R. Beck, A. Kamps and E. Mileva, март 2007 г.
- 59 *The ECB Survey of Professional Forecasters (SPF) a review after eight years' experience* by C. Bowles, R. Friz, V. Genre, G. Kenny, A. Meyler and T. Rautanen, април 2007 г.
- 60 *Commodity price fluctuations and their impact on monetary and fiscal policies in Western and Central Africa* by U. Böwer, A. Geis and A. Winkler, април 2007 г.
- 61 *Determinants of growth in the central and eastern European EU Member States – A production function approach* by O. Arratibel, F. Heinz, R. Martin, M. Przybyla, L. Rawdanowicz, R. Serafini and T. Zumer, април 2007 г.
- 62 *Inflation-linked bonds from a central bank perspective* by J. A. Garcia and A. van Rixtel, юни 2007 г.
- 63 *Corporate finance in the euro area – including background material* by the Task Force of the Monetary Policy Committee of the ESCB, юни 2007 г.
- 64 *The use of portfolio credit risk models in central banks* by the Task Force of the Market Operations Committee of the ESCB, юли 2007 г.
- 65 *The performance of credit rating systems in the assessment of collateral used in Eurosystem monetary policy operations* by F. Coppens, F. González and G. Winkler, юли 2007 г.
- 66 *Structural reforms in EMU and the role of monetary policy – a survey of the literature* by N. Leiner-Killinger, V. López Pérez, R. Stiegert and G. Vitale, юли 2007 г.
- 67 *Towards harmonised balance of payments and international investment position statistics – the experience of the European compilers* by J.-M. Israël and C. Sánchez Muñoz, юли 2007 г.
- 68 *The securities custody industry* by D. Chan, F. Fontan, S. Rosati and D. Russo, август 2007 г.
- 69 *Fiscal policy in Mediterranean countries – developments, structures and implications for monetary policy* by M. Sturm and F. Gurtner, август 2007 г.
- 70 *The search for Columbus' egg: finding a new formula to determine quotas at the IMF* by M. Skala, C. Thimann and R. Wölfinger, август 2007 г.
- 71 *The economic impact of the Single Euro Payments Area* by H. Schmiedel, август 2007 г.

НАУЧНОИЗСЛЕДОВАТЕЛСКИ БЮЛЕТИН (RESEARCH BULLETIN)

Research Bulletin, No 4, април 2006 г. (само в електронен вид).

Research Bulletin, No 5, декември 2006 г.

Research Bulletin, No 6, юни 2007 г.

РАБОТНИ МАТЕРИАЛИ

- 758 *Red tape and delayed entry* by A. Ciccone and E. Papaioannou, юни 2007 г.
- 759 *Linear-quadratic approximation, external habit and targeting rules* by P. Levine, J. G. Pearlman and R. Pierse, юни 2007 г.
- 760 *Modelling intra and extra-area trade substitution and exchange rate pass-through in the euro area* by A. Dieppe and T. Warmedinger, юни 2007 г.
- 761 *External imbalances and the US current account: how supply-side changes affect an exchange rate adjustment* by P. Engler, M. Fidora and C. Thimann, юни 2007 г.
- 762 *Patterns of current account adjustment: insights from past experience* by B. Algieri and T. Bracke, юни 2007 г.
- 763 *Short and long-run tax elasticities: the case of the Netherlands* by G. Wolswijk, юни 2007 г.
- 764 *Robust monetary policy with imperfect knowledge* by A. Orphanides and J. C. Williams, юни 2007 г.
- 765 *Sequential optimisation, front-loaded information, and US consumption* by A. Willman, юни 2007 г.
- 766 *How and when do markets tip? Lessons from the Battle of the Bund* by E. Cantillon and P. L. Yin, юни 2007 г.
- 767 *Explaining monetary policy in press conferences* by M. Ehrmann and M. Fratzscher, юни 2007 г.
- 768 *A new approach to measuring competition in the loan markets of the euro area* by M. van Leuvensteijn, J. A. Bikker, A. van Rixtel and C. Kok Sørensen, юни 2007 г.
- 769 *The 'Great Moderation' in the United Kingdom* by L. Benati, юни 2007 г.
- 770 *Welfare implications of Calvo vs. Rotemberg pricing assumptions* by G. Lombardo and D. Vestin, юни 2007 г.
- 771 *Policy rate decisions and unbiased parameter estimation in typical monetary policy rules* by J. Podpiera, юни 2007 г.
- 772 *Can adjustment costs explain the variability and counter-cyclicality of the labour share at the firm and aggregate level?* by P. Vermeulen, юни 2007 г.
- 773 *Exchange rate volatility and growth in small open economies at the EMU periphery* by G. Schnabl, юли 2007 г.
- 774 *Shocks, structures or monetary policies? The euro area and the United States after 2001* by L. Christiano, R. Motto and M. Rostagno, юли 2007 г.
- 775 *The dynamic behaviour of budget components and output* by A. Afonso and P. Claeys, юли 2007 г.
- 776 *Insights gained from conversations with labour market decision-makers* by T. F. Bewley, юли 2007 г.
- 777 *Downward nominal wage rigidity in the OECD* by S. Holden and F. Wulfsberg, юли 2007 г.
- 778 *Employment protection legislation and wages* by M. Leonardi and G. Pica, юли 2007 г.
- 779 *On-the-job search and the cyclical dynamics of the labour market* by M. U. Krause and T. A. Lubik, юли 2007 г.
- 780 *Dynamics and monetary policy in a fair wage model of the business cycle* by D. de la Croix, G. de Walque and R. Wouters, юли 2007 г.

- 781 *Wage inequality in Spain: recent developments* by M. Izquierdo and A. Lacuesta, юли 2007 г.
- 782 *Panel data estimates of the production function and product and labour market imperfections* by S. Dobbelaere and J. Mairesse, юли 2007 г.
- 783 *The cyclicalities of effective wages within employer-employee matches: evidence from German panel data* by S. Anger, юли 2007 г.
- 784 *Understanding the dynamics of labour shares and inflation* by M. Lawless and K. Whelan, юли 2007 г.
- 785 *Aggregating Phillips curves* by J. Imbs, E. Jondeau and F. Pelgrin, юли 2007 г.
- 786 *The economic impact of merger control: what is special about banking?* by E. Carletti, P. Hartmann and S. Ongena, юли 2007 г.
- 787 *Finance and growth: a macroeconomic assessment of the evidence from a European angle* by E. Παπαϊοαννου, юли 2007 г.
- 788 *Evaluating the real effect of bank branching deregulation: comparing contiguous counties across US state borders* by R. R. Huang, юли 2007 г.
- 789 *Modelling the impact of external factors on the euro area's HICP and real economy: a focus on pass-through and the trade balance* by L. Landolfo, юли 2007 г.
- 790 *Assets prices, exchange rates and the current account* by M. Fratzscher, L. Juvenal and L. Sarno, август 2007 г.
- 791 *Inquiries on dynamics of transition economy convergence in a two-country model* by J. Brůha and J. Podpiera, август 2007 г.
- 792 *Euro area market reactions to the monetary developments press release* by J. Coffinet and S. Gouteron, август 2007 г.
- 793 *Structural econometric approach to bidding in the main refinancing operations of the Eurosystem* by N. Cassola, C. Ewerhart and C. Morana, август 2007 г.
- 794 *(Un)naturally low? Sequential Monte Carlo tracking of the US natural interest rate* by M. J. Lombardi and S. Sgherri, август 2007 г.
- 795 *Assessing the Impact of a change in the composition of public spending: a DSGE approach* by R. Straub and I. Tchakarov, август 2007 г.
- 796 *The impact of exchange rate shocks on sectoral activity and prices in the euro area* by E. Hahn, август 2007 г.
- 797 *Joint estimation of the natural rate of interest, the natural rate of unemployment, expected inflation, and potential output* by L. Benati and G. Vitale, август 2007 г.
- 798 *The transmission of US cyclical developments to the rest of the world* by S. Déés and I. Vansteenkiste, август 2007 г.
- 799 *Monetary policy shocks in a two-sector open economy: an empirical study* by R. Llaudes, август 2007 г.
- 800 *Is the corporate bond market forward-looking?* by J. Hilscher, август 2007 г.
- 801 *Uncovered interest parity at distant horizons: evidence on emerging economies and non-linearities* by A. Mehl and L. Cappiello, август 2007 г.
- 802 *Investigating time variation in the marginal predictive power of the yield spread* by L. Benati and C. Goodhart, август 2007 г.
- 803 *Optimal monetary policy in an estimated DSGE for the euro area* by S. Adjemian, M. Darracq Pariès and S. Moyen, август 2007 г.
- 804 *Growth accounting for the euro area: a structural approach* by T. Proietti and A. Musso, август 2007 г.
- 805 *The pricing of risk in European credit and corporate bond markets* by A. Berndt and I. Obreja, август 2007 г.

806 *State dependency and firm-level optimisation: a contribution to Calvo price staggering* by P. McAdam and A. Willman, август 2007 г.

ДРУГИ ИЗДАНИЯ

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Statistical tables, януари 2006 г. (само в електронен вид).

Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling, януари 2006 г. (само в електронен вид).

Euro Money Market Survey 2005, януари 2006 г.

Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report, февруари 2006 г.

Towards a Single Euro Payments Area – Objectives and Deadlines (4th Progress Report), февруари 2006 г. (само в електронен вид с изключение на английската версия).

Handbook for the compilation of flows statistics on the MFI balance sheet, февруари 2006 г. (само в електронен вид).

Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment, февруари 2006 г. (само в електронен вид).

National implementation of Regulation ECB/2001/13, февруари 2006 г. (само в електронен вид).

Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – Addendum incorporating 2004 data (Blue Book), март 2006 г.

ECB statistics: an overview, април 2006 г.

TARGET Annual Report 2005, май 2006 г.

Financial Stability Review, юни 2006 г.

Business continuity oversight expectations for systemically important payment systems (SIPS), юни 2006 г. (само в електронен вид).

Communication on TARGET2, юли 2006 г. (само в електронен вид).

Government Finance Statistics Guide, август 2006 г.

Implementation of banknote recycling framework, август 2006 г.

The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures, септември 2006 г.

Differences in MFI interest rates across euro area countries, септември 2006 г.

Indicators of financial integration in the euro area, септември 2006 г.

Recent developments in supervisory structures in EU and acceding countries, октомври 2006 г. (само в електронен вид).

EU banking structures, октомври 2006 г.

EU banking sector stability, ноември 2006 г.

The ESCB's governance structure as applied to ESCB statistics, ноември 2006 г.

Third progress report on TARGET2, ноември 2006 г. (само в електронен вид).

The Eurosystem's view of a 'SEPA for cards', ноември 2006 г. (само в електронен вид).

Financial Stability Review, декември 2006 г.

The European Central Bank – History, role and functions, second revised edition, декември 2006 г.

Assessment of accounting standards from a financial stability perspective, декември 2006 г. (само в електронен вид).

Research Bulletin No 5, декември 2006 г.

Extension of the transmission period laid down in the ECB Banknote Recycling Framework for six euro area countries, декември 2006 г.

Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – addendum incorporating 2005 data (Blue Book), декември 2006 г.

Acceptance criteria for third-party rating tools within the Eurosystem Credit Assessment Framework, декември 2006 г. (само в електронен вид).

Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties, декември 2006 г. (само в електронен вид).

Government finance statistics guide, януари 2007 г.

Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament, януари 2007 г.

Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada, Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament, януари 2007 г.

Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report, февруари 2007 г.

List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves, февруари 2007 г. (само в електронен вид).

Financial statistics for a global economy – proceedings of the 3rd ECB conference on statistics, февруари 2007 г.

Euro Money Market Study 2006, февруари 2007 г. (само в електронен вид).

Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament, февруари 2007 г.

Monetary financial institutions and markets statistics sector manual, март 2007 г.

Financial integration in Europe, март 2007 г.

TARGET2-Securities – The blueprint, март 2007 г. (само в електронен вид).

TARGET2-Securities – Technical feasibility, март 2007 г. (само в електронен вид).

TARGET2-Securities – Operational feasibility, март 2007 г. (само в електронен вид).

TARGET2-Securities – Legal feasibility, март 2007 г. (само в електронен вид).

TARGET2-Securities – Economic feasibility, март 2007 г. (само в електронен вид).

Risk measurement and systemic risk. Fourth joint central bank research conference 8-9 November 2005. In co-operation with the Committee on the Global Financial System, април 2007 г.

How the euro became our money. A short history of the euro banknotes and coins, април 2007 г.

Large banks and private equity-sponsored leveraged buyouts in the EU, април 2007 г.

TARGET Annual Report 2006, май 2007 г. (само в електронен вид).

European Union balance of payments: international investment position statistical methods, май 2007 г.

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union: statistical tables, май 2007 г. (само в електронен вид).

The euro bonds and derivatives markets, юни 2007 г. (само в електронен вид).

Review of the international role of the euro, юни 2007 г.

Fourth Progress Report on TARGET2, General Functional Specifications, юни 2007 г.

Financial Stability Review, юни 2007 г.

Monetary policy: a journey from theory to practice, юни 2007 г.

The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions, юли 2007 г. (само в електронен вид).

Fifth SEPA progress report, юли 2007 г. (само в електронен вид).

Potential impact of Solvency II on financial stability, юли 2007 г.

The role of central counterparties – issues related to central counterparty clearing, ECB-Fed Chicago conference, 3-4 April 2006, юли 2007 г.

European legislation on financial markets: Settlement Finality Directive, Financial Collateral Directive, Winding-Up Directive for Credit Institutions, юли 2007 г.

Payment and securities settlement systems in the European Union. Vol. 1: euro area countries, Vol. 2: non-euro area countries, август 2007 г.

ИНФОРМАЦИОННИ БРОШУРИ

The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks, май 2006 г.

TARGET2-Securities brochure, септември 2006 г.

Единна зона за плащания в еуро – SEPA: Обединен пазар за плащанията на дребно (The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market), ноември 2006 г.



РЕЧНИК

Речникът включва избрани понятия, които се употребяват често в *Месечния бюлетин*. По-подробен и изчерпателен речник на английски език можете да намерите на интернет страницата на ЕЦБ (www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html).

Автономни фактори на ликвидността *Autonomous liquidity factors*: фактори на ликвидността, които обикновено не зависят от използването на инструментите на паричната политика. Такива са например банкнотите в обращение, правителствените депозити при централната банка и нетните чуждестранни активи на централната банка.

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

Брутен вътрешен продукт (БВП) *Gross domestic product (GDP)*: стойността на общото количество стоки и услуги, произведени в дадена страна, минус междинното потребление, плюс нетните данъци върху продуктите и вноса. За БВП могат да бъдат направени разбивки по следните компоненти: производство, разходи и приходи. Основните агрегати на разходите, съставляващи БВП, са крайното потребление на домакинствата, крайното потребление на държавния сектор, брутно образование на основен капитал, изменението на запасите и вносът и износът на стоки и услуги (включително вътрешната за еурозоната търговия).

Вземания на ПФИ от резиденти на еурозоната *MFI credit to euro area residents*: кредити, предоставяни от ПФИ на резидентни на еурозоната 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 еурозоната НПФИ.

Външна търговия със стоки *External trade in goods*: износ и внос на стоки от страни извън еурозоната, 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 еурозоната 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 Еуросистемата, което може да се използва от контрагентите за извършване на овърнайт-депозити при национална централна банка, по които се заплаща предварително определен лихвен процент.

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

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

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

Дълг (финансови сметки) *Debt (financial accounts)*: кредити, задължения по депозити, издадени дългови ценни книжа и резерви на пенсионни фондове на нефинансови предприятия (произтичащи от преки пенсионни задължения на работодателите към служителите), оценени по пазарна стойност в края на периода. Въпреки това вследствие ограничеността на данните дългът, посочен в тримесечните финансови сметки, не включва кредити, предоставени от нефинансовите сектори (напр. междуфирмени кредити) или от банки извън еурозоната, докато тези компоненти са включени в годишните финансови сметки.

Дълг (сектор „Държавно управление“) *Debt (general government)*: непогасеният брутен дълг (депозити, кредити и дългови ценни книжа с изключение на финансови деривати) по номинална стойност към края на годината, консолидиран между и в рамките на отделните подсектори на сектор „Държавно управление“.

Дългови ценни книжа *Debt security*: ангажимент от страна на емитента (т.е. длъжника) да извърши едно или повече плащания към притежателя (кредитора) на определена дата или дати в бъдещето. Такива ценни книжа обикновено носят определен лихвен процент (купон) и/или се продават с отстъпка от номинала, който ще бъде платен на деня на падежа. Дълговите ценни книжа, издадени с първоначален матуритет над една година, се определят като дългосрочни.

Дългосрочна операция по рефинансиране *Longer-term refinancing operation*: редовно извършвана операция на открития пазар, която Еуросистемата осъществява под формата на обратна трансакция. Такива операции се провеждат посредством стандартни месечни тържни процедури и обикновено са с матуритет 3 месеца.

Дългосрочни финансови пасиви на ПФИ *MFI longer-term financial liabilities*: депозити с договорен матуритет над две години; депозити, договорени за ползване след предизвестие, над три месеца; дългови ценни книжа, емитирани от ПФИ от еурозоната с първоначален матуритет над две години, и капитал и резерви на сектор ПФИ на еурозоната.

еурозона *Euro area*: зона, обхващаща държавите – членки на ЕС, в които еурото е прието като единна валута в съответствие с Договора за създаване на ЕО.

Еуросистема *Eurosystem*: системата от централни банки, която обхваща ЕЦБ и националните централни банки на държавите – членки на ЕС, приели еурото.

ЕОНИА *EONIA (Euro OverNight Index Average)*: мярка за ефективен лихвен процент, преобладаващ на междубанковия пазар за овърнайт-депозити в еуро. Той се изчислява като среднопретеглен лихвен процент по необезпечени заемни овърнайт-трансакции, деноминирани в еуро, отчетени от група участващи банки.

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

Ефективни обменни курсове (ЕОК) на еурото (номинален/реален) *Effective exchange rates (EERs) of the euro (nominal/real)*: среднопретеглени двустранни курсове на еурото към валутите на основните търговски партньори в еурозоната. ЕЦБ публикува индексите на номиналните ефективни обменни курсове на еурото към две групи търговски партньори – ЕОК-24 (включваща четиринадесетте държави – членки на ЕС извън еурозоната, и десетте основни търговски партньори извън Европейския съюз) и ЕОК-44 (която се състои от ЕОК-24 и още 20 държави). Използваните тегла отразяват дела на всяка държава-партньор в търговията на еурозоната 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 Еуросистемата. 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 еурозона. Отнася се за прилаганото месечно изменение на надниците и заплатите.

Индекс на почасовия разход за труд *Hourly labour cost index*: мярка на разхода за труд, включително надници и брутни заплати (в брой или натура, включително допълнителните възнаграждения) и други разходи за труд (социални вноски на работодателите плюс данъци, свързани със заетостта, изплащани от работодателя, минус получаваните от него субсидии) за действително отработен час (включително извънредния труд).

Индексиран по отношение на инфлацията държавни облигации *Inflation-indexed government bonds*: дългови ценни книжа, издадени от сектор „Държавно управление“, главницата и купонните плащания по които са обвързани към определен индекс на потребителските цени.

Инфлация *Inflation*: нарастване на общото равнище на цените, например на индекса на потребителските цени.

Капиталова сметка *Capital account*: сметка на платежния баланс, която включва всички капиталови трансфери и придобивания/отписвания на произведени нефинансови активи между резиденти и нерезиденти.

Компенсации на наето лице *Compensation per employee*: крайната сума на трудовото възнаграждение в брой или в натура, която се изплаща от работодателя на наетото лице, т.е. надници и заплати, както и допълнителни възнаграждения и социалноосигурителни вноски, разделена на броя на наетите.

Консолидиран баланс на сектор „Парично-финансови институции“ *Consolidated balance sheet of the MFI sector*: балансът, който се получава чрез нетиране на позициите между парично-финансовите институции в агрегирания баланс на ПФИ (напр. кредити и депозити между парично-финансовите институции). Съдържа статистическа информация за активите

и пасивите на сектор ПФИ към резиденти на еурозоната, които не принадлежат към този сектор (напр. сектор „Държавно управление“ и други резиденти в еурозоната) и към нерезиденти на еурозоната. Консолидираният баланс е основният статистически източник за изчисляване на паричните агрегати и осигурява основата за редовен анализ на източниците на МЗ.

Коригиране на дефицита и дълга (сектор „Държавно управление“) *Deficit-debt adjustment (general government)*: разликата между дефицита и изменението на дълга на сектор „Държавно управление“.

Крива на доходност *Yield curve*: графично изобразяване в определен момент на зависимостта между лихвения процент или доходността и остатъчния матуритет на дългови ценни книжа с еднакъв кредитен риск, но с различен матуритет. Наклонът на кривата на доходност може да бъде измерен като разлика между лихвените проценти или доходността при два избрани матуритета.

Лихвени проценти на ПФИ *MFI interest rates*: лихвените проценти, прилагани от резидентните кредитни институции и от други парично-финансови институции, с изключение на централните банки и фондовете на паричния пазар, за деноминирани в еуро депозити и кредити на домакинства и нефинансови предприятия – резиденти на еурозоната.

М1: „тесен“ паричен агрегат, който включва парите в обращение и овърнайт-депозитите при ПФИ и подсектор „Централно държавно управление“ (напр. пощата или хазната).

М2: „междинен“ паричен агрегат, който включва М1 плюс депозитите, договорени за ползване след предизвестие, с матуритет до (включително) три месеца (т.е. краткосрочни спестовни депозити), и депозитите с договорен матуритет до (включително) две години (т.е. краткосрочни срочни депозити) при ПФИ и подсектор „Централно държавно управление“.

М3: „широк“ паричен агрегат, който включва М2 плюс търгуемите инструменти, по-специално репо-сделки, акции и дялове на фондове на паричния пазар, както и дългови ценни книжа с матуритет до (включително) две години, емитирани от ПФИ.

Международна инвестиционна позиция *International investment position*: размерът и структурата на нетните финансови вземания от (или финансови задължения към) останалия свят.

Международни резерви *International reserves*: бързоликвидни и контролирани от паричните власти външни активи, предназначени за пряко финансиране или регулиране размера на платежните дисбаланси чрез интервенция на валутните пазари. Международните резерви на еурозоната включват деноминирани във валути, различни от еуро, вземания от нерезиденти на еурозоната, злато, специални права на тираж (СПТ) и резервната позиция в МВФ, държани от Еуросистемата.

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 еурозоната 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 еурозоната (например злато, банкноти и монети в чуждестранна валута, ценни книжа, емитирани от нерезиденти на еурозоната, и кредити, предоставени на нерезиденти на еурозоната) минус чуждестранните пасиви на сектор ПФИ в еурозоната (например депозити на нерезиденти на еурозоната, репо-сделки, акции/дялове на фондове на паричния пазар и дългови ценни книжа, емитирани от ПФИ с матуритет до две години включително).

Обезценка *Write-down*: частично намаляване на стойността на кредит, записан в баланс на ПФИ, когато е признат като частично несъбираем.

Основни лихвени проценти на ЕЦБ *Key ECB interest rates*: лихвените проценти, определени от Управителния съвет, които отразяват насоките в провежданата от ЕЦБ парична политика. Основните лихвени проценти са: минималният лихвен процент по заявки при основните операции по рефинансиране; лихвеният процент по пределното кредитно средство и лихвеният процент по депозитното улеснение.

Основна операция по рефинансиране *Main refinancing operation*: редовно извършвана операция на открития пазар, която Еуросистемата осъществява под формата на обратна трансакция. Такива операции се провеждат посредством стандартни седмични тръжни процедури и обикновено са с матуритет 1 седмица.

Отписване на кредит *Write-off*: отписване на цялата стойност на кредит от баланс на ПФИ, когато се счита, че е изцяло несъбираем.

Паритет на покупателната способност (ППП) *Purchasing power parity (PPP)*: валутният курс, използван при обмяната на една валута в друга, при който покупателната способност на двете валути се изравнява чрез елиминиране на разликите в ценовите равнища, преобладаващи в съответните страни. В най-простата си форма PPP показва равнището на цените в национална валута на едни и същи стоки или услуги в различните страни.

Парично-финансови институции (ПФИ) *Monetary financial institutions (MFIs)*: финансовите институции, които заедно представляват сектора, създаващ пари в еурозоната. Включват се Еуросистемата, 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 еурозоната в ценни книжа, емитирани от нерезиденти („активи“), и нетни трансакции и/или позиции на нерезиденти в ценни книжа, емитирани от резиденти на еурозоната („пасиви“). Тук се включват акции и дългови ценни книжа (облигации и инструменти на паричния пазар). Трансакциите се записват по ефективната цена, на която са получени или платени, минус комисиони и разходи. За да се счита една инвестиция за портфейлна, участието в капитала трябва да е по-малко от 10% от обикновените акции или от правото на глас.

Пределно кредитно средство *Marginal lending facility*: ликвидно улеснение, предоставяно от Еуросистемата, при което срещу допустими активи участниците могат да ползват овърнайт-кредити от националната централна банка по предварително определен лихвен процент.

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.

Проучване на банковото кредитиране *Bank lending survey*: проучване на кредитната политика, провеждано на всеки три месеца от Еуросистемата след януари 2003 г. На предварително определена представителна група банки в еурозоната се задават въпроси за оценка развитието на кредитните стандарти, условията за отпускане на кредити и търсенето им от предприятия и от домакинства.

Проучвания на Европейската комисия *European Commission surveys*: хармонизирани наблюдения на нагласите на бизнеса и/или потребителите, провеждани от Европейската комисия във всяка държава – членка на ЕС. Такива базирани на въпросници наблюдения се адресират към мениджъри в преработващата промишленост, строителството, търговията на дребно и в областта на услугите, както и към потребителите. От данните, получени от всяко месечно наблюдение на Европейската комисия, се изчисляват съставни показатели, които обобщават отговорите на много и разнообразни въпроси в един-единствен показател (индекс на доверието).

Проучвания на мениджърите по продажбите в еурозоната *Eurozone Purchasing Managers' Surveys*: наблюдения за условията за осъществяване на дейност в преработващата промишленост и услугите, извършвани в страни от еурозоната и използвани за съставянето на индекси. Индексът на мениджърите по продажбите в еурозоната (ИМП) е среднопретеглен показател, изчислен от индексите на производство, новите поръчки, заетостта, времето за доставка и обема на продажбите. При наблюдение на сектора на услугите се задават въпроси за вид дейност, очаквания за бъдещото ѝ развитие, размер на неуредения бизнес, нов бизнес, заетост, цени на факторите на производство и крайни цени. Съставният индекс на еурозоната 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 еурозоната, реалния растеж на БВП и безработицата.

Пряка инвестиция *Direct investment*: презгранична инвестиция с цел придобиването и запазването на дял в предприятие – резидент в друга икономика (в практиката за собственост се счита притежаването на поне 10% от обикновените акции или от правото на глас). Тук се включват акционерен капитал, реинвестирани печалби и друг капитал, свързан с вътрешно-фирмени операции. В сметка *преки инвестиции* се записват нетни трансакции/позиции в активи в чужбина на резиденти на еурозоната (като „преки инвестиции в чужбина“) и нетни трансакции/позиции в активи на еурозоната на нерезиденти (като „преки инвестиции в еурозоната“).

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 еурозоната, изчислени като съотношение между общите компенсации на едно наето лице и производителността на труда (определена като БВП по постоянни цени на едно наето лице).

Референтна стойност на прираста на МЗ *Reference value for M3 growth*: годишният темп на прираст на МЗ в средносрочен план, който позволява поддържането на ценова стабилност. Понастоящем референтната стойност на годишния темп на прираст на МЗ е 4.5%.

Свободни работни места *Job vacancies*: събирателно понятие, включващо следните видове работни места, за които работодателят е предприел активни действия за откриване на подходящ кандидат: новооткритите, незаетите и тези, които предстои скоро да се овакантят.

Сектор „Държавно управление“ *General government*: сектор, който съгласно ЕСС'95 обхваща институционални единици-резиденти, чиято основна дейност е производството на непазарни стоки и услуги, предназначени за индивидуално или колективно потребление, и/или преразпределението на националния доход и богатство. Тук се включват централните, регионалните и местните органи на властта, както и социалноосигурителните фондове. Изключват се институционални единици, които са държавна собственост и извършват търговски операции, например държавните предприятия.

Съотношение дефицит/БВП (сектор „Държавно управление“) *Deficit ratio (general government)*: съотношението между дефицита на сектор „Държавно управление“ и БВП по текущи пазарни цени, което е предмет на един от фискалните критерии, определен в чл. 104 (2) от Договора за създаване на Европейската общност, използвано за установяване наличието на прекомерен дефицит. Нарича се още съотношение на бюджетния или на фискалния дефицит.

Съотношение дълг/БВП (сектор „Държавно управление“) *Debt-to-GDP ratio (general government)*: съотношение между дълга на сектор „Държавно управление“ и БВП по текущи пазарни цени. То е предмет на един от фискалните критерии, посочени в член 104 (2) от Договора за създаване на Европейската общност, за установяване наличието на свръх-дефицит.

Текуща сметка *Current account*: сметка на платежния баланс, която включва всички трансакции със стоки и услуги, доход и текущи трансфери между резиденти и нерезиденти.

Търг с променлив лихвен процент *Variable rate tender*: тръжна процедура, при която участниците заявяват както сумата, за която желаят да сключат сделка с централната банка, така и лихвения процент, по който желаят да встъпят в сделката.

Търг с фиксиран лихвен процент *Fixed rate tender*: тръжна процедура, при която лихвеният процент е предварително определен от централната банка, а участниците заявяват сумата, за която желаят да извършат сделка по този лихвен процент.

Финансова сметка *Financial account*: сметка на платежния баланс, която включва всички трансакции с преки инвестиции, портфейлни инвестиции, други инвестиции, финансови деривати и резервни активи между резиденти и нерезиденти на еурозоната.

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 еурозоната, с изключение на вносните стоки.

Ценова стабилност *Price stability*: поддържането на ценова стабилност е главна задача на Еуросистемата. Управителният съвет определя ценовата стабилност като годишно нарастване на хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ) за еурозоната с по-малко от 2%. Управителният съвет също така ясно заяви, че с цел установяването на ценова стабилност инфлацията трябва да се държи на равнище малко под 2%.

Централен паритет (централен обменен курс) *Central parity (or central rate)*: обменният курс на всички валути на държавите – членки на Механизъм на обменните курсове II, към еурото, който определя диапазона на колебанията във Механизъм на обменните курсове II.

ISSN 1830-6063



9 771561 013006