

БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА



ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

1/2018



ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

1/2018



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

Тримесечното издание на БНБ „Икономически преглед“ представя информация и анализ на динамиката на потоците по платежния баланс, паричните и кредитните агрегати, връзката им с развитието на реалната икономика и влиянието им върху ценовата стабилност. Процесите и тенденциите при международната конюнктура също са обект на анализ, тъй като българската икономика е под прякото им въздействие. Изданието предлага и количествени оценки за развитието на основните макроикономически показатели в краткосрочна перспектива – инфлация, икономически растеж, износ, внос, търговско салдо и текуща сметка на платежния баланс, преки чуждестранни инвестиции, динамика на паричните и кредитните агрегати.

„Икономически преглед“, бр. 1 от 2018 г., е представен на УС на БНБ на заседанието му на 3 май 2018 г. В него са използвани статистически данни и информация, публикувани до 19 април 2018 г.

Публикуваните оценки и прогнози не следва да се считат за съвет или препоръка и всяко лице, ползващо представената информация, поема пълна отговорност за вземаните от него решения.

Материалът е достъпен за ползване на интернет страницата на БНБ в рубрика *Изследвания и публикации*, раздел *Периодични публикации*. Бележки, коментари и предложения може да изпращате на адрес: Българска народна банка, дирекция „Икономически изследвания и прогнози“, пл. „Княз Александър I“ № 1, 1000 София.

© Българска народна банка, 2018

1000 София, пл. „Княз Александър I“ № 1

Тел. 02 9145-1906, 1271, 1469

Интернет страница: www.bnb.bg

Материалите са получени за редакционна обработка на 9 май 2018 г.

Информацията, публикувана в бюлетина, може да се ползва без специално разрешение, единствено с изричното позоваване на източника.

ISSN 2367–4954 (онлайн)

СЪДЪРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ	7
1. ВЪНШНА СРЕДА	9
Конюнктура	9
Международни цени на основни стоки	18
2. ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ, ПАРИ И КРЕДИТ	21
Външни финансови потоци	21
Парични и кредитни агрегати	24
Лихвени проценти	31
Финансови потоци между сектор „държавно управление“ и другите сектори на икономиката	35
3. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ	37
Текуща конюнктура	37
Износ и внос на стоки и услуги	41
Поведение на фирмите и конкурентоспособност	48
Поведение на домакинствата	54
Влияние на фискалната политика върху икономиката	58
4. ИНФЛАЦИЯ	63

Графики

Глобални индекси <i>PMI</i>	9
Световна търговия и външна търговия на избрани региони	10
Инфлация, измерена чрез ИПЦ	10
Принос по държави за изменението на реалния БВП на еврозоната	11
Принос по компоненти за изменението на реалния БВП на еврозоната	11
Изменение на БВП и <i>PMI</i> на преработващата промишленост и услугите в еврозоната	12
Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната	12
Инфлация в еврозоната	13
Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната	13
Динамика на ЮРИБОР	13
Принос по компоненти за растежа на БВП на САЩ (на тримесечна база)	14
Индекси <i>ISM-PMI</i> на преработващата промишленост и услугите и растеж на БВП (на тримесечна база) на САЩ	14
Индекси на доверието на потребителите в САЩ	14
Инфлация в САЩ	15
Равнище на безработица и брой новонаети работници в неаграрния сектор на САЩ	15
Индекси <i>PMI</i> на преработващата промишленост и услугите и растеж на БВП (на тримесечна база) в Китай ..	16
Индустриално производство в Китай	16
Инвестиции в основен капитал (общо) и в избрани сектори в Китай	16
Инфлация в Китай	17
Цени на жилищата в Китай	17
Валутни резерви на Китай	17
Цена на суровия петрол тип „Брент“	18
Предлагане и търсене на суров петрол в света (по тримесечия)	18
Цени на фючърси на суров петрол тип „Брент“	18
Индекси на цените на основни суровини и стокови групи ..	19
Динамика на текущата и капиталовата сметка и принос по компоненти (на годишна база)	22
Динамика на финансовата сметка и принос по компоненти (на годишна база)	22
Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция (на годишна база)	23
Брутен външен дълг като процент от БВП	24
Годишен темп на изменение на МЗ и принос на агрегата по компоненти	24
Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори	25
Валутна структура на депозитите на нефинансовите предприятия и домакинствата	25
Резервни пари	26

Депозити на банките в БНБ	26
Пари в обращение	26
Покупко-продажба на валута между БНБ и банките (на месечна база)	27
Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и принос по видове кредити	27
Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми)	28
Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити	28
Нови кредити за домакинства (месечни обеми)	29
Изменения в търсенето и в кредитните стандарти	30
Лихвени проценти по обвърнат депозити на междубанковия паричен пазар (средномесечна стойност)	31
Лихвени проценти по депозити със срок три месеца	31
Крива на доходност на инструментите на междубанковия паричен пазар	31
Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити	32
Разпределение на лихвените проценти по новодоговорени срочни левови депозити на домакинства	32
Лихвени проценти по новодоговорени кредити по валути за нефинансови предприятия	33
Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства	33
Разпределение на лихвените проценти по новодоговорени жилищни кредити в евро	34
Лихвени проценти на първичния и вторичния пазар на ДЦК със срочност 10 години и 6 месеца	34
Еталонна крива на доходност на ДЦК на България	34
Влияние на консолидирания бюджет върху ликвидността на останалите сектори (по тримесечия)	35
Принос по компоненти на крайното използване за годишния растеж на БВП	37
Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП (по тримесечия)	38
Бизнес климат и доверие на потребителите	38
Индикатор за проследяване на динамиката на бизнес климата	38
Очаквания за бъдещата икономическа активност	39
Фактори, затрудняващи дейността на предприятията ..	39
Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на реалния БВП	40
Динамика на износа и вноса на стоки	41
Динамика на износа и вноса на услуги	41
Динамика на износа за ЕС и за страните извън ЕС	42
Географско разпределение на износа на стоки	42
Износ на машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия	43
Износ на минерални продукти и горива	43
Износ на неблагородни метали и изделия от тях	44
Износ на продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни	44

Износ на химически продукти, пластмаси, каучук	44
Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти	45
Внос на енергийни ресурси	46
Внос на суровини и материали	46
Внос на потребителски стоки	47
Внос на инвестиционни стоки	47
Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти	48
Растеж на добавената стойност и принос по сектори	48
Динамика на оборота в промишлеността	49
Динамика на номиналните обороти в търговията на дребно	49
Принос за изменението на броя заети по икономически дейности	50
Динамика на производителността на труда (добавена стойност на един зает)	51
Компенсация на един нает по текущи цени	51
Съотношение „свободни работни места/безработни“ и компенсация на наетите	51
Разходи за труд на единица продукция	52
Брутен опериращ излишък по текущи цени	52
Източници на финансиране	52
Принос на изменението на факторите на производството за растежа на БВП	53
Икономическа активност и дял на обезкуражените лица	54
Равнище на безработица	54
Заетост и номинален фонд „работна заплата“	54
Частно потребление и доверие на потребителите	55
Оборот в търговията на дребно	56
Склонност на домакинствата към спестяване и очаквания	56
Принос на основните групи приходи за растежа на общите приходи и помощи, с натрупване (на годишна база)	58
Принос на основните групи данъци за растежа на данъчните приходи, с натрупване (на годишна база)	58
Принос на основните групи разходи за растежа на общите бюджетни разходи, с натрупване (на годишна база)	59
Принос на компонентите на правителственото потребление за растежа на реалния БВП	60
Инфлация на годишна база и принос на основните групи стоки и услуги за нея	63
Темп на изменение на цената на петрол „Брент“ и на цената на автомобилен бензин А95	64
Темп на изменение на ИЦП в промишлеността и на ХИПЦ ..	64
Темп на изменение на ИЦП за вътрешния пазар и принос по основни подсектори	64
Темп на изменение на цените на производител за вътрешния пазар по основни производствени групировки	65

Темп на изменение на индекса на цените на храните	65
Принос на основните подгрупи непреработени храни за общата инфлация	65
Принос на основни подгрупи нехранителни стоки (без енергийни продукти) за общата инфлация	66
Годишен темп на нарастване на номиналния оборот в търговията на дребно на нехранителни стоки (без търговия с автомобили и смазочни материали)	66
Базисна инфлация	66
Принос на услугите и на основните подгрупи услуги за общата инфлация	67
Принос на основни подгрупи административно определяни цени и на тютюневите изделия за общата инфлация	67
Индекс на дифузия по основни групи стоки и услуги	68
Очаквания за продажните цени в промишлеността, търговията на дребно и услугите през следващите 3 месеца	68
Дял на фирмите по сектори, които посочват недостатъчното търсене като фактор, ограничаващ дейността им	69
Дял на фирмите по сектори, които посочват конкуренцията в бранша като фактор, ограничаващ дейността им	69
Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на инфлацията в края на съответния период ...	70
Темп на изменение на индекса на цените на жилищата	70
Темп на изменение на индекса на цените на жилищата в градове с население над 120 000 жители през четвъртото тримесечие на 2017 г.	72
Динамика на строителната продукция и издадени разрешителни за строеж на нови жилищни сгради	72

Таблицы

Прогнози за годишния темп на изменение на реалния БВП на еврозоната	12
Прогнози за годишната инфлация в еврозоната	12
Потоци по основни сметки на платежния баланс	21
Брутен външен дълг към януари 2018 г.	23
Растеж на БВП в реално изражение по компоненти на крайното използване	40
Нетен износ на групите стоки по начин на използване, януари – декември 2017 г.	41
Внос на групите стоки по начин на използване, януари – декември 2017 г.	45
Растеж на брутната добавена стойност	53
Динамика на заетостта и доходите	57
Оборот в търговията на дребно	57
Изпълнение на основни бюджетни показатели за 2017–2018 г.	61
Основни показатели, представящи развитието на жилищния пазар в България	71
Темп на изменение на цените на основните групи стоки и услуги и принос на тези групи за инфлацията	71

АБРЕВИАТУРИ И СЪКРАЩЕНИЯ

БДС	брутна добавена стойност
БНБ	Българска народна банка
БВП	брутен вътрешен продукт
ГПР	годишен процент на разходите
ДДС	данък върху добавената стойност
ДЦК	държавни ценни книжа
ЕК	Европейска комисия
ЕОНИЯ	<i>Euro OverNight Index Average (EONIA)</i> , регистрирана марка на Европейския институт за паричните пазари, <i>EMMI</i>)
ЕС	Европейски съюз
ЕСС	Европейска система от сметки
ЕЦБ	Европейска централна банка
ЗДБРБ	Закон за държавния бюджет на Република България
ЗМР	задължителни минимални резерви
ИПЦ	индекс на потребителските цени
ИЦП	индекс на цените на производител
КЕВР	Комисия за енергийно и водно регулиране
КН	Комбинирана номенклатура
КПР	крайни потребителски разходи
КТБ	„Корпоративна търговска банка“ АД
КФП	Консолидирана фискална програма
ЛЕОНИЯ	лихвен процент по реални сделки с необезпечени обвързани депозити в левове, предоставени на междубанковия пазар
ЛИБОР	лондонски междубанков лихвен процент
М1	тесни пари
М2	М1 и квазипари
М3	широки пари
МАЕ	Международна агенция по енергетика
МВФ	Международен валутен фонд
МСС	Международни счетоводни стандарти
МФ	Министерство на финансите
НЗОК	Национална здравноосигурителна каса
НРС	Наблюдение на работната сила
НСИ	Национален статистически институт
НТООД	нетърговски организации, обслужващи домакинствата
НФП	нефинансови предприятия
ОИСР	Организация за икономическо сътрудничество и развитие
ОЛП	основен лихвен процент
ОПЕК	Организация на страните – износители на петрол
ПФИ	парично-финансови институции
ПЧИ	преки чуждестранни инвестиции
РЗ	работна заплата
СБ	Световна банка
СВТК	Стандартна външнотърговска класификация на стоките
СНС	Система на националните сметки
СНФУ	стоки и нефакторни услуги
СПТ	специални права на тираж
ТАРГЕТ2-БНБ	българският компонент от Трансевропейската автоматизирана система за брутен сетълмент на експресни преводи в реално време в евро
УС	управителен съвет
ФГВБ	Фонд за гарантиране на влоговете в банките
ХИПЦ	хармонизиран индекс на потребителските цени
ЮРИБОР	<i>Euro InterBank Offered Rate (EURIBOR)</i> , регистрирана марка на Европейския институт за паричните пазари, <i>EMMI</i>)

ABSPP	<i>Asset-backed security purchase programme</i> (програма за изкупуване на обезпечени с активи ценни книжа)
APP	<i>Asset Purchase Programme</i> (разширена програма на ЕЦБ за закупуване на активи)
CBPP	<i>Covered bond purchase programme</i> (програма за изкупуване на деноминирани в евро обезпечени облигации)
cif	<i>cost, insurance, freight</i>
COMEX	<i>Commodity Exchange</i>
CSPP	<i>Corporate Sector Purchase Programme</i> (програма за закупуване на небанкови корпоративни облигации)
fob	<i>free on board</i>
FOMC	<i>Federal Open Market Committee</i> (Федерален комитет по операциите на открития пазар в САЩ)
ISM	<i>Institute for Supply Management</i> (Институт по управление на доставките)
PMI	<i>Purchasing Managers' Index</i> (индекс на мениджърите по продажбене)
PSPP	<i>Public sector purchase programme</i> (програма за изкупуване на активи на публичния сектор)

Динамиката на общия индекс на международната конюнктура показва, че икономическата активност в глобален мащаб продължи да се повишава през първото тримесечие на 2018 г. Тенденцията от 2017 г. към ускоряване на годишния растеж на световната търговия се запази и през първите месеци на 2018 г., като най-съществено нарастване продължи да се наблюдава при външнотърговските потоци на икономиките с нововъзникващи пазари в Азия и на страните от Източна Европа.

Повишението на икономическата активност в глобален мащаб, както и действието на мерките за ограничаване на производството на определени суровини допринесоха за нарастването на годишна база цени на петролните продукти и металите на международните пазари. Основен фактор за по-ниското предлагане на петрол продължава да бъде договорената между ОПЕК и други големи страни производителки сделка за ограничаване на добива на суровината до края на 2018 г., докато предприятиите от Китай мерки за понижаване на замърсяването на въздуха в страната продължиха да имат негативен ефект върху предлагането на някои основни метали. Поскъпването на суровините се пренесе и върху потребителските цени, като през февруари глобалната инфлация достигна 2.2% на годишна база. По-висок растеж на потребителските цени продължи да се наблюдава в развиващите се страни.

В съответствие с подобряването на икономическата активност в световен мащаб външното търсене на български стоки и услуги се очаква да продължи да нараства с висок темп и през второто и третото тримесечие на 2018 г. През същия период очакваме международните цени в евро на енергийните стоки да нараснат, а цените на неенергийните продукти да се понижат на годишна база. Предвид по-големия дял на петролните продукти във вноса на стоки на България спрямо този в износа на стоки очакваме динамиката на международните цени на основните стокови групи да доведе до влошаване на условията на търговия за страната ни през прогнозния хоризонт.

През 2017 г. положителното салдо по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс се повиши спрямо 2016 г. вследствие на нарастване на излишъците при търговията с услуги и „вторичен доход, нето“ и значително свиване на дефицита по статия „първичен доход, нето“. Увеличението на търговския дефицит и намаляването на капиталовите трансфери по програми на ЕС ограничиха нарастването на положителното салдо общо по текущата и капиталовата сметка. През второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме излишъкът по текущата сметка на годишна база да се свие като процент от БВП в резултат от увеличение на дефицита по търговския баланс и по статия „първичен доход, нето“. Положителното салдо по капиталовата сметка като процент от БВП се предвижда да се повиши вследствие на нарастване на притока на средства от фондове на ЕС, свързано с по-доброто им усвояване.

Темпът на растеж на широките пари се запази относително висок в началото на 2018 г. Депозитите на неправителствения сектор продължиха да съставляват основна част от общия размер на привлечените средства в банките. При банковия кредит за неправителствения сектор се наблюдаваше тенденция към плавно ускоряване, като през февруари 2018 г. кредитът за домакинствата продължи да изпреварва по годишен растеж кредита за нефинансовите предприятия. Сравнително високият растеж на депозитите и високата ликвидност в банковата система продължиха да бъдат едни от основните фактори за запазването на ниски лихвени проценти.

При реализиране на прогнозираното нарастване на икономическата активност през второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме депозитите на неправителствения сектор слабо да ускорят растежа си. Умерено ускорение на растежа през същия период очакваме и при кредитите за нефинансовите предприятия и домакинствата. През второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме лихвените проценти по новодоговорени срочни депозити и кредити да се запазят близо до текущите си равнища.

През четвъртото тримесечие на 2017 г. реалният БВП нарасна с 0.7% на верижна база. Основен положителен принос за растежа имаше частното потребление. Правителственото потребление и бруто образуването на основен капитал също имаха положителен принос за растежа, докато нетният износ, поради по-голямото нарастване на вноса на стоки и услуги спрямо износа, имаше отрицателен принос.

През четвъртото тримесечие на 2017 г. заетостта се увеличи на верижна база, като броят на заетите общо в икономиката нарасна с 0.4%, а безработицата запази тенденцията си към спад, достигайки 5.8% (5.6% според сезонно неизгладени данни). Компенсацията на един нает в номинално изражение продължи да нараства през тримесечието с темп, сходен със средния за годината, като за нейния растеж допринесоха всички сектори на икономиката.

Краткосрочните конюнктурни индикатори през четвъртото тримесечие на 2017 г. и в началото на 2018 г. продължиха да се развиват благоприятно и да дават сигнали за продължаващо подобрене в икономическата среда. Нарастването на заетостта, повишаващото се външно и вътрешно търсене на стоки и услуги и все още задържащите се на ниски нива лихвени проценти се очаква да благоприятстват нарастването на частното потребление и на инвестиционната активност на фирмите. Очакваме тези фактори да допринесат за плавно ускоряване на растежа на БВП в реално изражение както на годишна, така и на верижна база през второто и третото тримесечие на 2018 г., като основен принос за това ще има вътрешното търсене. Рисковете за растежа по отношение на външната среда се оценяват като балансирани. Възможността частното потребление да нараства по-бързо от прогнозираното създава предпоставка за реализиране на по-висок от очаквания реален растеж.

През първите три месеца на 2018 г. годишната инфлация се ускори слабо спрямо края на 2017 г. и възлезе на 1.9% към март. Това се дължеше на засилващото се влияние на вътрешни фактори за динамиката на потребителските цени. При услугите се запази формиралата се в края на предходната година тенденция към плавно ускоряване на инфлацията и тази група имаше най-голям положителен принос за общата инфлация към март 2018 г. Стоките и услугите с административно определяни цени (включително тютюневи изделия) бяха друга група със сравнително висок положителен принос за годишната инфлация в началото на годината. Енергийните продукти и храните имаха нисък положителен принос за инфлацията спрямо края на 2017 г. В условията на забавено нарастване на цените в евро на петрола и спад на цените в евро на храните, наблюдавани на международните пазари.

През второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме инфлацията да следва тенденция към плавно повишение, движена главно от положителния принос на базисната инфлация и на административно определяните цени.

1. ВЪНШНА СРЕДА

Динамиката на общия индекс на международната конюнктура показва, че икономическата активност в глобален мащаб продължи да се повишава през първото тримесечие на 2018 г. Тенденцията от 2017 г. за ускоряване на годишния растеж на световната търговия се запази и през първите месеци на 2018 г., като най-съществено нарастване продължи да се наблюдава при външнотърговските потоци на икономиките с нововъзникващи пазари в Азия и страните от Източна Европа.

Повишението на икономическата активност в глобален мащаб, както и действието на мерки за ограничаване на производството на определени суровини допринесоха за нарастващите на годишна база цени на петролните продукти и на металите на международните пазари. Основен фактор за по-ниското предлагане на петрол продължава да бъде договорената между ОПЕК и други големи страни производителки сделка за ограничаване на добивите на суровината до края на 2018 г., докато предприетите от Китай мерки за понижаване на замърсяването на въздуха в страната продължиха да имат негативен ефект върху предлагането на някои основни метали. Поскъпването на суровините се пренесе и върху потребителските цени, като през февруари глобалната инфлация достигна 2.2% на годишна база. По-висок растеж на потребителските цени продължи да се наблюдава в развиващите се страни.

В съответствие с подобряването на глобалната икономическа активност външното търсене на български стоки и услуги се очаква да продължи да нараства с висок темп и през второто и третото тримесечие на 2018 г. През същия период очакваме цените в евро на енергийните стоки да нараснат, а цените на неенергийните продукти на международните пазари да се понижат на годишна база. Предвид по-големия дял на петролните продукти в българския внос на стоки спрямо този в износа на стоки очакваме динамиката на международните цени на основните стокови групи да доведе до влошаване на условията на търговия за страната ни през прогнозния хоризонт.

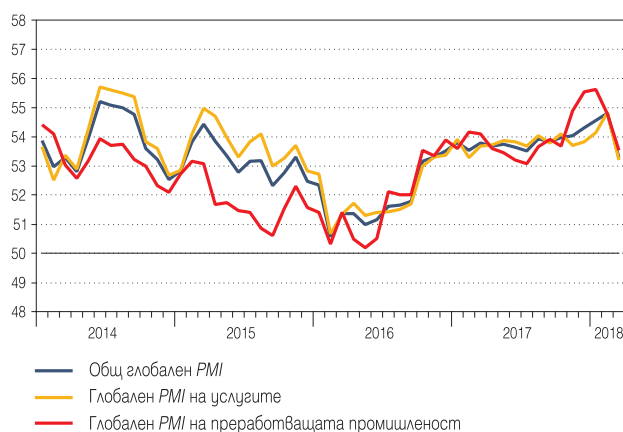
Конюнктура

През първото тримесечие на 2018 г. средната стойност на общия индекс на международната конюнктура (глобалният PMI) остана много близо до средната за последното тримесечие на 2017 г. През първите два месеца на 2018 г. се наблюдаваше нарастване на глобалния PMI на верижна база, докато през март индексът се понижи, което се дължеше на спада както на индекса за промишленото производство, така и на индекса за услугите. Забавянето на растежа беше повсеместно и всеобхватно, но независимо от понижението през март общият индекс остана значително над неутралната граница от 50 и продължава да сигнализира за нарастване на икономическата активност в глобален мащаб.

Обемът на световната търговия се увеличи значително¹ през 2017 г. спрямо предход-

¹ По данни на CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis към 22 март 2018 г.

Глобални индекси PMI



Източник: JP Morgan.

ната година, като ускоряване на растежа на външната търговия се наблюдаваше както при развитите, така и при развиващите се икономики. Тенденцията към нарастване на световната търговия на годишна база продължи да се наблюдава и в началото на 2018 г. Растежът през януари се дължеше главно на развиващите се страни, където най-голямо повишение на годишна база се наблюдаваше при икономиките с нововъзникващи пазари в Азия и в страните от Централна и Източна Европа.² При развитите икономики най-голям годишен растеж на външнотърговските потоци се наблюдаваше в еврозоната и Япония.

От началото на 2018 г. инфлацията в глобален мащаб се запази на нива близо до наблюдаваните в края на 2017 г. През февруари глобалната инфлация достигна 2.2% на годишна база³. По-висок растеж на потребителските цени бе отчетен в развиващите се страни в сравнение с развитите икономики, което се дължеше на продължаващото нарастване на годишна база на цените на петролните продукти и металите на международните пазари.

Отчитайки тенденциите на международната конюнктура, през април 2018 г. Международният валутен фонд (МВФ) реви-зира нагоре прогнозата си от октомври 2017 г. за глобалния икономически растеж през 2018 г., като очаква той да се ускори от 3.8% през 2017 г. до 3.9% през 2018 г.⁴ Подобрените перспективи пред глобалния растеж за 2018 г. спрямо октомврийската прогноза на МВФ се дължат изцяло на развитите държави, докато по отношение на икономическата активност в развиващите се страни очакванията от октомври 2017 г. се запазват.

В съответствие с подобряването на глобалната икономическа активност може да се очаква, че външното търсене на български стоки и услуги ще продължи да нараства с висок темп и през второто и третото тримесечие на 2018 г.

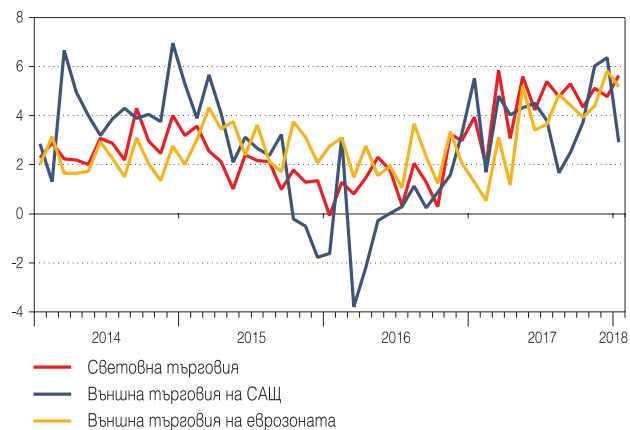
² Класификацията по групи страни е на CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

³ По данни на Световната банка към 12 април 2018 г.

⁴ Международен валутен фонд, *World Economic Outlook*, април 2018 г.

Световна търговия и външна търговия на избрани региони

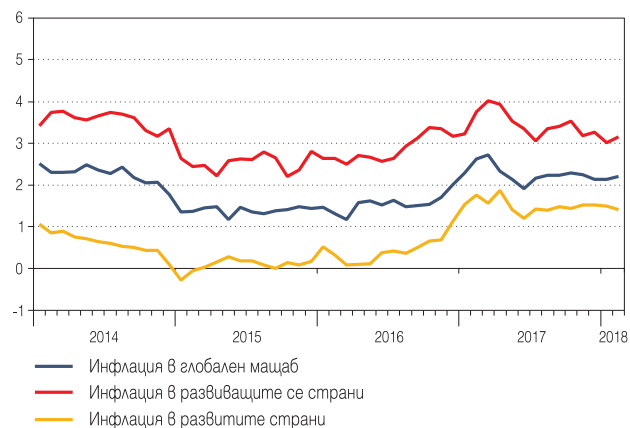
(годишен темп на изменение на обема, %)



Източник: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Инфлация, измерена чрез ИПЦ

(%, годишен темп на изменение, сезонно изгладени данни)



Забележка: Световната банка изчислява изменението на индексите на потребителските цени на отделните групи като претеглена медиана на измененията на индексите на потребителските цени в страните от групата. За конструиране на теглата на страните се използва реалният БВП по паритет на покупателната способност. В групите влизат само страни – членки на Световната банка, като класификацията за „развиващи се“ и „развити“ страни е на Световната банка.

Източник: Световна банка.

Очакваме международните цени на енергийните стоки да нараснат в долари⁵ и в евро през второто и третото тримесечие на 2018 г. спрямо съответния период на 2017 г. Същевременно на годишна база цените на неенергийните продукти на международните пазари ще се понижат в евро въпреки прогнозирания им растеж в долари поради поскъпване на еврото спрямо долара⁶. Предвид по-големия дял на петролните продукти в българския внос на стоки в сравнение с дела им в износа на стоки очакваме динамиката на цените на основните стокови групи на международните пазари да доведе до влошаване на условията на търговия за България през прогнозния хоризонт.

Еврозона

Растежът на реалния БВП на еврозоната се ускори до 2.3% през 2017 г. спрямо 1.8% през 2016 г.

През четвъртото тримесечие на 2017 г. реалният БВП на еврозоната нарасна с 0.6% на верижна база спрямо 0.7% през третото тримесечие на годината. Повишаване на икономическата активност се наблюдаваше във всички държави от еврозоната, като растежът в Германия, Франция, Италия и Испания възлезе съответно на 0.6%, 0.7%, 0.3% и 0.7%. През тримесечието всички компоненти на БВП имаха положителен принос за растежа, с изключение на изменението на запасите, чийто принос възлезе на -0.2 процентни пункта.

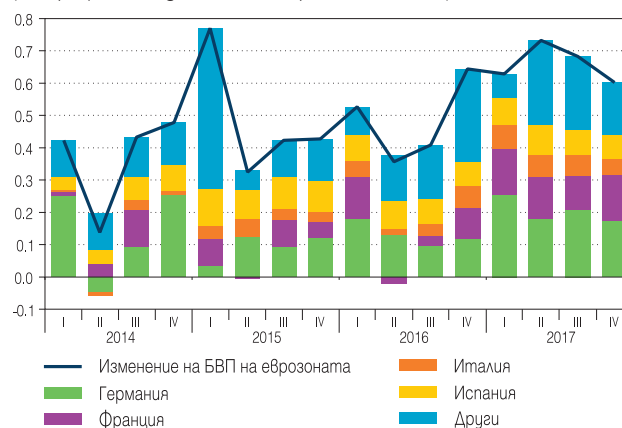
През първото тримесечие на 2018 г. водещите конюнктурни индикатори за еврозоната, сред които индексите *PMI* и индексите на ЕК, се понижиха, но останаха на сравнително високи нива, което сигнализира, че икономическият растеж ще е

⁵ Тук и по-нататък под „долар“ да се разбира националната валута на САЩ.

⁶ Прогнозата за цените в евро се основава на техническо допускане за валутния курс на еврото към долара, като той се фиксира на средната си стойност за последните десет дни към датата на формиране на допусканията за външната среда през прогнозния период, която е 12 март 2018 г. При това техническо допускане валутният курс на еврото към долара се повишава през първото и второто тримесечие на 2018 г. спрямо съответните периоди на предходната година.

Принос по държави за изменението на реалния БВП на еврозоната

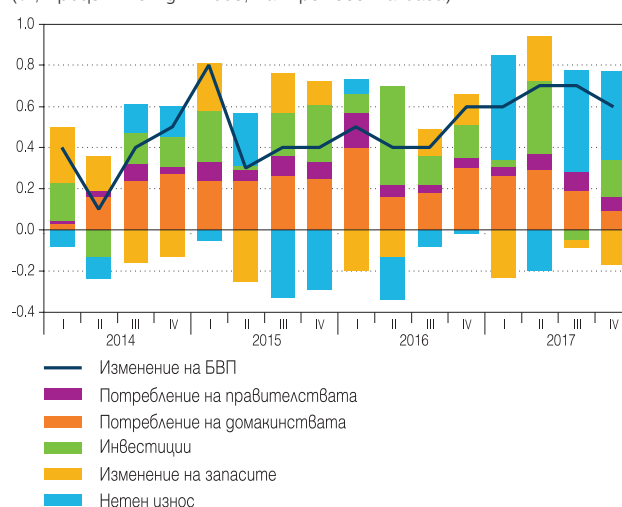
(%, процентни пунктове; на тримесечна база)



Източници: Евростат и изчисления на БНБ.

Принос по компоненти за изменението на реалния БВП на еврозоната

(%, процентни пунктове; на тримесечна база)



Източник: Евростат.

близък до наблюдавания през предходното тримесечие.

Показателите за пазара на труда продължиха бавно да се подобряват, като през февруари 2018 г. коефициентът на безработица в еврозоната се понижи до 8.5%. Динамиката на индикатора за очакваното равнище на безработица през следващите 12 месеца, съдържащ се в индекса на ЕК за доверието на потребителите, показва подобряване в очакванията на потребителите относно тенденциите на пазара на труда.

През 2017 г. инфлацията в еврозоната нарасна до 1.5% спрямо 0.2% през 2016 г. Въпреки устойчивия икономически растеж и подобряването на условията на пазара на труда инфлацията в еврозоната през първите месеци на 2018 г. остана на относително ниски нива. През февруари годишното изменение на ХИПЦ възлезе на 1.1% спрямо 1.3% през януари, а според предварителната оценка на Евростат годишният темп на инфлацията през март е 1.5%.

През март ЕЦБ повиши прогнозата си за растежа на реалния БВП на еврозоната през 2018 г. от 2.3% на 2.4% и запази очакванията си за растежа през 2019 г. и 2020 г. Според ЕЦБ рисковете, свързани с перспективата за икономическия растеж в еврозоната, са балансирани, като рисковете за реализиране на по-нисък от прогнозирания растеж произтичат главно от действието на глобални фактори, включително засилване на протекционизма и динамиката на валутния и другите финансови пазари.

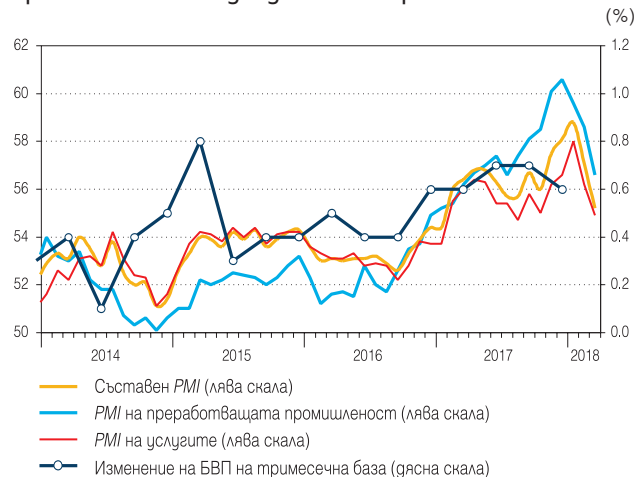
Прогнозите на ЕЦБ за инфлацията в еврозоната през 2018 г. и 2020 г. не бяха променени, докато за 2019 г. беше ревизирана надолу от 1.5% до 1.4%. Очаква се спадът в приноса на енергийния компонент на

Прогнози за годишния темп на изменение на реалния БВП на еврозоната (%)

Институция	Дата на публикуване	2018 г.		2019 г.		2020 г.	
		последна	предходна	последна	предходна	последна	предходна
ЕЦБ	III.2018 г.	2.4	2.3	1.9	1.9	1.7	1.7
ЕК	II.2018 г.	2.3	2.1	2.0	1.9	-	-

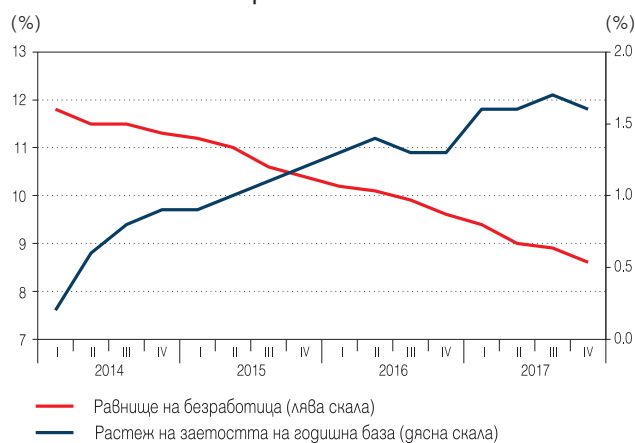
Източници: ЕЦБ, ЕК.

Изменение на БВП и PMI на преработващата промишленост и услугите в еврозоната (%)



Източници: Евростат, Markit.

Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната (%)



Източник: Евростат.

Прогнози за годишната инфлация в еврозоната (%)

Институция	Дата на публикуване	2018 г.		2019 г.		2020 г.	
		последна	предходна	последна	предходна	последна	предходна
ЕЦБ	III.2018 г.	1.4	1.4	1.4	1.5	1.7	1.7
ЕК	II.2018 г.	1.5	1.4	1.6	1.6	-	-

Източници: ЕЦБ, ЕК.

ХИПЦ за инфлацията през 2018 г. и 2019 г. да се компенсира от ускорението в темпа на базисната инфлация.

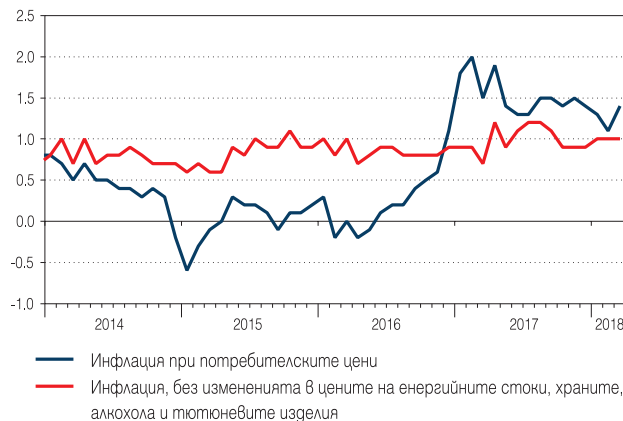
На заседанието по паричната политика на 8 март 2018 г. ЕЦБ запази равнищата на лихвените проценти, но промени ориентира за изпълнението на разширената програма за закупуване на активи (APP), като отпадна възможността за увеличаване на размера на покупките по програмата в бъдеще.

Към 6 април 2018 г. кумулативният размер на покупките по APP достигна общо 2379.1 млрд. евро, като закупените активи по четирите програми на ЕЦБ – програмата за закупуване на активи на публичния сектор (PSPP), третата програма за закупуване на деноминирани в евро обезпечени облигации (CBPP3), програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа (ABSPP) и програмата за закупуване на небанкови корпоративни облигации (CSPP), възлязоха съответно на 1953.5 млрд., 250.0 млрд., 26.2 млрд. и 149.5 млрд. евро. В резултат от продължаващите покупки по APP към 6 април 2018 г. излишъкът от ликвидност в банковата система на еврозоната се увеличи до 1864.6 млрд. евро спрямо 1779.1 млрд. евро в края на декември 2017 г., а балансовото число на Евросистемата достигна 4.531 трлн. евро.

През периода 2 януари – 6 април 2018 г. средната стойност на лихвения процент ЕОНИА възлезе на -0.36% спрямо -0.35% през четвъртото тримесечие на 2017 г. Обемът на търговията на овърнайт депозити на междубанковия пазар в еврозоната леко се понижи, като среднодневната стойност за периода 2 януари – 6 април 2018 г. възлезе на 5.0 млрд. евро (5.7 млрд. евро за четвъртото тримесечие на 2017 г.). Лихвите по необезпечени депозити на междубанковия пазар (ЮРИБОР) останаха без промяна в повечето падежни сектори. Към 6 април 2018 г. лихвите с матуритет от 1 месец (-0.37%) и 6 месеца (-0.27%) останаха на нивата си от края на декември 2017 г., а тази с матуритет от 12 месеца се понижи до -0.19% (-1 базисна точка спрямо края на декември 2017 г.).

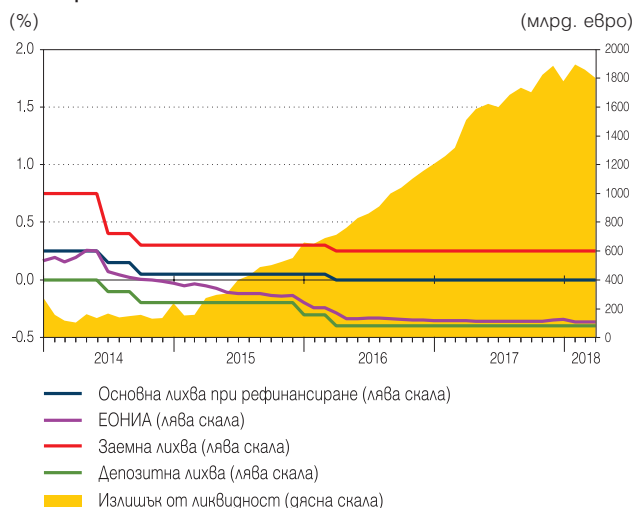
Инфлация в еврозоната

(%, на годишна база)



Източник: Евростат.

Лихвени проценти на ЕЦБ, ЕОНИА и излишък от ликвидност в банковата система на еврозоната

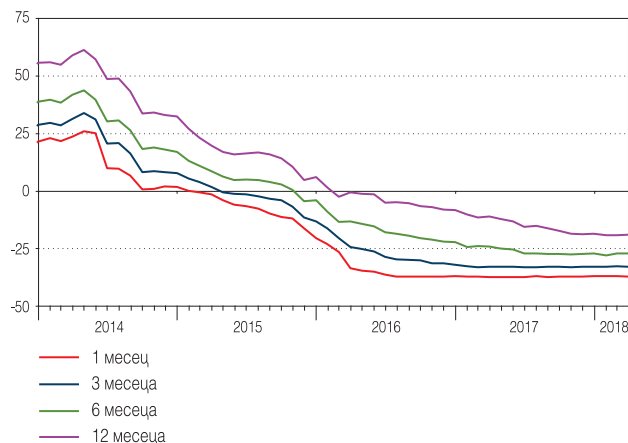


Забележка: Стойностите за ЕОНИА са средните за месеца.

Източник: ЕЦБ.

Динамика на ЮРИБОР

(базисни точки)



Източник: ЕЦБ.

САЩ

През 2017 г. темпът на растеж на реалния БВП на САЩ се ускори до 2.3% спрямо 1.5% през 2016 г.

През четвъртото тримесечие на 2017 г. растежът на реалния БВП се забави до 0.7% на верижна база спрямо 0.8% през третото тримесечие. Слабото забавяне на темпа се дължеше най-вече на спада в приноса на нетния износ и на запасите, който не бе напълно компенсирал от ускорения растеж на потреблението на домакинствата, на бизнес инвестициите и потреблението и инвестициите на публичния сектор.

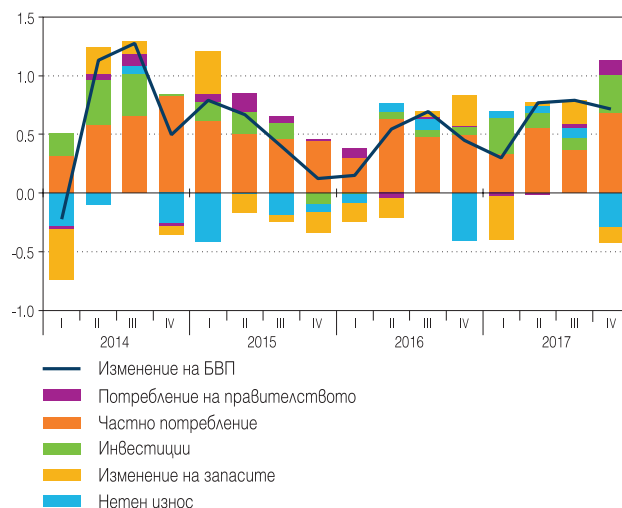
През първото тримесечие на 2018 г. изменението на водещите конюнктурни индикатори в САЩ бе предимно в положителна посока, като някои от тях достигнаха много високи от историческа гледна точка нива. Това нарастване се дължеше главно на приетите от Конгреса на САЩ в края на 2017 г. промени в данъчното законодателство, които намалиха значително данъчната тежест за бизнеса и домакинствата. Индексът *ISM-PMI* на индустриалното производство през февруари се покачи до най-високото си равнище за последните 30 години, а аналогичният показател за сектора на услугите през януари достигна най-високата си стойност от август 2005 г. насам. В края на тримесечието и двата показателя се понижиха, но останаха над нивата си от края на 2017 г.

Изменението на показателите за потребителското доверие през първото тримесечие бе сходно с наблюдаваното при *ISM-PMI* индексите, но месечният темп на изменение на личните потребителски разходи и на продажбите на дребно се забави през периода. Показателите за сектора на строителството имаха колебливо, но предимно негативно изменение през първото тримесечие, което се дължеше главно на влошените метеорологични условия в началото на годината.

През февруари годишният темп на изменение на ценовия индекс на личните потребителски разходи (*PCE*) се повиши до 1.8% спрямо 1.7% през предходните три месеца. Годишният темп на растеж на базисния

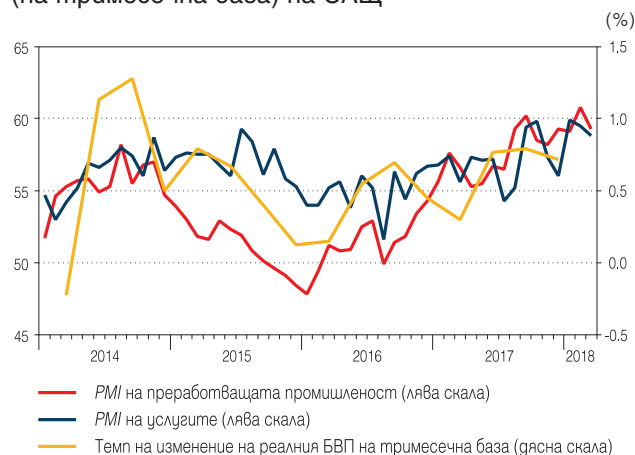
Принос по компоненти за растежа на БВП на САЩ (на тримесечна база)

(%; процентни пунктове)



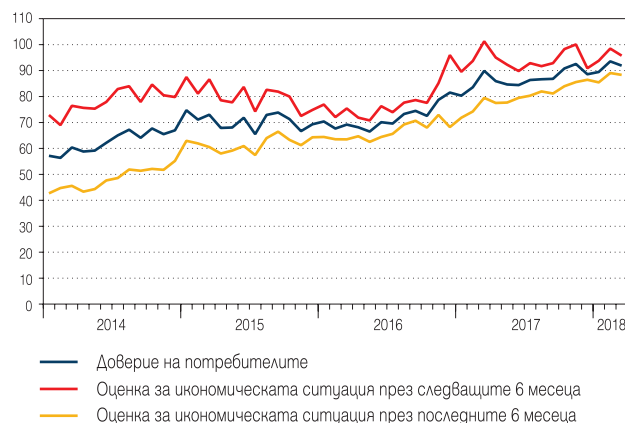
Източник: *Bureau of Economic Analysis*.

Индекси *ISM-PMI* на преработващата промишленост и услугите и растеж на БВП (на тримесечна база) на САЩ



Източник: *Institute for Supply Management, Bureau of Economic Analysis*.

Индекси на доверието на потребителите в САЩ (2000 г. = 100)



Източник: *The Conference Board*.

индекс, който изключва компонентите „храни“ и „горива“, се повиши до 1.6% през февруари спрямо 1.5% през предходните четири месеца. Данните към март 2018 г. за общия индекс на потребителските цени (CPI) показаха ускоряване на годишния темп както на общата инфлация (до 2.4% спрямо 2.2% през февруари), така и на базисната инфлация (до 2.1% спрямо 1.9% през февруари). Данните за март, отразяващи очакванията за изменението на потребителските цени в хоризонт до една и до пет години, които са компонент от индекса на потребителското доверие на Университета в Мичиган, показаха стабилизиране при дългосрочните и повишение при краткосрочните инфлационни очаквания.

Условията на пазара на труда в САЩ не се промениха съществено през първото тримесечие на 2018 г. Средният за тримесечието брой новонаети работници в неаграрния сектор слабо се понижи спрямо четвъртото тримесечие на 2017 г. През март коефициентът на безработица в САЩ остана без промяна спрямо края на 2017 г. на ниво от 4.1%. Според водещите индикатори за икономическата активност условията на пазара на труда в САЩ ще останат благоприятни.

Въз основа на отчетените и очакваните показатели за пазара на труда и инфлацията в САЩ Федералният комитет по операциите на открития пазар (FOMC) на заседанието си на 20 и 21 март взе решение да повиши с 25 базисни точки коридора за лихвата по федералните фондове до 1.50–1.75%. Независимо от положителната ревизия в прогнозите на членовете на FOMC за развитието на икономиката и трудовия пазар в страната прогнозата им относно броя на очакваните през текущата година повишения на референтната лихва остана непроменена (на 3 пъти според медианата на прогнозите). Същевременно прогнозата им за хода на покачване на целевата лихва през 2019 г. и 2020 г. бе ревизирана възходящо – според медианата на прогнозите ще има съответно три и две повишения. Оценката за дългосрочното равновесно равнище на лихвата по федералните фондове също бе повишена (от 2.75% на 2.88%).

Инфлация в САЩ

(%, на годишна база)



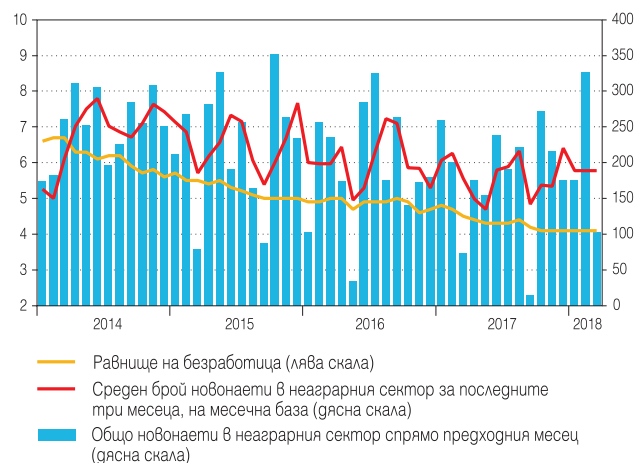
Забележка: Инфлацията е измерена чрез дефлатора на личните потребителски разходи.

Източник: Bureau of Economic Analysis.

Равнище на безработица и брой новонаети работници в неаграрния сектор на САЩ

(%)

(новонаети работници, хил.)



Източник: Bureau of Labor Statistics.

Китай

През първото тримесечие на 2018 г. икономическият растеж на Китай възлезе на 6.8% на годишна база, което е над обявената от правителството през март цел за растеж от около 6.5% за цялата 2018 г. На верижна база икономическият растеж се забави от 1.6% през четвъртото тримесечие на 2017 г. до 1.4% през първото тримесечие на 2018 г. Динамиката на водещите конюнктурни индикатори дава индикации, че слабото забавяне на растежа на тримесечна база се дължи на относително по-голямото нарастване на вноса спрямо растежа на износа.

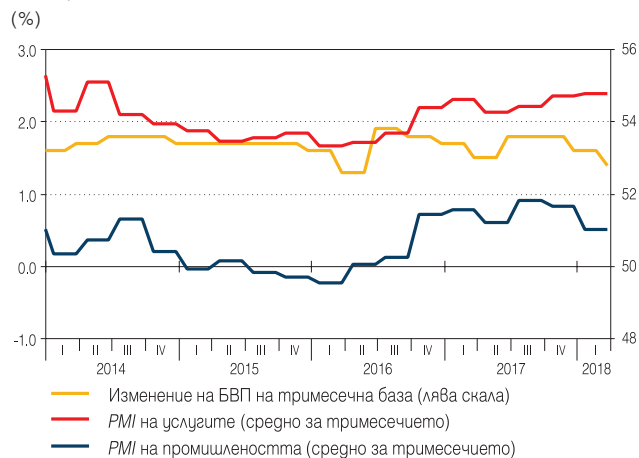
През първото тримесечие на 2018 г. индексите *PMI* за секторите на промишлеността и услугите останаха близо до средните стойности от четвъртото тримесечие на 2017 г. Спадът през февруари на конюнктурните индикатори за промишлеността вероятно се дължи на поредицата от почивни дни през месеца заради китайската Нова година и може да се оцени като временен.

През първото тримесечие на 2018 г. годишният темп на растеж на индустриалното производство и на общите инвестиции в Китай слабо се ускори, което се дължи главно на подобряването на глобалната икономическа активност и нарастващото външно търсене на стоки от Китай. На годишна база номиналният износ на стоки (в долари) нарасна с 14.0% през първото тримесечие на 2018 г. в сравнение с 9.6% през четвъртото тримесечие на 2017 г.

През първите три месеца на 2018 г. годишният растеж на номиналния внос на стоки в Китай (в долари) се ускори до 18.9% от 12.6% през последното тримесечие на 2017 г. в резултат главно на нарастването на потреблението на домакинствата, индикация за което е повишението на годишния растеж на продажбите на дребно от 9.4% през декември 2017 г. до 10.1% през март 2018 г.

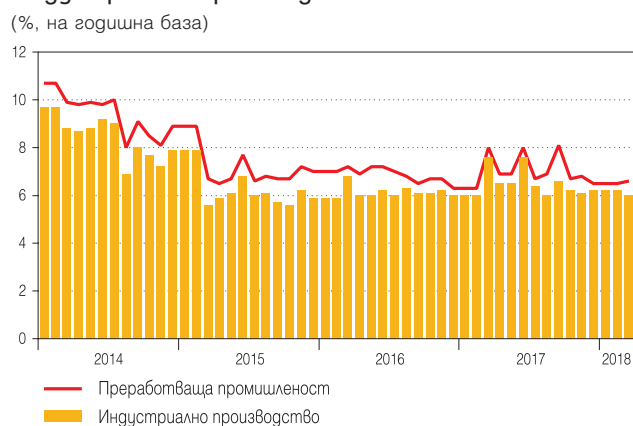
През февруари годишният растеж на потребителските цени се ускори до 2.9% от 1.5% през януари, след което се забави

Индекси *PMI* на преработващата промишленост и услугите и растеж на БВП (на тримесечна база) в Китай



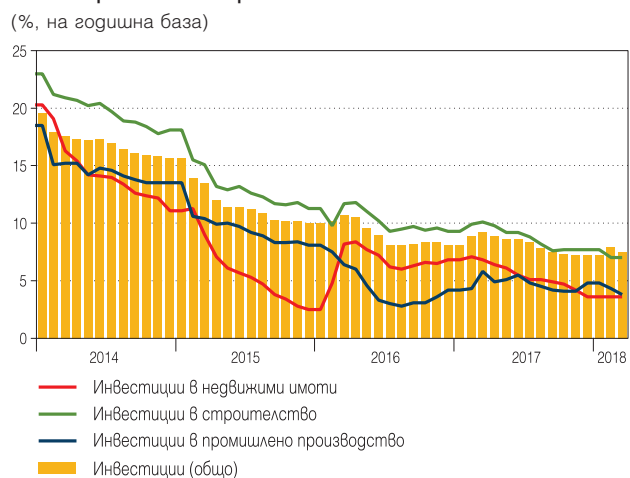
Източници: Национално статистическо бюро на Китай, Китайска федерация по логистика и снабдяване.

Индустриално производство в Китай



Източник: Национално статистическо бюро на Китай.

Инвестиции в основен капитал (общо) и в избрани сектори в Китай



Източник: Национално статистическо бюро на Китай.

до 2.1% през март. Временното повишение на инфлацията през февруари бе повлияно от нарасналото потребление през месеца във връзка с празнуването на Новата година в Китай.

През първото тримесечие се запази тенденцията към забавяне на годишния темп на растеж на цените на производител, което до известна степен се дължеше на базов ефект вследствие на значителното им повишение в края на 2016 г. и началото на 2017 г.

Годишният растеж на цените на жилищата в Китай остана относително стабилен през първите месеци на 2018 г. През януари и февруари цените на жилищата в големите градове (от група 1) се запазиха почти без промяна спрямо последните три месеца на 2017 г.⁷

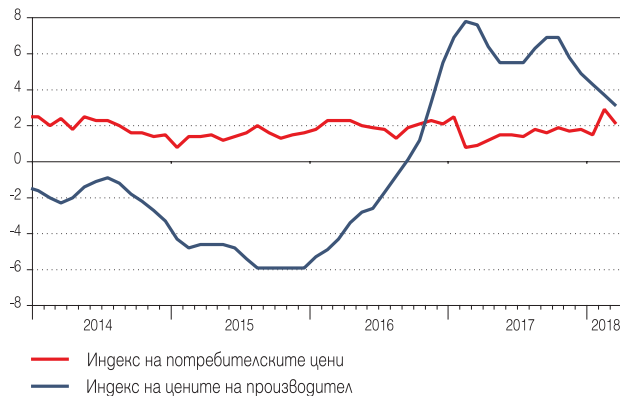
В края на първото тримесечие на 2018 г. Народната банка на Китай повиши лихвените проценти по някои от инструментите си, включително лихвата по 7-дневните репо операции (с 5 базисни точки до 2.55%), чрез които контролира нивото на ликвидност в банковата система. Според някои пазарни анализатори повишението на лихвените проценти цели да ограничи промените във валутния курс на юана спрямо долара, след като Федералният резерв повиши целевата лихва по федералните фондове през март.

През първото тримесечие валутните резерви на Китай се увеличиха с 2.9 млрд. щ.д., достигайки ниво от 3.143 трлн. щ.д. На месечна база се наблюдаваше спад на валутните резерви през февруари, който бе компенсирал през март.

⁷ Данните за динамиката на цените на жилищата през първите два месеца на 2018 г. не са напълно съпоставими с тези от предходните периоди, тъй като през януари Националното статистическо бюро на Китай направи промени в методологията за съставяне на индексите, като преустанови включването в индекса на продажните цени на т.нар. субсидирани „достъпни“ жилища.

Инфлация в Китай

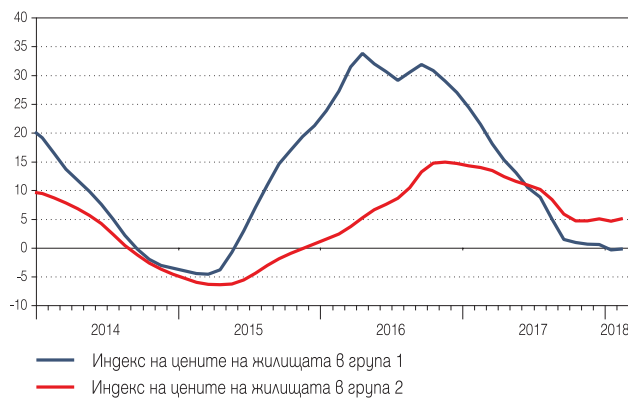
(%, на годишна база)



Източник: Национално статистическо бюро на Китай.

Цени на жилищата в Китай

(%, на годишна база)



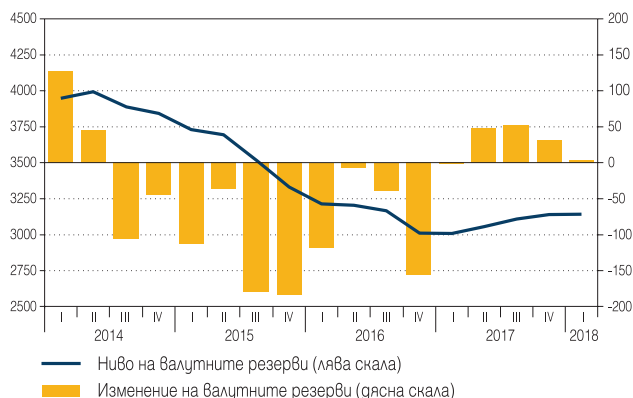
Забележка: Група 1 включва четирите най-големи града: Пекин, Шънджън, Гуангжоу и Шанхай. В група 2 са включени центровете на останалите провинции.

Източник: Национално статистическо бюро на Китай.

Валутни резерви на Китай

(млрд. долари)

(млрд. долари)



Източник: Народна банка на Китай.

Международни цени на основни стоки

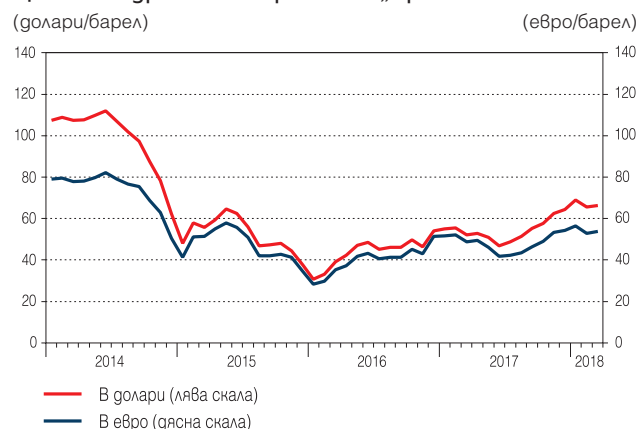
Суров петрол

Цената на суровия петрол на международните пазари се повиши значително на годишна база през първото тримесечие на 2018 г., като барелът се търгуваше средно за 67.0 долара (петрол тип „Брент“). Поскъпването на петрола в началото на годината се дължеше както на по-високо търсене, така и на по-свито предлагане. Глобалният икономически растеж, както и фактори с временен характер, като необичайно студено време в началото на годината в Северна Америка, Азия и Европа, бяха от съществено значение за нарасналото търсене на петрол. От страна на предлагането фактор, влияещ за повишаване на цените на петрола, продължава да бъде договорената между ОПЕК и други големи страни производителки сделка за ограничаване на добивите до края на 2018 г., потвърждаването на поетия ангажимент от страна на Русия и Саудитска Арабия през февруари 2018 г., както и готовността на страните за продължаване на действието на договореното ограничаване на производството и през 2019 г. В допълнение, спекулациите за налагането на нови санкции на Иран от страна на САЩ, както и информацията от март за спиране на производството на петрол от седем кладенеца в САЩ също оказаха влияние за нарасване на цената на петрола.

По данни на Международната агенция по енергетика (МАЕ) през първото тримесечие на 2018 г. се наблюдава ускоряване на търсенето на суров петрол в глобален мащаб в сравнение с първото тримесечие на 2017 г. В резултат от благоприятното икономическо развитие в глобален мащаб през 2017 г. и прогнозите за устойчив растеж на световната икономика през 2018 г., през март агенцията ревизира нагоре прогнозата си за търсенето на суров петрол.

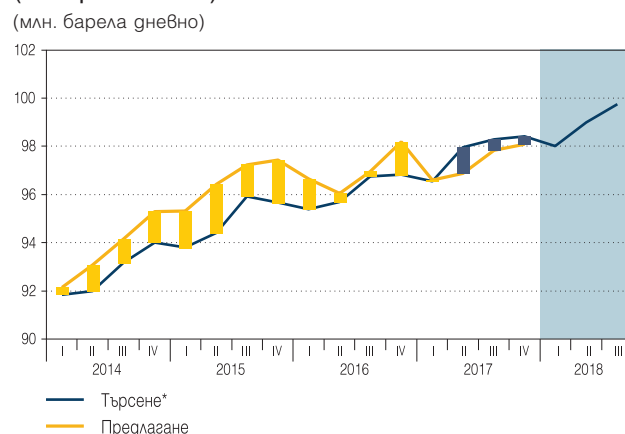
През март 2018 г. пазарните очаквания за цената на петрола през второто и третото тримесечие на годината, наблюдавани чрез цената на фючърсите, се повишиха спрямо очакванията през декември 2017 г. Причина за това станаха отчетените

Цена на суровия петрол тип „Брент“



Източник: Световна банка.

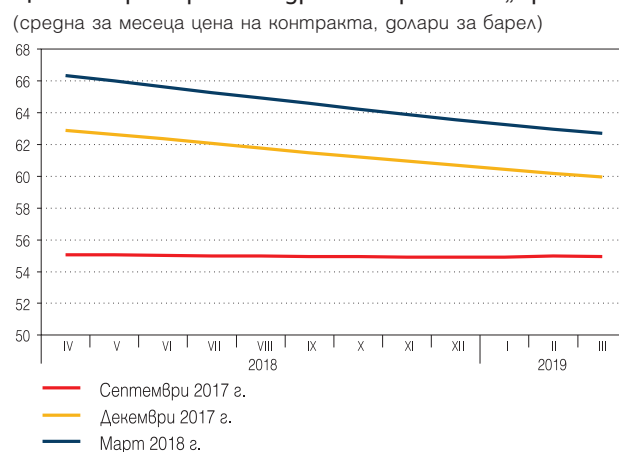
Предлагане и търсене на суров петрол в света (по тримесечия)



* Включени са последните налични публикувани данни на МАЕ от март 2018 г. за търсенето на суров петрол.

Източник: МАЕ.

Цени на фючърси на суров петрол тип „Брент“



Източник: JP Morgan.

данни за силно търсене за петрол, високото ниво на индексите *PMI* в промишления сектор, както и нарастването на индустриалното производство в глобален мащаб. Същевременно поради все още увеличеното предлагане на петрол пазарните очаквания за цената на суровия петрол през първото и второто тримесечие на 2018 г. са за около 65 долара/барел.

Цени на основни суровини и храни

В началото на 2018 г. цената на металите продължи да се покачва на годишна база в долари – тенденция, която се наблюдаваше и през 2017 г. За повишението на цената в долари допринесе засиленото търсене, свързано със значителния растеж на индустриалното производство в глобален мащаб. В допълнение, предприетите от Китай мерки за понижаване на замърсяването на въздуха в страната продължиха да имат негативен ефект върху предлагането на някои основни метали, като алуминия. За поскъпването на металите влияние оказва по-слабото производство на метална руда в Индонезия, както и затварянето на мини за добив на цинк във Филипините. Въпреки наблюдавания растеж на годишна база на цената на металите в долари през януари, в евро тя се понижи поради обезценяването на долара спрямо еврото.

Цената на медта, която е с основно значение за българския износ на стоки, отбелязва значителен годишен растеж в началото на 2018 г. както в долари, така и в евро. За него допринесе по-силното търсене от страна на Китай, както и по-слабото производство във втората по големина медна мина в света в Индонезия. Същевременно върху цената на медта повлия и временното нарушаване на производствения процес в мини за добив на медна руда в Чили и Перу.

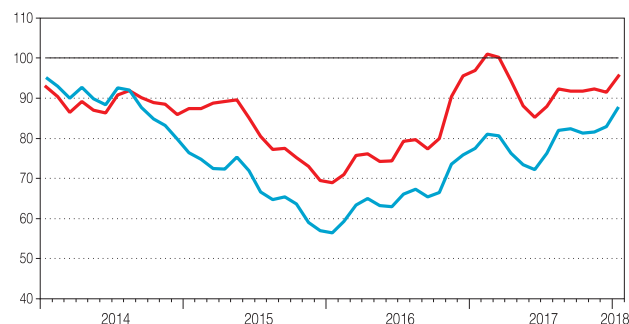
Очаква се, че цените на металите през второто и третото тримесечие на 2018 г. ще нарастват на годишна база в долари и в евро.

След регистрираното годишно понижение на общия индекс на цените на храните през 2017 г., в началото на 2018 г. цените

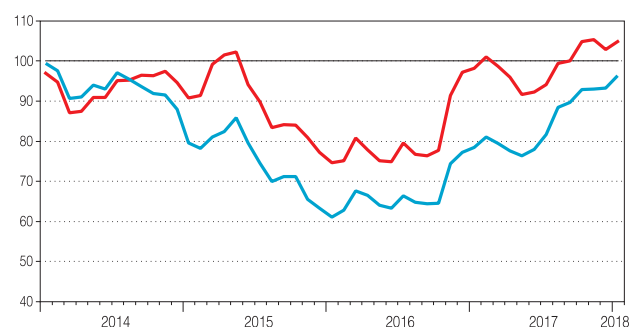
Индекси на цените на основни суровини и стокови групи

(2013 г. = 100)

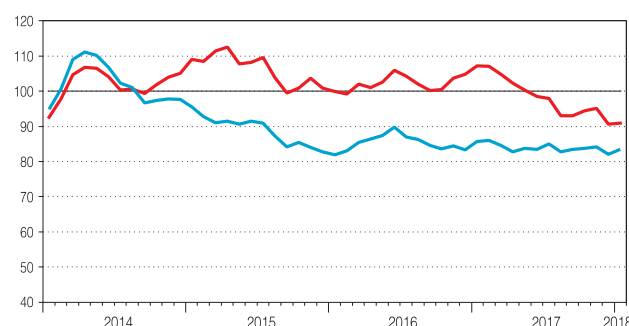
Метали



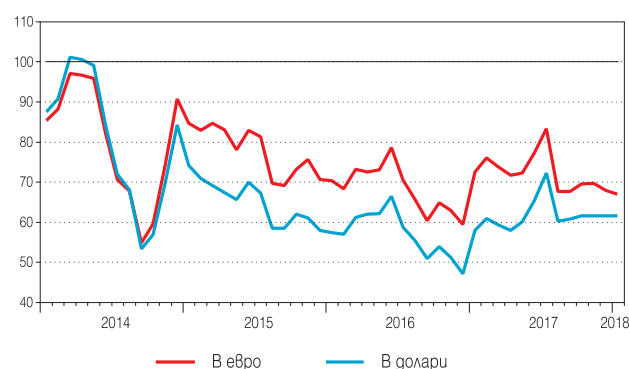
Мед



Храни



Пшеница



Източници: ЕЦБ и изчисления на БНБ.

продължиха да се понижават и в долари, и в евро. През януари 2018 г. беше отчетен спад на годишна база при по-голямата част от подкомпонентите на индекса. При пшеницата, която е с основно значение за българския износ на стоки, се наблюдаваше нарастване на цената в долари въпреки рекордно високата реколта в световен мащаб. Фактори за това бяха понижените пазарни очаквания за добива на пшеница в САЩ и Аржентина, очакванията за повишено потребление в Китай и Индонезия, както и неблагоприятните метеорологични условия в Мексико в края на 2017 г. Поради наблюдаваното поевтиняване на долара спрямо еврото през втората половина на 2017 г. и в началото на 2018 г. цената на пшеницата в евро се понижи на годишна база към януари 2018 г.

Прогнозата за цените на храните в долари е за растеж на годишна база през второто и третото тримесечие на 2018 г., докато в евро се очаква цените да се понижат в резултат от поскъпване на еврото спрямо долара⁸.

При реализиране на пазарните очаквания за динамиката на цените на горива, основни суровини и храни на международните пазари очакваме условията на търговия за България да се влошат през второто и третото тримесечие на 2018 г.

⁸ Вж. бележка 6.

2. ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ, ПАРИ И КРЕДИТ

През 2017 г. положителното салдо по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс се повиши спрямо 2016 г. вследствие на нарастване на излишъците при търговията с услуги и „вторичен доход, нето“ и значително свиване на дефицита по статия „първичен доход, нето“. Увеличението на търговския дефицит и намаляването на капиталовите трансфери по програми на ЕС ограничиха нарастването на положителното салдо общо по текущата и капиталовата сметка. През второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме излишъкът по текущата сметка на годишна база да се свие като процент от БВП в резултат от увеличение на дефицита по търговския баланс и по статия „първичен доход, нето“. Положителното салдо по капиталовата сметка като процент от БВП се предвижда да се повиши вследствие на нарастване на притока на средства от фондове на ЕС, свързано с по-доброто им усвояване.

Темпът на растеж на широките пари се запази относително висок в началото на 2018 г. Депозитите на неправителствения сектор продължиха да съставляват основна част от общия размер на привлечените средства в банките. При банковия кредит за неправителствения сектор се наблюдаваше тенденция към плавно ускоряване, като през февруари 2018 г. годишният темп на растеж на кредита за домакинствата продължи да надвишава този за нефинансовите предприятия. Сравнително високият растеж на депозитите и високата ликвидност в банковата система продължиха да бъдат едни от основните фактори за запазването на ниски лихвени проценти.

При реализиране на прогнозираното нарастване на икономическата активност през второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме депозитите на неправителствения сектор слабо да ускорят растежа си. Умерено ускорение на растежа през същия период очакваме и при кредитите за нефинансовите предприятия и домакинствата. През второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме лихвените проценти по новодоговорени срочни депозити и кредити да се запазят близо до текущите си равнища.

Външни финансови потоци

През 2017 г. салдото по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс беше положително в размер на 2794.7 млн. евро при 2161.2 млн. евро излишък през 2016 г.⁹ Излишъкът по текущата сметка се повиши значително, докато този по капиталовата сметка се понижи спрямо 2016 г. Съществено понижение бе реализирано при дефицита по статия „първичен доход, нето“, където по дебитата се наблюдаваше намаление на реинвестираната печалба, изплатените дивиденди и разпределената печалба.¹⁰ Нараснаха излишъците по статиите „вторичен доход, нето“ и „търговия с услуги, нето“. В същото време търговският дефицит се увеличи значително, което ограничи нарастването на излишъка по текущата сметка спрямо 2016 г.¹¹ При капиталовата сметка понижението се дъл-

⁹ Анализът на потоците в платежния баланс използва информация от аналитичното му представяне. Данните са предварителни.

¹⁰ Данните са предварителни и подлежат на ревизия.

¹¹ Тук в глава 3 е представен по-подробен анализ на износа и вноса на стоки и услуги.

Потоци по основни сметки на платежния баланс
(млн. евро)

	2016 г.	2017 г.	На годишна база към февруари 2018 г.
Текуща сметка	1 091.1	2 268.9	2 129.7
Търговско салдо	-984.4	-2 074.2	-2 412.0
Услуги, нето	2 936.9	3 015.9	3 081.8
Първичен доход, нето	-2 445.9	-534.1	-373.1
Вторичен доход, нето	1 584.6	1 861.3	1 833.0
Капиталова сметка	1 070.0	525.8	484.4
Финансова сметка	579.4	2 320.5	4 013.3
Изменение на резервите	3 467.3	-98.9	-1 372.3

(% от БВП)

	2016 г.	2017 г.	На годишна база към февруари 2018 г.
Текуща сметка	2.3	4.5	4.2
Търговско салдо	-2.0	-4.1	-4.8
Услуги, нето	6.1	6.0	6.1
Първичен доход, нето	-5.1	-1.1	-0.7
Вторичен доход, нето	3.3	3.7	3.6
Капиталова сметка	2.2	1.0	1.0
Финансова сметка	1.2	4.6	8.0
Изменение на резервите	7.2	-0.2	-2.7

Източник: БНБ.

жеше на по-ниския размер на трансферите по програми на ЕС. Към февруари 2018 г. натрупаният за последните 12 месеца излишък общо по текущата и капиталовата сметка се понижи спрямо декември 2017 г. поради продължаващото нарастване на търговския дефицит.

Очакваме през второто и третото тримесечие на 2018 г. тенденцията към понижаване на общото положително салдо по текущата и капиталовата сметка на годишна база¹² да се запази под влияние на продължаващото нарастване на търговския дефицит¹³, както и на прогнозираното увеличение на дефицита по статия „първичен доход, нето“, предпоставка за което е наблюдаваното през последните тримесечия нарастване на brutния опериращ излишък в икономиката и възможното повишение на реинвестираната печалба. В същото време по-доброто усвояване на средства по оперативните програми, финансирани от фондовете на ЕС за програмния период 2014–2020 г., би довело до повишаване на притока на средства от ЕС и покачване на годишна база на излишъка по капиталовата сметка като процент от БВП спрямо края на 2017 г.

През 2017 г. финансовата сметка беше положителна, което се определяше от по-голямото нарастване на чуждестранните активи на български резиденти спрямо това на чуждестранните пасиви. За наблюдаваната динамика на общите чуждестранни активи през 2017 г. основен принос имаха трансакциите на „други сектори“¹⁴, които увеличиха чуждестранните си активи с 1751.8 млн. евро (увеличението бе най-вече под формата на портфейлни инвестиции). Банките увеличиха чуждестранните си активи с 1351.5 млн. евро през 2017 г.¹⁵ Повишение на чуждестранните пасиви по финансовата сметка през годината се наблюдаваше най-вече при „други сектори“

¹² Да се разбира салдото по сметката за последните четири тримесечия.

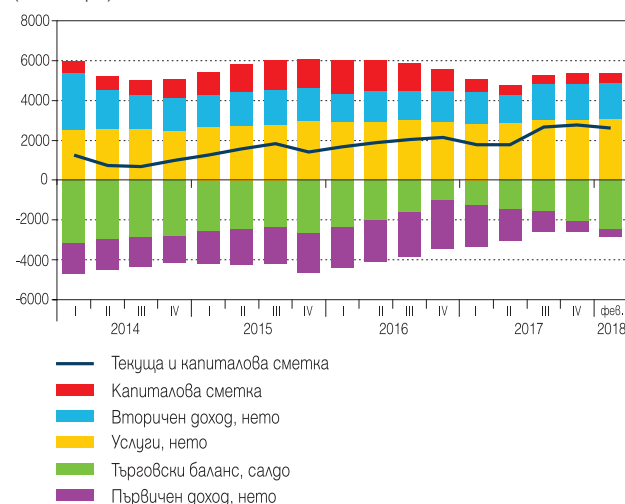
¹³ За по-подробен анализ на външнотърговските потоци виж тук в глава 3 раздел „Износ и внос на стоки и услуги“.

¹⁴ Сектори, различни от „централна банка“, „други парично-финансови институции“ и „държавно управление“.

¹⁵ По-подробен анализ на дейността на банките е представен тук в раздел „Парични и кредитни агрегати“ в глава 2.

Динамика на текущата и капиталовата сметка и принос по компоненти (на годишна база)

(млн. евро)

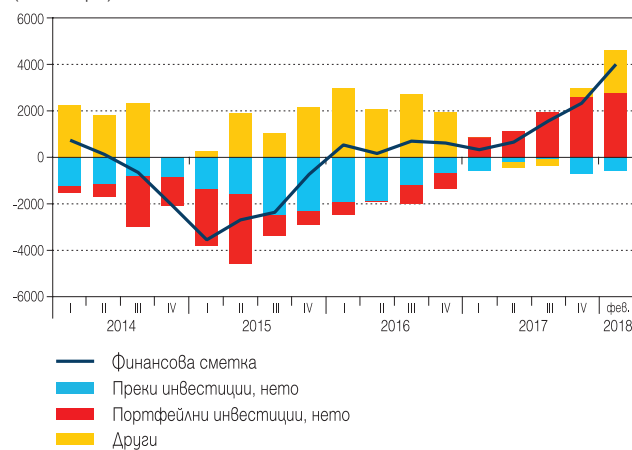


Забележка: Към всяко тримесечие графиката показва акумулираните салда по статиите за последните четири тримесечия. Данните на графиката към февруари 2018 г. са акумулирани за последните дванайсет месеца.

Източник: БНБ.

Динамика на финансовата сметка и принос по компоненти (на годишна база)

(млн. евро)



Забележки: Статията „други“ включва „други инвестиции, нето“ и „финансови деривати (различни от резерви) и опции върху акции на наетите лица, нето“. Към всяко тримесечие графиката показва акумулираните салда по статиите за последните четири тримесечия. Данните на графиката към февруари 2018 г. са акумулирани за последните дванайсет месеца.

Източник: БНБ.

главно с привлечените от тях преки чуждестранни инвестиции. През 2017 г. чуждестранните пасиви на сектор „държавно управление“ отбелязаха спад след погасяване на дълга по еврооблигациите с падеж през юли и поради закупуване от резиденти на български ДЦК, емитирани на международните капиталови пазари. В началото на 2018 г. тенденциите във финансовата сметка се запазиха, като към февруари 2018 г. натрупаното за последните 12 месеца салдо по финансовата сметка беше положително, отбелязвайки повишение спрямо декември 2017 г. поради по-значителното увеличение на чуждестранните активи спрямо чуждестранните пасиви.

През 2017 г. пасивите по преките чуждестранни инвестиции (отчитащи притока на преки чуждестранни инвестиции в страната) се понижиха слабо спрямо 2016 г. и възлязоха на 1446.8 млн. евро (1473.8 млн. евро през 2016 г.).¹⁶ Най-висок беше притокът на преки чуждестранни инвестиции от Нидерландия, Германия и Швейцария. Към февруари 2018 г. натрупаният за последните 12 месеца приток на средства по линия на пасивите по преки инвестиции в България се понижи спрямо декември 2017 г.

В резултат от нетните потоци по текущата, капиталовата и финансовата сметка на платежния баланс брутните международни валутни резерви¹⁷ на България се понижиха през 2017 г. с 98.9 млн. евро. Покритието с международни валутни резерви на средния номинален внос на стоки и нефакторни услуги за последните дванайсет месеца към февруари 2018 г. се запази на високо равнище (8.1 месеца при 8.7 месеца през декември 2017 г.).

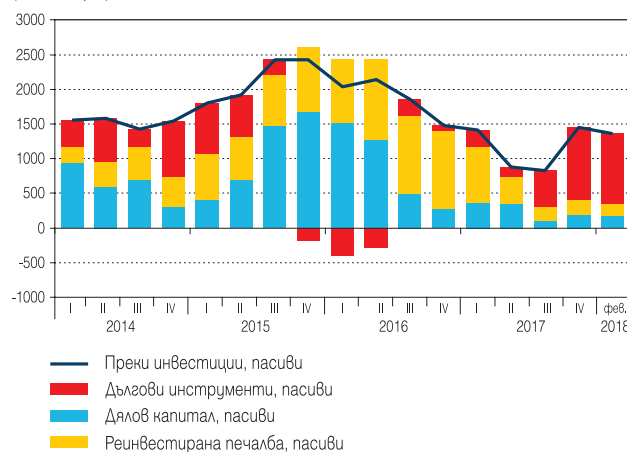
През 2017 г. брутният външен дълг на България се понижи спрямо края на 2016 г., като намаляване на външните задължения се наблюдаваше във всички сектори на икономиката с изключение на вътрешнофирменото кредитиране. Към януари 2018 г. тази тенденция се запази, а брутният външен дълг на България се понижи допълнително спрямо края на 2017 г. Най-значително беше намалението на външния дълг на бан-

¹⁶ Данните са предварителни и подлежат на ревизия.

¹⁷ Без отчитане на валутнокурсните разлики и ценовите преоценки.

Преки инвестиции – пасиви, по вид инвестиция (на годишна база)

(млн. евро)



Забележки: Към всяко тримесечие графиката показва акумулираните салда по статиите за последните четири тримесечия. Данните на графиката към февруари 2018 г. са акумулирани за последните дванайсет месеца.

Източник: БНБ.

Брутен външен дълг към януари 2018 г.

(млн. евро)

	Размер	Изменение	
		от декември 2017 г.	за последните 12 месеца
Държавно управление	5 666.3	-52.9	-1 069.9
Централна банка	0.0	0.0	0.0
Банки	4 201.8	-97.0	304.6
Други сектори	10 568.1	-41.5	-367.4
ПЧИ – вътрешнофирмени заеми	12 702.2	21.0	341.9
Общо	33 138.4	-170.4	-790.8

Забележка: За повече информация за отделните институционални сектори виж на интернет страницата на БНБ в рубрика *Статистика раздел Външен сектор/Брутен външен дълг*.

Източник: БНБ.

ките, докато дългът по линия на вътрешнофирменото кредитиране се увеличи спрямо декември 2017 г. Делът на дългосрочния дълг в общия брутен външен дълг на страната възлезе на 76.8% към януари 2018 г. и остана почти непроменен спрямо края на 2017 г. Поетият от български резиденти през 2017 г. нов външен дълг бе по-нисък в сравнение с 2016 г. По сектори динамиката на новопоетия външен дълг беше разнопосочна. За разлика от 2016 г., когато правителството емитира еврооблигации, през 2017 г. нямаше нови емисии на държавен дълг на международните финансови пазари, вследствие на което новопоетият през годината външен дълг на сектор „държавно управление“ беше значително по-нисък от този през 2016 г. Поетият нов външен дълг от страна на банките и при вътрешнофирменото кредитиране се увеличи спрямо 2016 г. Към януари 2018 г., се наблюдаваше продължаващо понижаване на поетия нов външен дълг общо за икономиката спрямо януари 2017 г.

Условията за обслужване на външните задължения на български резиденти останаха благоприятни. През 2017 г. се наблюдаваше понижаване на плащанията по лихви на външния дълг спрямо 2016 г., като данните за януари 2018 г. дават индикации за продължаващо намаляване на тези плащания.

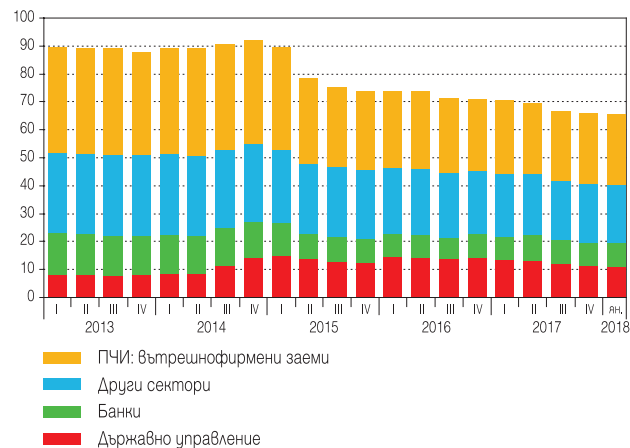
Парични и кредитни агрегати

През първите два месеца на 2018 г. широкият паричен агрегат М3 запази сравнително висок темп на годишен растеж, който към февруари възлезе на 8.1% (7.7% в края на 2017 г.). Овърнхит депозитите и в по-ниска степен парите извън ПФИ продължиха да имат положителен принос за тази динамика, докато приносът на квазипарите остана отрицателен. Запазването на сравнително висока норма на спестяване в икономиката, както и предпочитанията на икономическите агенти да имат лесен достъп до спестените средства в среда на ниски лихвени проценти поддържаха тенденцията структурата на широките пари да се определя основно от овърнхит депозитите.

Депозитите на неправителствения сектор продължиха да съставляват основна част от общия размер на привлечените

Брутен външен дълг като процент от БВП

(% от БВП)

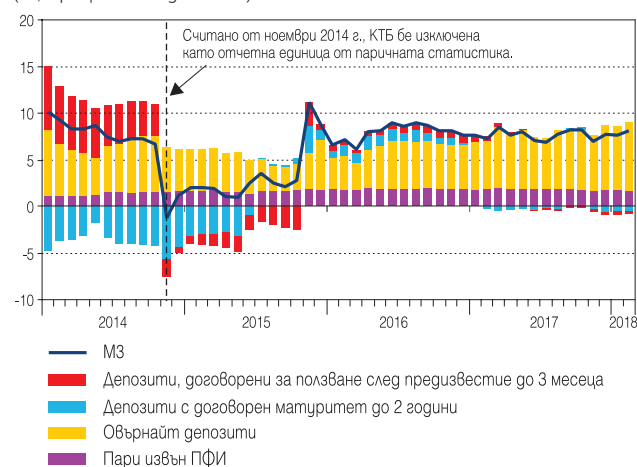


Забележка: За повече информация за отделните институционални сектори виж на интернет страницата на БНБ в рубрика *Статистика* раздел *Външен сектор/Брутен външен дълг*.

Източник: БНБ.

Годишен темп на изменение на М3 и принос на агрегата по компоненти

(%, процентни пунктове)



Забележка: Компонентът „търгуеми инструменти“ не е показан на графиката поради незначителния му принос за изменението на широките пари.

Източник: БНБ.

средства в банките, като делът им средно за първите два месеца на 2018 г. бе 87.4%. Към февруари депозитите на неправителствения сектор¹⁸ в банковата система нараснаха на годишна база с 5.6% (6.2% в края на 2017 г.) с основен положителен принос на депозитите на домакинствата и на нефинансовите предприятия, докато приносът на депозитите на финансовите предприятия бе отрицателен. Депозитите на домакинствата поддържаха сравнително стабилен растеж и отбелязаха увеличение с 5.4% на годишна база, достигайки 48.0 млрд. лв. При депозитите на нефинансовите предприятия бе отчетено годишно нарастване с 13.6% до 21.7 млрд. лв. При депозитите на финансовите предприятия продължи да се наблюдава тенденция към спад и към февруари намалението им възлезе на 32.4% на годишна база. От гледна точка на валутната структура левовите депозити запазиха високия си дял, който към края на февруари съставляваше 61.8% от всички депозити на домакинствата и нефинансовите предприятия.

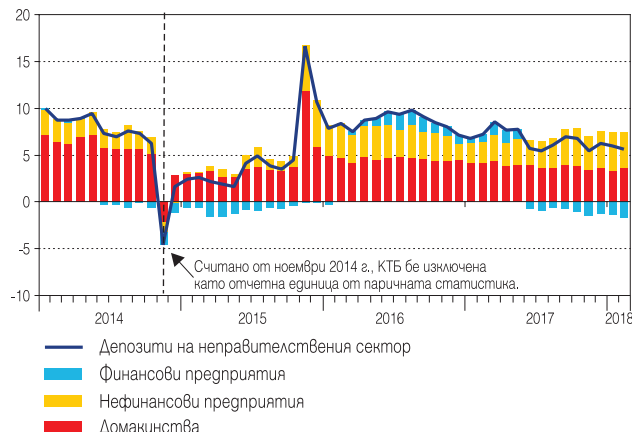
В началото на 2018 г. нямаше съществени промени в структурата на привлечените средства в банките по отношение на дела на средствата от резиденти и нерезиденти, което допринесе за запазване на ефективната имплицитна норма на задължителните минимални резерви¹⁹ на нива, които са сходни със средните за предходната година. Към март тя възлезе на 9.40% при 9.41% средно за 2017 г., като депозитите на търговските банки в БНБ съставляваха 8.40 процентни пункта в изпълнението на задължителните резерви, а останалият 1 процентен пункт беше под формата на признати касови наличности.

¹⁸ Депозитите на неправителствения сектор включват депозитите на домакинствата, депозитите на нефинансовите предприятия и депозитите на финансовите предприятия. Основен дял в депозитите на неправителствения сектор заемат депозитите на домакинствата и нефинансовите предприятия (95.5% средно за последните 12 месеца към февруари 2018 г.), поради което анализът е концентриран върху тези два сектора.

¹⁹ Съгласно чл. 3 от Наредба № 21 на БНБ за задължителните минимални резерви, които банките поддържат при Българската народна банка, нормата на задължителните минимални резерви (ЗМР) за привлечените средства от резиденти е 10% от депозитната база, от нерезиденти – 5%, а от държавния и местните бюджети – 0%.

Годишен растеж на депозитите на неправителствения сектор и принос по сектори

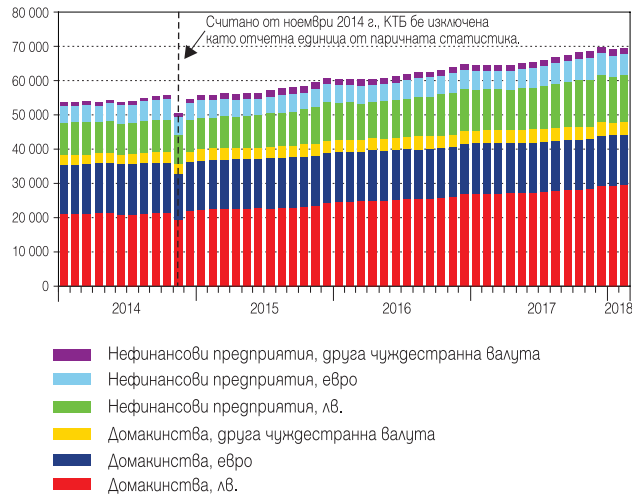
(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

Валутна структура на депозитите на нефинансовите предприятия и домакинствата

(млн. лв.)



Източник: БНБ.

При резервните пари продължи да се наблюдава тенденция към свиване, формирана от октомври 2017 г., като към края на март 2018 г. бе отчетен спад с 3.4% на годишна база. Това се дължеше на намаляването на депозитите на банките в БНБ, които на годишна база спаднаха с 16.6% в края на март 2018 г. (с 3.8% към края на 2017 г.).

Динамиката на депозитите на банките в БНБ се обуславяше изцяло от свръхрезервите на банките, които към края на първото тримесечие на 2018 г. отбелязаха годишен спад с 41.6%, докато задължителните минимални резерви нараснаха на годишна база с 6.3%. За понижението на свръхрезервите на банките повлия решението на УС на БНБ, в сила от 4 октомври 2017 г., с което се измени методологията за определяне на лихвените проценти по сметки в БНБ.²⁰ Средно за първото тримесечие на 2018 г. свръхрезервите на банките в БНБ намаляха с 514 млн. лв. спрямо нивото си през декември 2017 г. и достигнаха 2759 млн. лв. Към март 2018 г. превишението на поддържаните в БНБ средства от банките над изискуемия минимум на резервни активи по Наредба № 21 възлезе среднодневно на 41.5% от ЗМР. Намалението на депозитите на банките в БНБ поради спада на свръхрезервите бе частично компенсиран и от увеличението на средствата на банките в системата TARGET2.

През първите три месеца на 2018 г. банкнотите и монетите в обращение запазиха сравнително висок темп на растеж, за което влияние оказваха главно нарастващото частно потребление в условията на подобряващо се състояние на пазара на труда, ниските лихвени проценти по депозитите и предпочитанията на спестителите да държат пари в брой. От втората половина на 2017 г. се наблюдаваше тенденция към забавяне на годишния растеж на парите в обращение при по-нисък темп на нарастване на парите както извън касите на банките, така и в касите им. Към края на март 2018 г. приносът на банкнотите и монетите в касите на банките за годишния рас-

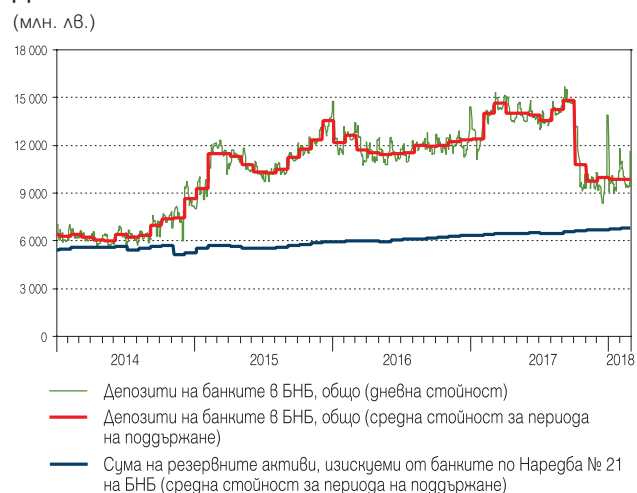
²⁰ Промените в методологията засягат прилагания лихвен процент по свръхрезервите на банките в БНБ, който бе понижен с 20 базисни точки спрямо лихвения процент по депозитното улеснение на ЕЦБ.

Резервни пари



Източник: БНБ.

Депозити на банките в БНБ



Източник: БНБ.

Пари в обращение



Източник: БНБ.

теж на парите в обращение бе положителен, но близо до нулев.

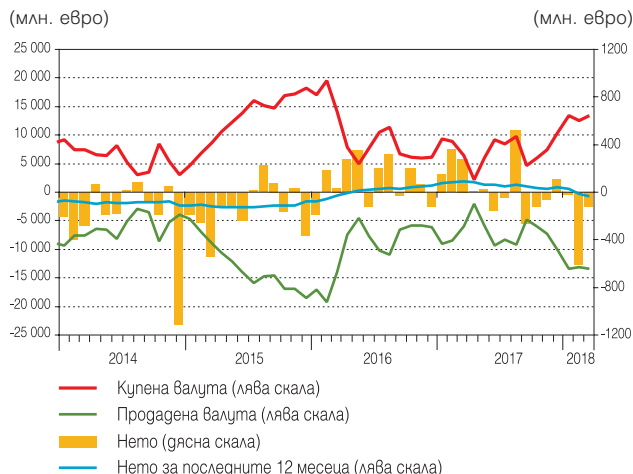
В условията на паричен съвет основен инструмент за управление на ликвидните ресурси на банките е търговията с резервна валута (евро) с БНБ. На годишна база към март 2018 г. БНБ е продала нетно 782 млн. евро на търговските банки.

През първите два месеца на 2018 г. се запази тенденцията от последното тримесечие на 2017 г. за реструктуриране на активите на банките вследствие на понижаването на лихвения процент по свръхрезервите на банките в БНБ, което доведе до свиване на свръхрезервите на банките и нарастване на чуждестранните им активи. Основен принос за нарастването на активите на банките (4.2% на годишна база към февруари 2018 г.), освен чуждестранните активи, имаха и вземанията от неправителствения сектор. Същевременно през първите два месеца на 2018 г. се наблюдаваше слаб спад на вземанията на банките от сектор „държавно управление“ спрямо януари – февруари 2017 г. главно вследствие на отрицателната нетна емисия на ДЦК през периода.

Годишният растеж на кредита за домакинствата и нефинансовите предприятия²¹ продължи плавно да се ускорява и възлезе на 3.6% в края на февруари 2018 г. (3.3% в края на 2017 г.). За тази динамика допринесоха благоприятната макроикономическа среда и запазващите се сравнително ниски лихвени проценти по кредитите. Силно влияние върху динамиката на „други кредити“ на домакинствата през 2017 г. оказаха отпуснатите кредити по Националната програма за енергийна ефективност на многофамилните жилищни сгради (прог-

²¹ Кредитите представляват основна част от вземанията на банките от неправителствения сектор с дял от 98.0% средно за последните 12 месеца към февруари 2018 г., поради което анализът е концентриран върху тях. Освен кредити вземанията включват още репо сделки, ценни книжа, различни от акции, както и акции и други капиталови инструменти. От своя страна кредитите за неправителствения сектор включват кредитите за домакинствата, кредитите за нефинансовите предприятия и кредитите за финансовите предприятия. Делът на кредитите за домакинствата и нефинансовите предприятия в общите кредити за неправителствения сектор възлиза на 96.4% средно за последните 12 месеца към февруари 2018 г., поради което се разглежда развитието в тези два сектора.

Покупко-продажба на валута между БНБ и банките (на месечна база)

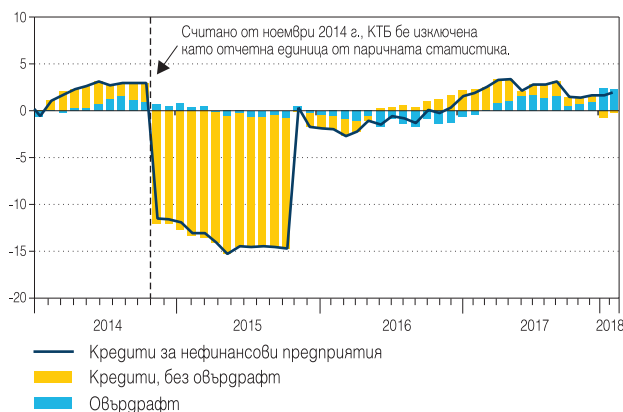


Забележки: „Нето“ означава купена от БНБ валута минус продадена от БНБ валута. Данните се отнасят за всички сделки на банките с валута, включително операциите по управление на ликвидността, свързани с прехвърляне на собствени средства от левови сметки в БНБ към свои сметки в БНБ в евро, и обратно.

Източник: БНБ.

Годишен растеж на кредита за нефинансови предприятия и принос по видове кредити

(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

рамата за енергийна ефективност), докато в началото на 2018 г. тяхното влияние е слабо.

Кредитът за нефинансови предприятия отбелязва нарастване на годишна база с 2.0% през февруари 2018 г. при 1.6% през декември 2017 г. Основен принос за растежа на кредита за нефинансовите предприятия имаше овърдрафтът (със 7.7% растеж на годишна база към февруари), докато кредитите, без овърдрафт, отчетоха спад (с 0.4% на годишна база към февруари).

В началото на 2018 г. новите²² фирмени кредити се запазиха на нива, сходни с наблюдаваните в края на 2017 г.²³ Към февруари 2018 г. делът на новоотпуснатите кредити на предприятия в левове средно за последните 12 месеца се повиши с 1 процентен пункт спрямо този през декември 2017 г. до 55.5%, изцяло за сметка на понижения принос на новите фирмени кредити в евро, които към февруари достигнаха дял от 43.2%. Новоотпуснатите кредити на фирми в долари съставляваха 1.3% от всички нови кредити за фирми (1.7% в края на 2017 г.).

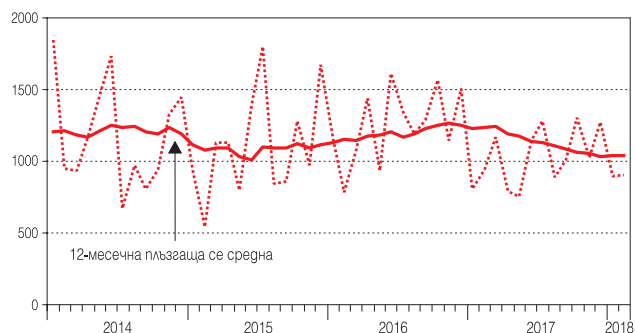
Годишният растеж на кредита за домакинствата остана сравнително висок, на нива близо до отчетените в края на предходната година, като към февруари 2018 г. възлезе на 6.1%. Основен принос имаша потребителските и жилищните кредити със съответно 7.0% и 8.5% годишен растеж, докато при овърдрафта продължава да се наблюдава спад на годишна база. Свиване (с 2.0% на годишна база) бе отчетено и в категорията „други кредити“ за домакинствата. Растежът на кредитите, отпуснати по програмата за енергийна ефективност, беше нисък поради високата база през същия период на миналата година, както и поради започналото от средата на 2017 г. изплащане от страна на правителството на отпуснати кредити по тази програма. Новоотпуснатите потребителски и жилищни кредити на домакинствата запазиха възходяща динамика през първите два месеца на 2018 г.

²² Използваните тук и по-нататък в текста термини „нови“ и „новоотпуснати“ се отнасят за статистическата категория „нов бизнес“.

²³ На база показател за 12-месечна плъзгаща се средна.

Нови кредити за нефинансови предприятия (месечни обеми)

(млн. лв.)

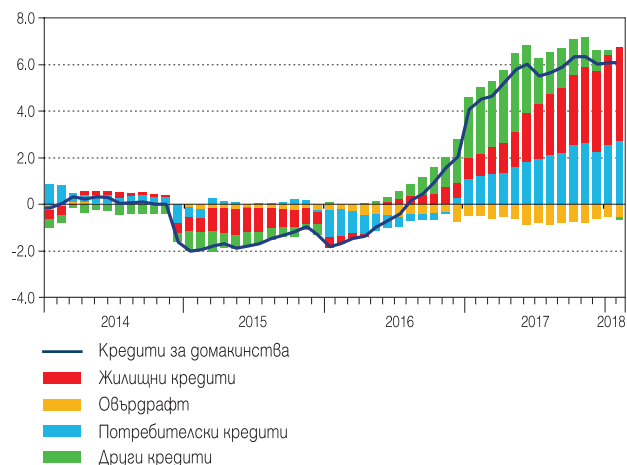


Забележка: За данни, които се характеризират със значителни колебания, се представят допълнително плъзгащи се средни, изчислени за подходящо избрани периоди, с цел изглаждане на колебанията в съответните времеви редове и представяне на тенденциите в развитието им.

Източник: БНБ.

Годишен растеж на кредита за домакинства и принос по видове кредити

(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

Резултатите от проведената от БНБ Анкета за кредитната дейност на банките²⁴ през четвъртото тримесечие на 2017 г. показват, че без съществена промяна се запазват кредитните стандарти²⁵ при одобряването на молби за кредит от малки и средни предприятия и има слабо облекчаване по отношение на големите клиенти на банките. При кредитирането на домакинствата се наблюдава разхлабване на стандартите за отпускане на потребителски кредити и запазване на изискванията за предоставяне на жилищни заеми. Основно влияние в посока разхлабване на кредитната политика²⁶ на банките (стандарти и условия²⁷ на кредитиране) е оказала понижената оценка за риска. Определящо значение за оценката на риска са имали общото подобрение на макроикономическата среда, повишената оценка за платежоспособността на кредитополучателите, благоприятните перспективи за развитието на пазара на жилища и по-ниският риск, свързан с обезпечението. Освен оценката на риска, за облекчаване на стандартите и условията по кредитите са повлияли силната конкуренция в банковия сектор, продължаващото нарастване на обема и намалението на цената на привлечените средства, както и високата ликвидност в банковата система. В периода януари – март 2018 г. банките очакват разхлабване на стандартите за отпускане на финансов ресурс на домакинствата и относителното им запазване по отношение на предприятията.

²⁴ Обобщените резултати от Анкетата за кредитната дейност на банките са представени на база на претегляне на отговорите на банките с пазарния им дял в съответния кредитен сегмент.

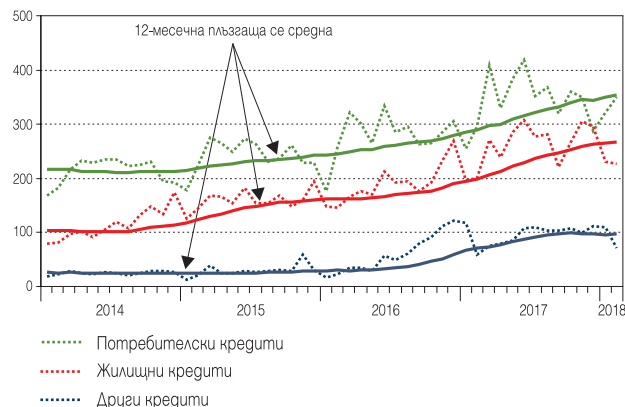
²⁵ Под „кредитни стандарти“ се имат предвид вътрешните насоки или критерии за одобрение на кредити на банките, установени преди договарянето на условията по отпусканите кредити. Кредитните стандарти определят типа кредити и обезпечения, които банките считат за приемливи, отчитат определени приоритети по сектори и др. Кредитните стандарти уточняват и необходимите условия, на които трябва да отговаря кредитополучателят.

²⁶ Под „кредитна политика“ се имат предвид кредитните стандарти и кредитните условия, прилагани от банките за отпускане на кредити.

²⁷ Кредитните условия обикновено включват договорената надбавка спрямо референтен лихвен процент, размера на кредита, условията за усвояване на кредита и други условия, като такси и комисиони, обезпечения или гаранции, които съответният кредитополучател трябва да предостави.

Нови кредити за домакинства (месечни обеми)

(млн. лв.)



Източник: БНБ.

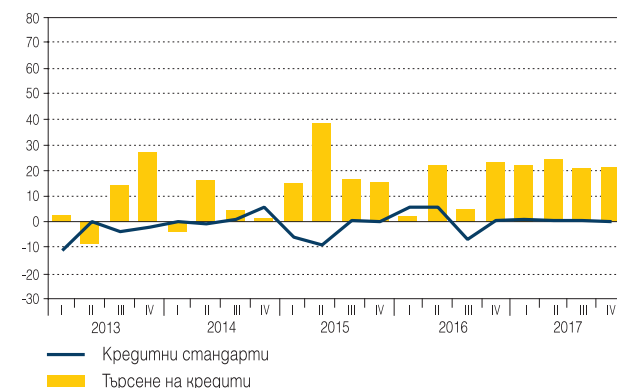
През четвъртото тримесечие на 2017 г. банките отчитат повишено търсене на кредитен ресурс от страна на фирмите, както и от домакинствата, като най-съществено увеличение е регистрирано при жилищните кредити. Според претегления баланс на мненията необходимостта от средства за инвестиционни цели е била основният фактор за повишеното търсене на банков ресурс от предприятията през тримесечието. Най-съществено влияние за нарасналото търсене на потребителски кредити са оказали положителната оценка на потребителите за макроикономическата среда и необходимостта от финансов ресурс за закупуване на стоки за текущо потребление и на стоки за дълготрайна употреба, а за повишеното търсене на жилищни кредити са повлияли най-вече благоприятните перспективи за пазара на жилища. През първото тримесечие на 2018 г. банките очакват, че търсенето на средства от фирмите и домакинствата ще продължи да се повишава, като по-значително нарастване се предвижда при кредитирането на предприятията.

През второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме годишният растеж на депозитите на неправителствения сектор слабо да се ускори в условията на продължаващо засилване на икономическата активност. Очакваме растежът на кредитите за фирми и домакинства също плавно да се ускорява под влияние на благоприятната макроикономическа среда и сравнително ниските лихвени проценти по кредити. През прогнозния хоризонт може да се очаква допълнително свиване на приноса на „други кредити“ за общия растеж на кредитите за домакинствата при допускане за продължаващо изплащане от страна на правителството на отпуснати кредити по програмата за енергийна ефективност и намаляване на обема на новите кредити по тази програма. Фактори, които могат допълнително да ограничат кредитния растеж през второто и третото тримесечие на 2018 г., са запазването на политиката на банките да отписват необслужвани кредити от балансите си, както и потенциални продажби на кредити.

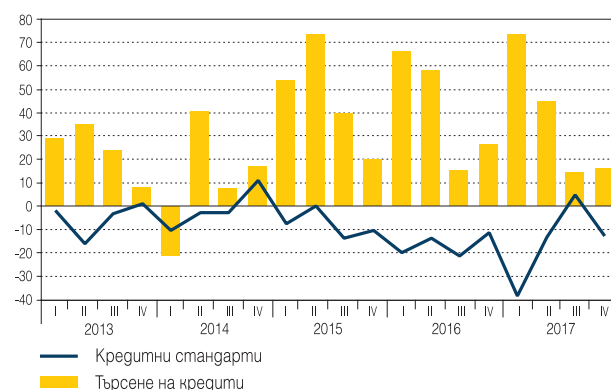
Изменения в търсенето и в кредитните стандарти

(баланс на мненията, процентни пунктове)

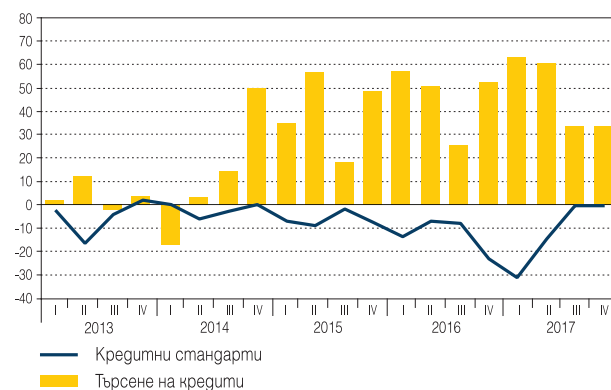
а) при кредити за предприятия



б) при потребителски кредити



в) при жилищни кредити



Забележки: По отношение на кредитните стандарти графиците представят баланс на мненията на банките като разлика в процентни пунктове между процента на банките, отговорили със „затегнаха“ („значително“ и „в известна степен“), и процента на банките, отговорили с „облекчиха“ („значително“ и „в известна степен“). При търсенето на кредити балансът на мненията е дефиниран в процентни пунктове като разлика между процента на банките, отговорили с „нарасна“ („значително“ и „умерено“), и процента на банките, отговорили с „намаля“ („значително“ и „умерено“). Всички отговори на банките са претеглени с пазарния им дял в съответния кредитен сегмент.

Източник: БНБ.

Лихвени проценти

Понижението на лихвения процент по свръхрезервите на банките с 20 базисни точки до -0.60%, в сила от 4 октомври 2017 г.²⁸, повлия за намаляване на нивата и колебливостта на лихвените проценти на междубанковия овърнайт пазар. След отчетеното през четвъртото тримесечие на 2017 г. понижение на индекса ЛЕОНИЯ Плюс²⁹, през първото тримесечие на 2018 г. индексът се понижи минимално спрямо края на 2017 г., следвайки понижението на индекса ЕОНИЯ, като към март достигна -0.50% (с 2 базисни точки по-ниско равнище спрямо декември 2017 г.), а средът между ЛЕОНИЯ Плюс и ЕОНИЯ се запази без промяна спрямо декември. Търгуваните обеми на междубанковия левов пазар, на който преобладават овърнайт сделките, продължиха да нарастват. През март 2018 г. в сравнение с декември 2017 г. обемът на договорените овърнайт депозити се повиши с 0.7 млрд. лв. до 3.2 млрд. лв.

През първото тримесечие на 2018 г. котировките на междубанковия паричен пазар³⁰ на базата на индекса СОФИБОР отбелязаха спад във всички сроčnosti, което се отрази и на кривата на доходност. Към март 2018 г. спрямо същия месец на 2017 г. котировките на 3-месечните необезпечени депозити в левове бяха с 10 базисни точки по-ниски, достигайки 0.00%, котировките на 6-месечните депозити спаднаха с 11 базисни точки до 0.15%, а котировките на 12-месечните необезпечени депозити в левове се понижиха със 17 базисни точки до 0.56%.

В резултат от по-същественото намаление на котировките на междубанковия паричен пазар у нас спрямо това в еврозоната спредовете между котировките на паричния пазар в България и еврозоната продължиха да се свиват през първото тримесечие на 2018 г. Спрямо декември 2017 г. спредовете при котировките на 3-месечни

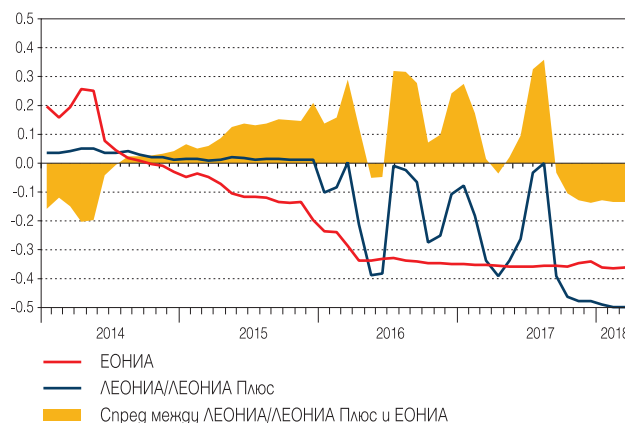
²⁸ Виж *Икономически преглед*, 2017, № 4, глава 2, раздел „Парични и кредитни агрегати“.

²⁹ Индексът ЛЕОНИЯ Плюс отчита реални сделки с необезпечени депозити на междубанковия овърнайт паричен пазар в левове.

³⁰ Котировките на междубанковия паричен пазар, отчитани чрез индекса СОФИБОР, са с индикативен характер, без реално сключени сделки.

Лихвени проценти по овърнайт депозити на междубанковия паричен пазар (средномесечна стойност)

(%, процентни пунктове)

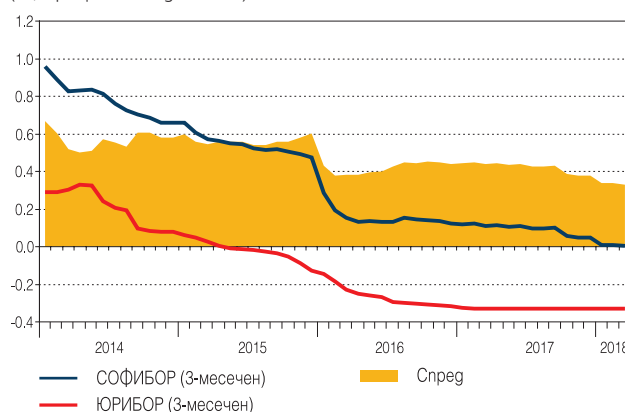


Забележка: Считано от 1 юли 2017 г., индексът ЛЕОНИЯ Плюс заменя ЛЕОНИЯ. Месечните стойности на индекса ЛЕОНИЯ Плюс са изчислени като средноаритметични от стойностите за дните, в които на междубанковия пазар има сключени сделки за предоставяне на необезпечени овърнайт депозити в левове.

Източници: БНБ, ЕЦБ.

Лихвени проценти по депозити със срок три месеца

(%, процентни пунктове)

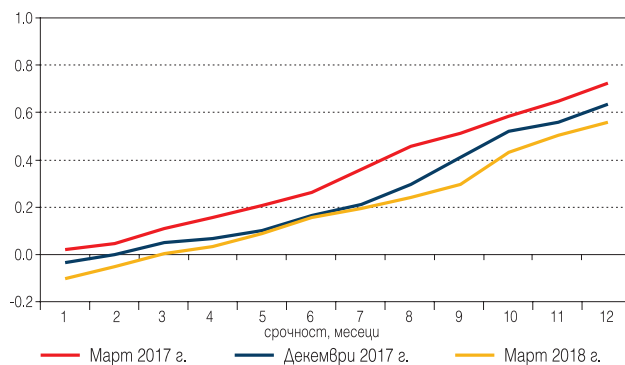


Забележка: Средна месечна стойност на индекса СОФИБОР за 3-месечни депозити.

Източници: БНБ, ЕЦБ.

Крива на доходност на инструментите на междубанковия паричен пазар

(%)



Забележка: Средна месечна стойност на индекса СОФИБОР за съответната срокност.

Източник: БНБ.

и 12-месечни необезпечени депозити бяха по-ниски съответно с 4 и 8 базисни точки, достигайки съответно 33 и 75 базисни точки.

През първите два месеца на 2018 г. лихвените проценти по срочните депозити останаха ниски. Сравнително високият темп на нарастване на привлечените средства и високата ликвидност в банковата система продължиха да бъдат основни фактори за запазването на ниските нива на лихвените проценти по депозитите. Към февруари 2018 г. среднопретегленият лихвен процент по нови срочни депозити общо за секторите „нефинансови предприятия“ и „домакинства“ остана близо до средното ниво от предходната година и възлезе на 0.3%. При лихвените проценти на депозитите на сектор „нефинансови предприятия“ бе отчетено нарастване на годишна база с 22 базисни точки до 0.5%, което бе компенсирано от спад при лихвите по депозитите на сектор „домакинства“, които за същия период се понижиха с 11 базисни точки до 0.2%. Лихвените проценти по нови срочни депозити в левове се понижиха, по депозитите в евро се запазиха без съществена промяна, а по тези в долари се повишиха значително (с 31 базисни точки) спрямо същия месец на 2017 г.

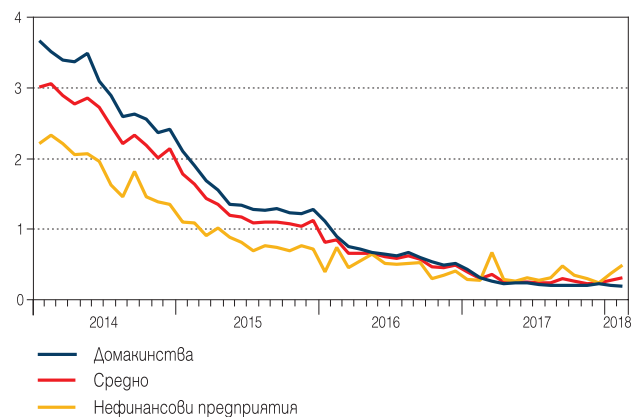
Според разпределението на изчислени по банки среднопретеглени лихвени проценти по нови срочни левови депозити на домакинствата през февруари 2018 г. се наблюдаваше увеличение спрямо декември 2017 г. на броя на банките със средни лихвени проценти в интервала от 0.25% до 0.50% за сметка на по-малкия брой банки с лихвени проценти в диапазоните над 0.50%. Стандартното отклонение продължи да се понижава, отразявайки слабата вариация на предлаганите от банките лихвени проценти по нови срочни левови депозити на домакинствата.

При лихвените проценти по новоотпуснати кредити през първите два месеца на 2018 г. се запази тенденцията към плавно понижение. Според резултатите от Анкетата за кредитната дейност на банките основните фактори, благоприятстващи тази динамика, са били засилената конкуренция и високата ликвидност в банковия

Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити

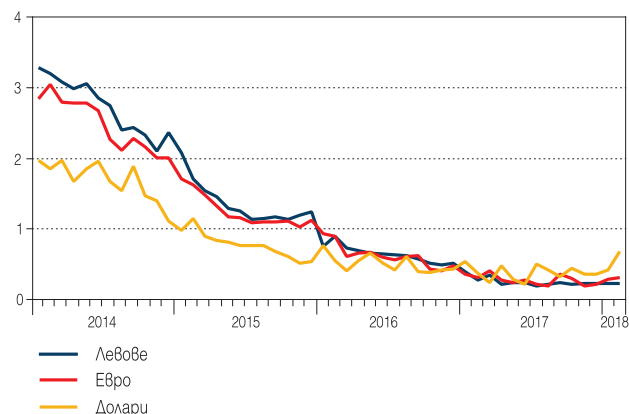
(%)

а) по сектори



Забележки: Средният лихвен процент се изчислява от лихвените проценти за всички сектори, матуритети и валути, претеглени със съответните обеми новодоговорени депозити. Средните лихвени проценти за нефинансови предприятия и домакинства се изчисляват от лихвените проценти за всички матуритети и валути, претеглени със съответните обеми новодоговорени депозити.

б) по валути

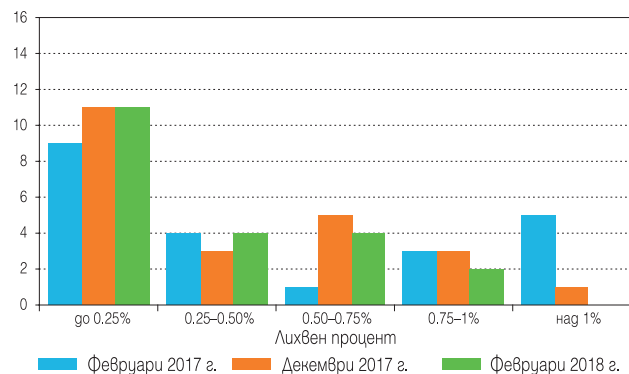


Забележка: Средният лихвен процент по валути се изчислява от лихвените проценти за всички сектори и матуритети, претеглени със съответните обеми новодоговорени депозити.

Източник: БНБ.

Разпределение на лихвените проценти по новодоговорени срочни левови депозити на домакинства

(честота – брой банки)



Източник: БНБ.

сектор, нарастващият обем и ниската цена на привлечения ресурс, както и по-високата склонност на банките да поемат риск.

Лихвените проценти по новодоговорени кредити за нефинансови предприятия през февруари 2018 г. се понижиха на годишна база с 62 базисни точки при кредитите в левове, със 165 базисни точки при кредитите в евро, и с 200 базисни точки при тези в долари. Към февруари 2018 г. лихвените проценти по новоотпуснати кредити за нефинансови предприятия в трите основни валути бяха съответно 3.7% в левове, 3.5% в евро и 3.8% в долари.³¹

При кредитите за домакинства също се запази тенденцията към спад на годишния процент на разходите (ГПР). През февруари 2018 г. спрямо същия месец на 2017 г. ГПР по потребителските кредити се понижи с 68 базисни точки до 10.1%, а ГПР по жилищните кредити отбеляза спад с 91 базисни точки до 4.3%³². Както при жилищните, така и при потребителските кредити понижението на ГПР се определяше предимно от низходящата динамика на лихвения компонент на разходите. Имплицитният лихвен процент на нелихвените разходи запази възходящата си динамика при потребителските кредити и низходящата – при жилищните кредити.

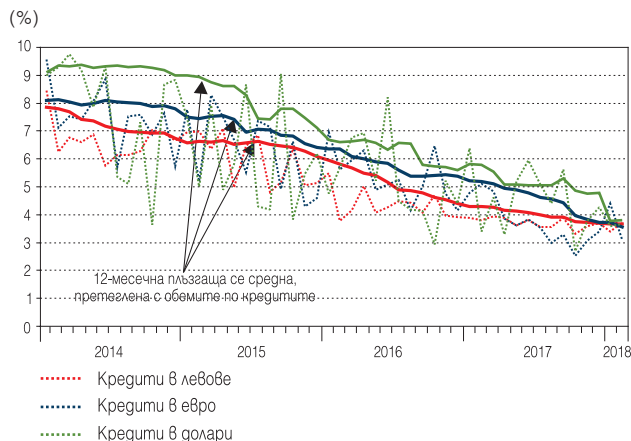
Според разпределението на изчислени по банки среднопотежени лихвени проценти по нови жилищни кредити в евро през февруари 2018 г. при повечето банки средният лихвен процент бе в интервалите до 4.0% и от 4.0% до 5.0%. През февруари 2018 г. спрямо декември 2017 г. стандартното отклонение се понижи с 19 базисни точки и възлезе на 0.83%. За същия период средното равнище на лихвите по новодоговорени жилищни кредити в евро в банковия сектор се понижи с 5 базисни точки до 4.05%.

През второто и третото тримесечие на 2018 г. не очакваме съществена промяна на лихвените проценти по новодоговорени срочни депозити и кредити. Високият

³¹ Посочените величини на лихвените проценти по кредити за нефинансови предприятия представляват претежени средни на 12-месечна база.

³² Посочените размери на ГПР и на лихвените проценти по кредити за потребление и по жилищни кредити за домакинства представляват претежени средни величини на 12-месечна база.

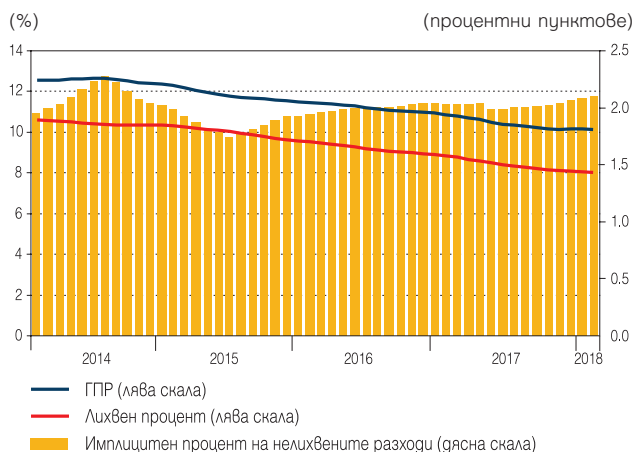
Лихвени проценти по новодоговорени кредити по валути за нефинансови предприятия



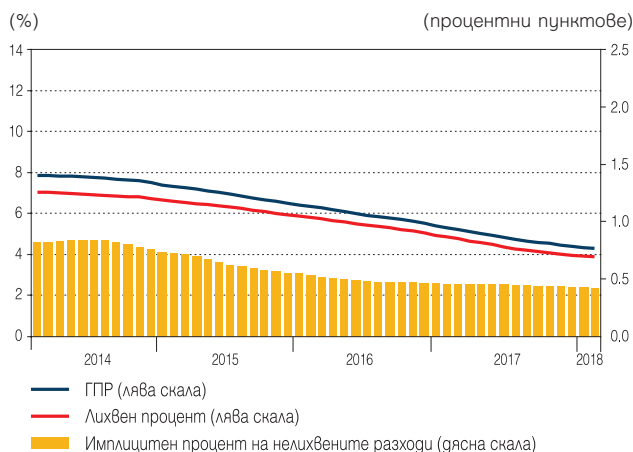
Източник: БНБ.

Лихвени проценти и ГПР по новодоговорени кредити за домакинства

а) потребителски кредити



б) жилищни кредити



Забележки: Лихвените проценти са претежени по матуритети и валути със съответните обеми новодоговорени кредити за 12-месечен период. Имплицитният процент представлява разликата между ГПР и съответните лихвени проценти и отразява приблизителния процент на всички нелихвени разходи по обслужването на кредитите (включително такси и комисиони).

Източник: БНБ.

приток на привлечени средства и силната конкуренция в банковия сектор ще благоприятстват оставането на лихвите близо до текущите сравнително ниски равнища. Пазарните очаквания за запазването без промяна на основните лихвени проценти на ЕЦБ през прогнозния хоризонт също ще бъдат фактор за задържането на лихвените проценти в България близо до текущите нива.

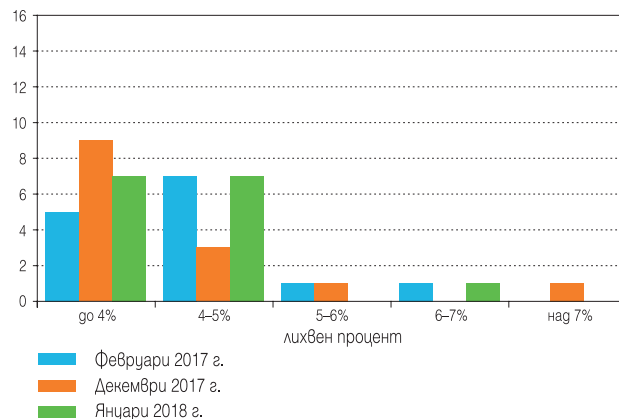
През първото тримесечие на 2018 г. Министерството на финансите (МФ) проведе само един аукцион на първичния пазар на ДЦК, но всички постъпили поръчки по него бяха отменени. Предложената емисия бе за 25-годишни лихвоносни съкровищни облигации, като бе постигнат коефициент на покритие от 1.40 и доходност от 2.98%.

Доходността на вторичния пазар на ДЦК се характеризираше с повишение през първото тримесечие на 2018 г. През януари дългосрочният лихвен процент, използван за оценка на степента на конвергенция, се понижи до 0.90%, а през следващите два месеца плавно се повиши и през март достигна 1.05%. Доходността на българските еврооблигации, емитирани на международните капиталови пазари през предходните години, също следваше възходяща динамика през първите три месеца на 2018 г. Най-голямо повишение бе отчетено в дългия край на матуритетната крива. Същевременно спредовете между доходността на българските и германските ДЦК се увеличиха във всички матуритети.

През второто и третото тримесечие на 2018 г. доходността на ДЦК на България ще продължи да се влияе от външни и вътрешни фактори. Външните фактори са свързани с политиката на ЕЦБ за намаляване на обемите по програмата за закупуване на активи (APP)³³, което ще оказва влияние за покачване на доходността. Планираното ограничено предлагане на ДЦК съобразно обявената емисионна политика на МФ за 2018 г. вероятно ще оказва известно задържащо влияние за повишаването на доходността по ДЦК на България.

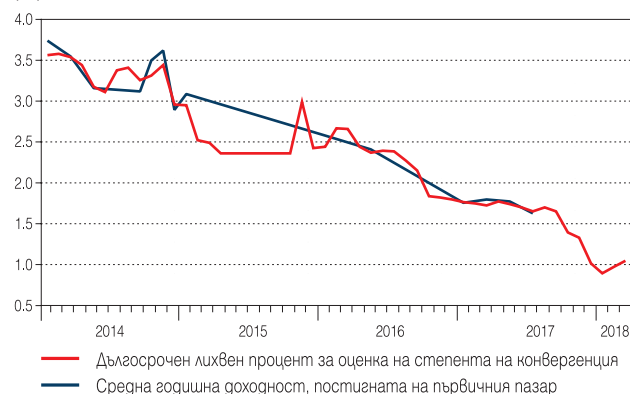
³³ За повече информация виж тук в глава 1 раздел „Външна среда“.

Разпределение на лихвените проценти по новодоговорени жилищни кредити в евро
(честота – брой банки)



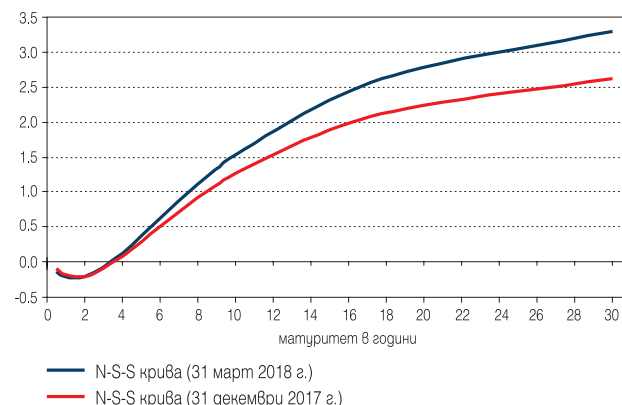
Източник: БНБ.

Лихвени проценти на първичния и вторичния пазар на ДЦК със срочност 10 години и 6 месеца
(%)



Източник: БНБ.

Еталонна крива на доходност на ДЦК на България
(%)



Забележки: Еталонната крива на доходност на ДЦК на България е базирана на собствени изчисления на БНБ по модифицирана методология, заимствана от модела на *Nelson-Siegel-Svensson* (1994). Представено е изменението на кривата за едно тримесечие назад.

Използвани са дневни данни за доходността по емисиите на българските ДЦК, емитирани и търувани на международните капиталови пазари, публикувани в месечния бюлетин на МФ „Дълг и гаранции на подсектор „централно управление“.

Източници: МФ, изчисления на БНБ.

Финансови потоци между сектор „държавно управление“ и другите сектори на икономиката

Приходната и разходната политика на правителството, както и операциите по финансирането на бюджета, влияят върху разпределението на ликвидността между икономическите сектори.

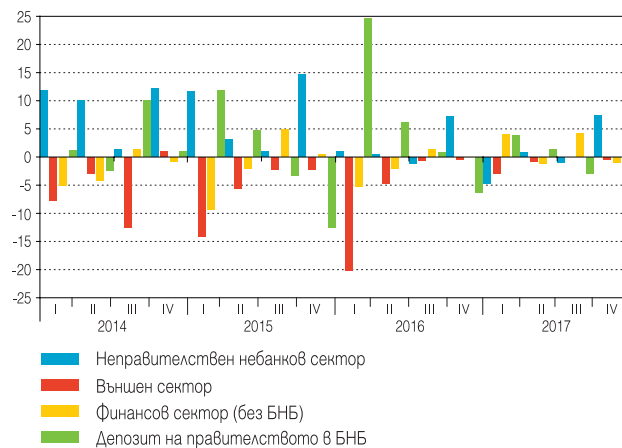
През последното тримесечие на 2017 г. фискалната политика оказва съществено въздействие върху ликвидността на неправителствения небанков сектор. Към този сектор бяха пренасочени средства в размер на 7.4% от БВП за тримесечието вследствие на извършените нелихвени разходи по консолидираната фискална програма и на изплатените земеделски субсидии за сметка на ЕС³⁴. Спрямо същия период на предходната година се наблюдаваше слабо увеличение на входящите финансови потоци към неправителствения небанков сектор, като отново тяхното финансиране бе осигурено почти изцяло със средства от депозита на правителството в БНБ, който отчете намаление с 1587.6 млн. лв. (5.8% от БВП за четвъртото тримесечие на 2017 г.) спрямо края на септември. Същевременно външният сектор бе нетен източник на средства за бюджета, но в минимален размер (0.6% от БВП за тримесечието), като постъпилите помощи по програми на ЕС (470.9 млн. лв.) и възстановените средства от ЕК по Общата селскостопанска политика на ЕС (91.0 млн. лв.) с малко надвишиха разходите за вноска в бюджета на ЕС (211.6 млн. лв.) и плащанията по външни заеми (138.9 млн. лв.). Приток на средства към бюджета имаше и от финансовия сектор (без БНБ) в размер на 1.0% от БВП за тримесечието главно в резултат от емитираните ДЦК (195 млн. лв.) за периода октомври – декември 2017 г. при липса на амортизационни плащания.

Въз основа на предварителните месечни данни към април 2018 г. може да се направи оценка, че през първото тримесечие на 2018 г. основен получател на ликвидност

³⁴ През последното тримесечие на 2017 г. бяха извършени авансови плащания за сметка на бюджета на ЕС в общ размер на 775.1 млн. лв., като основната част от тях (737.5 млн. лв.) бяха изплатени през декември и представляваха основно земеделски субсидии по Схемата за единно плащане на площ.

Влияние на консолидирания бюджет върху ликвидността на останалите сектори (по тримесечия)

(гял от БВП, %)



Източници: МФ, БНБ.

от бюджета е финансовият сектор (без БНБ) поради концентрираните в началото на годината значителни погашения по ДЦК с настъпил падеж (1052 млн. лв.) и липсата на нови емисии на ДЦК. Пренасочването на ликвидност от бюджета към финансовия сектор до голяма степен се компенсира от вливането на ликвидни средства от външния сектор и неправителствения небанков сектор към бюджета.

Динамиката на финансовите потоци, генерирани в процеса на взаимодействие на външни и вътрешни икономически фактори, допринесе за намалението на брутните международни валутни резерви. Към март 2018 г. пазарната стойност на международните валутни резерви (отчитаща валутнокурсowi разлики и ценови преоценки) – актив по баланса на управление „Емисионно“ на БНБ, възлезе на 22.6 млрд. евро (44.2 млрд. лв.), като отбеляза понижениe с 1.1 млрд. евро спрямо края на 2017 г. Съгласно принципите на функциониране на паричния съвет понижението на международните валутни резерви съответства на намаление на балансовата стойност на пасивите на управление „Емисионно“. Основен принос за намалението на пасивите през първото тримесечие на 2018 г. спрямо декември 2017 г. имаше понижението на свръхрезервите на банките в БНБ и в по-малка степен намаляването на банкнотите и монетите в обращение и на депозита на правителството.

Очакваме през второто и третото тримесечие на 2018 г. резервите на банките в БНБ да останат на ниво близо до наблюдаваното към края на март. Динамиката на депозита на правителството ще се определя преди всичко от изпълнението на консолидираната фискална програма и емисионната политика. През прогнозния хоризонт очакваме парите в обращение да продължат да нарастват със сравнително високи темпове на годишна база главно под влияние на повишаването на частното потребление и запазването на лихвените проценти по депозитите на достигнатите ниски равнища.

3. ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ

През четвъртото тримесечие на 2017 г. реалният БВП нарасна с 0.7% на верижна база. Основен положителен принос за растежа имаше частното потребление. Правителственото потребление и бруто образуването на основен капитал също имаха положителен принос за растежа, докато нетният износ, поради по-голямото нарастване на вноса на стоки и услуги спрямо износа, имаше отрицателен принос.

През четвъртото тримесечие на 2017 г. заетостта се увеличи на верижна база, като броят на заетите общо в икономиката нарасна с 0.4%, а безработицата запази тенденцията към спад, достигайки 5.8% (5.6% според сезонно неизгладени данни). Компенсацията на един нает в номинално изражение продължи да нараства през тримесечието с темп, сходен със средния за годината, като за нейния растеж допринесоха всички сектори на икономиката.

Краткосрочните конюнктурни индикатори през четвъртото тримесечие на 2017 г. и в началото на 2018 г. продължиха да се развиват благоприятно и да дават индикации за продължаващо подобрене в икономическата среда. Нарастването на заетостта, повишаващото се външно и вътрешно търсене на стоки и услуги и все още задържащите се на ниски нива лихвени проценти се очаква да благоприятстват нарастването на частното потребление и на инвестиционната активност на фирмите. Очакваме тези фактори да допринесат за плавно ускоряване на растежа на БВП в реално изражение както на годишна, така и на верижна база през второто и третото тримесечие на 2018 г., като основен принос за това ще има вътрешното търсене. Рисковете за растежа по отношение на външната среда се оценяват като балансиранни. Възможността частното потребление да нараства по-бързо от прогнозираното създава предпоставка за реализиране на по-висок от очаквания реален растеж.

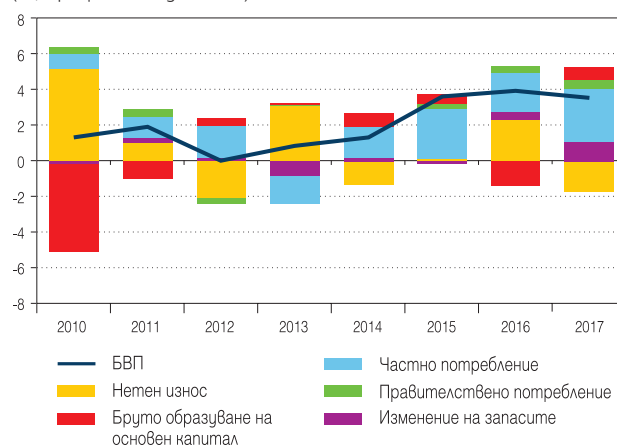
Текуща конюнктура

През 2017 г. икономическата активност в България се увеличи с 3.6% (3.9% през 2016 г. и 3.6% през 2015 г.). Частното потребление имаше основен положителен принос за растежа. Правителственото потребление и бруто образуването на основен капитал също имаха положителен принос, докато нетният износ, поради по-голямото нарастване на вноса на стоки и услуги, имаше отрицателен принос. Наблюдаваното широко-обхватно и стабилно икономическо развитие в компонентите на вътрешното търсене, подобряването на пазара на труда и на конюнктурните индикатори на НСИ дават индикации, че икономиката се намира във фаза на икономическа експанзия.

Според сезонно изгладените данни от националните сметки на НСИ през четвъртото тримесечие на 2017 г. реалният БВП нарасна с 0.7% на верижна база. За това допринесе вътрешното търсене, като основен принос за растежа имаше частното потребление, а правителственото потребление и бруто образуването на основен капитал имаха по-малък положителен принос.

Принос по компоненти на крайното използване за годишния растеж на БВП

(%, процентни пунктове)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Приносът на нетния износ за растежа бе отрицателен под влияние на значителното нарастване на вноса на стоки и услуги.

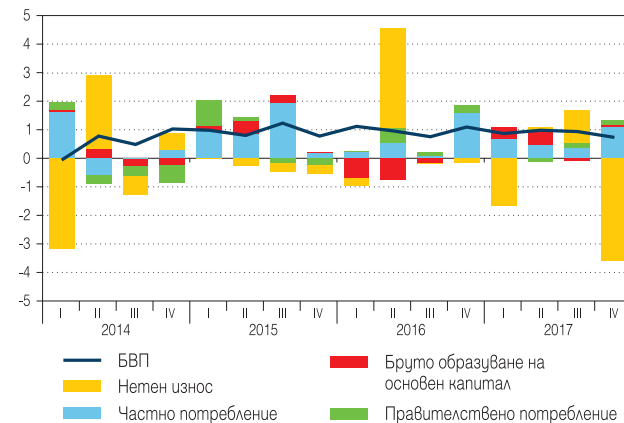
Ускоряването на растежа на частното потребление през четвъртото тримесечие беше подкрепено от задържащото се на високи нива доверие на потребителите, нарастването на заетостта и увеличаването на доходите от труд на домакинствата, а също и от ниските нива на лихвените проценти, които влияят в посока намаляване на нормата на спестяване и стимулират търсенето на потребителски кредити. Динамиката на правителственото потребление беше повлияна главно от предприетите мерки за повишаване на разходите за компенсация на наетите в публичния сектор и в по-малка степен от увеличаването на разходите за текуща издръжка и на здравноосигурителните плащания. Бруто образуването на основен капитал слабо се повиши спрямо предходното тримесечие и имаше положителен принос за растежа на вътрешното търсене. Оценките на БНБ³⁵ дават индикации, че публичните инвестиции имат положителен принос за верижния растеж на реалния БВП през четвъртото тримесечие на 2017 г. Под влияние на нарастващото потребление на домакинствата и възстановяването на бруто образуването на основен капитал, което се характеризира с висок дял на разходите за вносни стоки, вносите ускоряваха темпа си на растеж през годината и особено през четвъртото тримесечие. Това беше причина нетният износ на стоки и услуги да има отрицателен принос за верижния растеж на икономическата активност през четвъртото тримесечие.

Нагласите на фирмите и домакинствата, измерени с индикаторите от наблюденията на НСИ за бизнес климата и доверието на потребителите, продължиха да следват тенденция към подобрение и през първото тримесечие на 2018 г. Това отразяваше както подобряването на оценките за текущата бизнес ситуация на фирмите в промишлеността, строителството, услугите и търговията на дребно, така и по-оптимистичните очаквания за бъдещата икономическа ситуация в страната.

³⁵ Използвани са данни от тримесечните нефинансови сметки на сектор „държавно управление“ и отчетите за изпълнение на консолидираната фискална програма (КФП), публикувани съответно от НСИ и МФ.

Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП (по тримесечия)

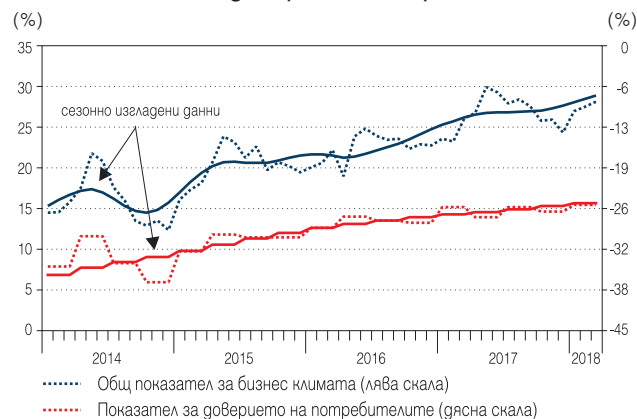
(%, процентни пунктове; сезонно изгладени данни)



Забележка: Данните за приноса не са адитивни поради директно верижно обвързване и сезонно изглаждане на БВП и компонентите му; не е включен приносът на изменението на запасите.

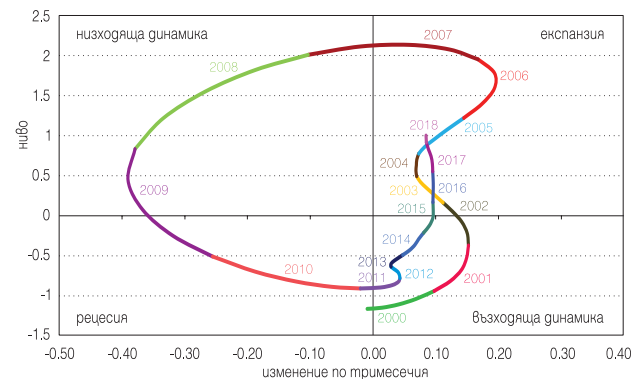
Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Бизнес климат и доверие на потребителите



Източници: НСИ, изчисления на БНБ

Индикатор за проследяване на динамиката на бизнес климата



Забележки: На графиката са съпоставени нивото на бизнес климата (по ординатата) и тримесечното му изменение (по абсцисата). Серията за бизнес климата е трансформирана, като е приложен HP филтър (с параметър $l = 100$), за да се отстранят краткосрочните колебания, след което е стандартизирана.

Четири квадрата на графиката позволяват да се разграничат четирите фази на бизнес цикъла.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Позиционирането на съставния индикатор за бизнес климата над историческата му средна стойност в съчетание с реализирането на положителен верижен растеж дава индикации, че икономиката се намира във фаза на експанзия на бизнес цикъла.

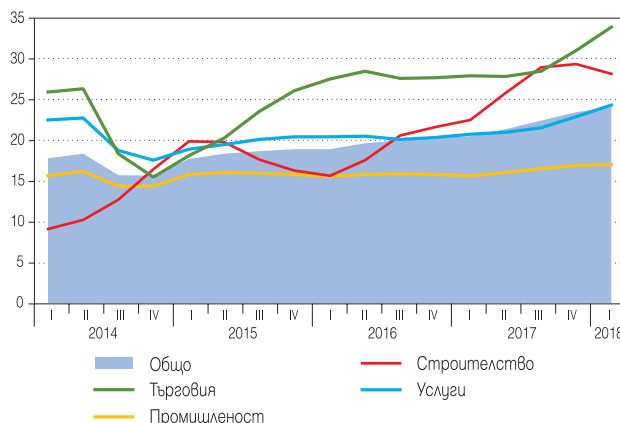
Доверието на потребителите се оценява като високо на база на положителните им очаквания за цялостната икономическа ситуация през следващите 12 месеца и подобряването на очакванията за финансовото им състояние. Все така оптимистичните очаквания на потребителите се потвърждават и от продължаващия силен растеж на продажбите на дребно както при хранителните, така и при нехранителните стоки³⁶. През второто и третото тримесечие на 2018 г. се очаква нарастващото търсене на труд от страна на фирмите, повишаващите се номинални доходи от труд на домакинствата, ниската инфлация и оптимистичните нагласи на потребителите да допринасят за поддържане на относително висок растеж на частното потребление.

През първото тримесечие на 2018 г. се запази тенденцията от предходната година все по-малък дял от фирмите да определят несигурната икономическа среда като основен фактор, ограничаващ дейността им, докато делът на фирмите, посочващи недостига на работна сила като фактор, затрудняващ дейността им, се увеличи. Оптимистичните очаквания за бъдещата икономическа активност на фирмите също дават основание да се очаква нарастване на икономическата активност през следващите тримесечия, като по-значително подобрене може да се наблюдава в секторите „търговия“ и „услуги“. В началото на 2018 г. предприятията във всички разглеждани сектори (промишленост, строителство, търговия и услуги) декларират намерения да увеличат числеността на персонала си през следващите три месеца. През второто и третото тримесечие на 2018 г. може да се очаква фирмите да разширяват инвестиционната си дейност и да наемат персонал в условията на подобряващи се конюнктурни индикатори и високо натоварване на

³⁶ За повече информация относно динамиката на номиналните обороти в търговията на дребно виж тук в глава 3 раздел „Поведение на домакинствата“.

Очаквания за бъдещата икономическа активност

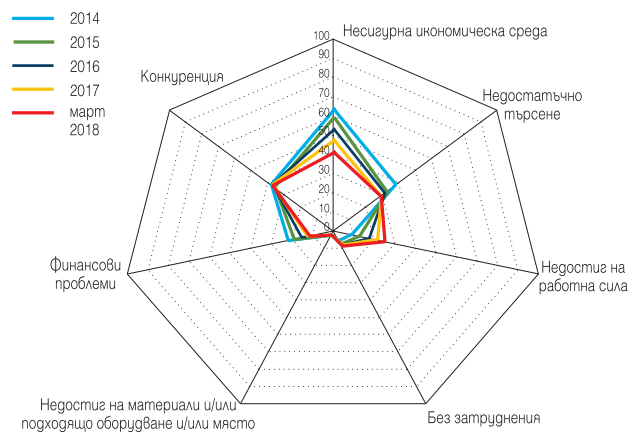
(баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Фактори, затрудняващи дейността на предприятията

(относителен дял от предприятията)



Забелжка: Данните са средни за съответния период и са изчислени като претеглени с относителния дял на предприятията по сектори (промишленост, строителство, търговия и услуги).

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

производствените мощности, подпомагани от среда на голяма ликвидност и ниски лихвени проценти.

През второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме правителствените инвестиции и потребление да имат положителен принос за растежа на БВП.

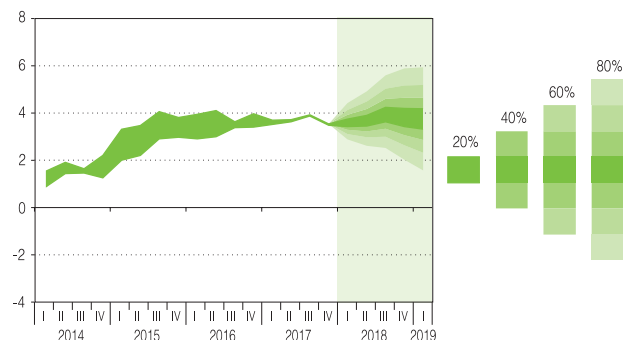
Износът на стоки и услуги се очаква да продължи да се увеличава през второто и третото тримесечие на 2018 г. под влияние на нарастващото външно търсене, но с по-слаб темп от нарастването на вноса, поради което нетният износ ще продължи да има отрицателен принос за растежа.

В резултат на описаната динамика по компоненти на крайното използване очакваме слабо ускоряване на растежа на реалния БВП през следващите две тримесечия както на верижна, така и на годишна база. По-високият принос на вътрешното търсене се предвижда да бъде частично компенсиран от разширяването на отрицателния принос на нетния износ.

Рисковете за растежа по отношение на външната среда се оценяват като балансирани. Възможността частното потребление да нараства по-бързо от заложеното в прогнозата на БНБ създава рискове за реализиране на по-висок от очаквания реален растеж на икономическата активност през прогнозния хоризонт. Такива рискове могат да възникнат и при реализация на по-високи от прогнозираното капиталови разходи от страна на правителството.

Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на реалния БВП

(%; сезонно изгладени данни)



Забележка: Ветрилообразната графика представя експертните възгледи на изготвилите прогнозата за несигурността по отношение на прогнозираната величина на база вероятностно разпределение. В отчетния период са показани ревизиите на оценките за растежа на БВП. Средната лента на графиката, отбелязана с най-тъмен цвят, включва централната прогноза, а според построеното вероятностно разпределение вероятността действителната величина да попадне в тази лента е 20% за всяко от тримесечията. Ако към средната лента се прибавят съседните ленти от двете ѝ страни (в еднакъв посоветъл цвят), то общо се покриват 40% от вероятностната маса. Така с добавянето на всяка двойка ленти в еднакъв цвят вероятността стойността да попадне там се увеличава с по 20 процентни пункта, докато се стигне до 80%. Вероятността реализираната стойност да не попадне в оцветената част от графиката според избраното разпределение е 20%.

Източник: БНБ.

Растеж на БВП в реално изражение по компоненти на крайното използване

(% спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)

	2015 г.				2016 г.				2017 г.			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Потребление в т.ч.	1.5	1.2	2.0	0.4	0.3	1.4	0.4	1.8	1.0	0.5	0.9	1.3
Потребление на домакинствата	1.4	1.3	2.9	0.3	0.3	0.8	0.1	2.5	1.1	0.7	0.5	1.7
Крайни потребителски разходи на правителството	2.3	2.5	-0.9	-0.8	-0.6	3.2	0.0	1.9	1.5	-2.3	0.2	0.0
Колективно потребление	4.9	-1.2	0.7	-0.1	-0.4	2.4	1.6	1.4	-0.4	0.1	0.8	1.2
Бруто образуване на основен капитал	0.8	2.1	1.3	0.1	-3.2	-3.8	-0.8	0.0	2.1	2.6	-0.4	0.2
Износ, СНФУ	2.2	-1.3	-2.2	3.3	2.9	3.1	2.5	1.0	-1.2	1.3	3.0	-1.0
Внос, СНФУ	2.2	-0.8	-1.7	3.7	3.3	-2.2	2.7	1.3	1.3	1.1	1.3	4.4
БВП	1.1	0.8	1.2	0.8	1.1	0.9	0.8	1.1	0.9	1.0	0.9	0.7

Източник: НСИ.

Износ и внос на стоки и услуги

През 2017 г. номиналният износ на стоки нарасна с 10.7% на годишна база, а номиналният внос на стоки съответно с 15.5%.³⁷ Според сезонно неизгладените данни за БВП реалният растеж на износа на стоки през 2017 г. възлезе на 6.0% на годишна база, докато реалният внос на стоки нарасна с 9.1%. Съпоставката на измененията на износа и вноса на стоки в номинално и в реално изражение предполага, че през 2017 г. динамиката на международните цени е имала положителен принос за номиналния растеж на външотърговските потоци. Данните от платежния баланс дават индикации за запазване на тенденцията към нарастване на годишна база на номиналния износ и внос на стоки и през първите два месеца на 2018 г.

През второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме реалният износ и внос на стоки да продължат да нарастват на годишна база, като растежът на вноса ще изпреварва този на износа. Реалният износ на стоки ще отразява очакваното нарастване на външното търсене. Същевременно динамиката на реалния внос ще се определя както от прогнозираното ускоряване на годишния растеж на инвестициите, така и от продължаващото нарастване на частното потребление в страната.

По данни от платежния баланс през 2017 г. износоът на услуги се повиши слабо на годишна база, докато вносоът на услуги се понижи спрямо 2016 г.³⁸ Според данните от националните сметки през 2017 г. нарастването на цените на износа и вноса на услуги е оказвало положително влияние върху номиналното изменение на външотърговските потоци, докато реалните обеми са останали по-ниски спрямо нивата си от 2016 г. Данните от платежния баланс за периода януари – февруари 2018 г. сочат, че на годишна база се запазва тенденцията към понижение на номиналния внос на услуги и растеж на номиналния износ на услуги. Очакваме през второто и третото тримесечие на 2018 г. покачващите се на годишна база цени на износа и вноса на услуги, както и прогнозираното увеличение

³⁷ По данни за външната търговия.

³⁸ Данните са предварителни и подлежат на ревизия.

Нетен износ на групите стоки по начин на използване, януари – декември 2017 г.

	Салдо (млн. евро)	Изменение* (млн. евро)	Растеж на износа** (%)	Растеж на вноса** (%)
Потребителски стоки	191.5	-312.7	3.9	9.5
Суровини и материали	-572.5	-541.5	12.4	18.1
Инвестиционни стоки	-938.1	418.8	19.7	10.0
Енергийни ресурси	-2 111.8	-1 032.5	1.3	30.1
Друг износ	-100.4	-8.1	16.2	11.3
Общо	-3 531.3	-1 476.0	10.7	15.5

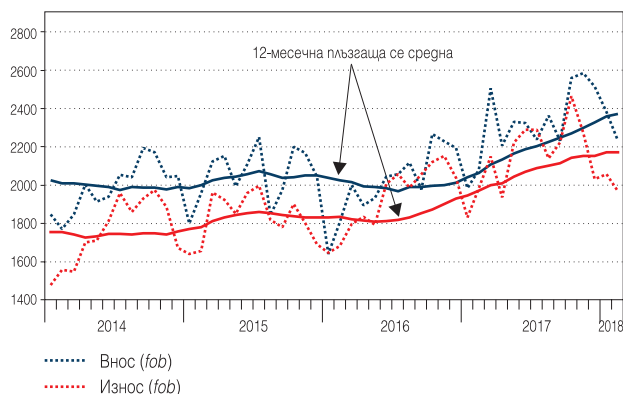
* Изменение на салдото спрямо съответния период на предходната година.

** Растеж на износа/вноса за периода на годишна база.

Източник: БНБ.

Динамика на износа и вноса на стоки

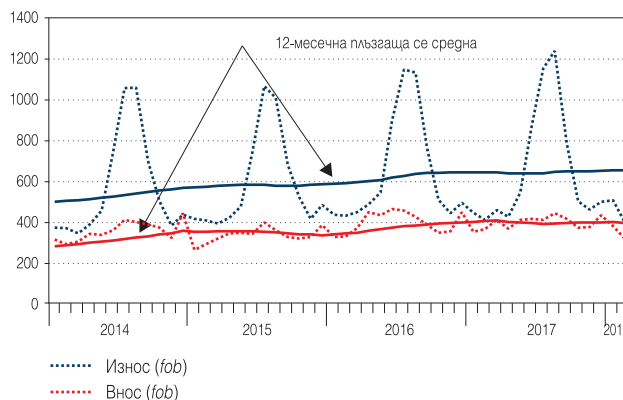
(млн. евро)



Източник: БНБ.

Динамика на износа и вноса на услуги

(млн. евро)



Източник: БНБ.

на реалните обеми на външната търговия в условията на нарастващо външно и вътрешно търсене да доведат до нарастване на годишна база на износа и вноса на услуги.

През 2017 г. износът на стоки за държави – членки на ЕС, нарасна на годишна база с 10.8%, отразявайки подобряването на икономическата активност в ЕС. С основен принос за този растеж беше износът за Белгия и Германия. По стокови групи за динамиката на износа за държави – членки на ЕС, допринесе в най-голяма степен износът на метали³⁹ и на машини⁴⁰. На годишна база износът за държави извън ЕС през 2017 г. нарасна с 10.6%, като основен фактор за този растеж беше по-високият износ на метали. Най-голям принос за растежа на износа за страни извън ЕС имаше износът за Русия. През 2017 г. делът на износа на стоки за държави – членки на ЕС, остана почти без промяна спрямо 2016 г. и възлезе на 66.1%. През януари 2018 г. износът на стоки за държавите от ЕС продължи да нараства на годишна база, докато този за страните извън ЕС се понижи.

С най-голям принос за номиналния растеж на износа на стоки на годишна база по Комбинираната номенклатура през 2017 г. беше износът на метали и на машини. В началото на 2018 г. номиналният износ на стоки продължи да се повишава на годишна база поради по-големия износ на същите групи стоки.

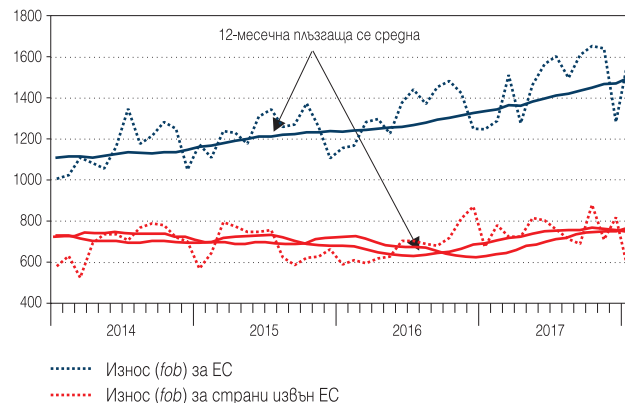
Номиналният износ на стоки продължи да следва наблюдаваната през последните години тенденция към растеж, който е по-висок от темпа на нарастване на световната търговия. В резултат България продължи да увеличава пазарния си дял в световната търговия и през 2017 г. Основен фактор за това е подобряващата се конкурентоспособност на българската икономика. На фона на нарастващите разходи за труд на единица продукция през последните години може да се направи заключението, че подобряването на конкурентоспособността е главно по линия на неценови фактори.

³⁹ В тази глава да се разбира групата „неблагородни метали и изделия от тях“ по Комбинираната номенклатура (КН).

⁴⁰ В тази глава да се разбира групата „машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия“ по КН.

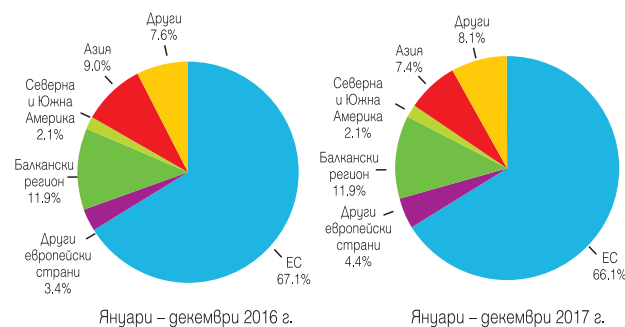
Динамика на износа за ЕС и за страните извън ЕС

(млн. евро)



Източник: БНБ.

Географско разпределение на износа на стоки



Източник: БНБ.

Износът на машини се повиши значително през 2017 г. и отново беше един от основните фактори за растежа на общия износ – тенденция, която се наблюдаваше и в предходните години. По-голямо повишение беше отчетено при износа за страните извън ЕС, но значително увеличение на годишна база се наблюдаваше и за държавите – членки на ЕС. Динамиката на износа на машини през 2017 г. се определяше от увеличението на изнесените количества, докато при цените се наблюдаваше спад⁴¹. През януари 2018 г. номиналният износ на машини продължи да се повишава на годишна база. Под влияние на нарастващото външно търсене очакваме тенденцията към растеж на износа на машини да се запази и през второто и третото тримесечие на 2018 г.

През 2017 г. номиналният износ на енергийни продукти⁴² намаля за пета поредна година, като това се дължеше изцяло на по-ниските обеми на износа, докато цените се покачиха значително спрямо 2016 г.⁴³ Понижението през 2017 г. се дължеше на износа за страни извън ЕС, докато този за държавите от ЕС отбеляза повишаване спрямо 2016 г. През януари 2018 г. номиналният износ на енергийни продукти продължи да се понижава на годишна база. През второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме наблюдаваният спад на номиналния износ на минерални продукти да се свие значително. Това ще се определя от прогнозираното повишаване на годишна база на цените на петролните продукти в долари и в евро на международните пазари, както и от очакваното нарастване на външното търсене за български стоки.

С най-голям годишен растеж спрямо общия износ на стоки през 2017 г. беше износът на неблагородни метали. Това отчасти се дължеше на по-ниска база от предходната година, когато производство-

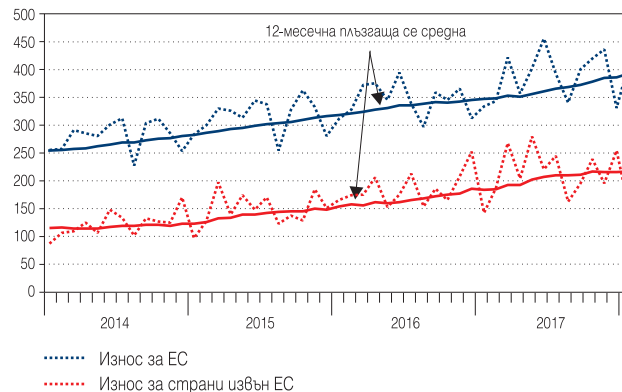
⁴¹ За оценка на ценовия ефект са използвани тримесечните дефлатори на износа за групата „машини, оборудване и превозни средства“ за 2017 г. по Стандартната външнотърговска класификация на стоките (СВТК).

⁴² В тази глава да се разбира групата „минерални продукти и горива“ по КН.

⁴³ За оценка на ценовия ефект са използвани тримесечните дефлатори на износа за групата „минерални горива, масла и подобни продукти“ за 2017 г. по СВТК.

Износ на машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия

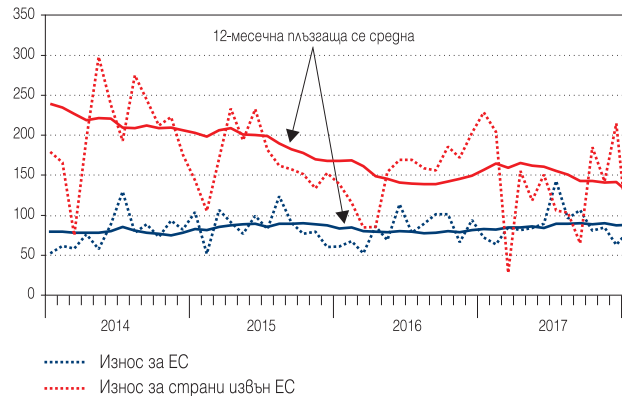
(млн. евро)



Източник: БНБ.

Износ на минерални продукти и горива

(млн. евро)



Източник: БНБ.

то на мед се понижи поради извършване на ремонт и разширяване на производствените мощности в ключово за сектора предприятие⁴⁴. Допълнително положително влияние оказаха и цените на металите, които се повишиха⁴⁵ съществено на годишна база през 2017 г. По географско разпределение износът на метали нарасна значително на годишна база както за държавите – членки на ЕС, така и за тези извън ЕС. През януари 2018 г. номиналният износ на метали продължи да се увеличава на годишна база. През второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме износът на метали да продължи да нараства на годишна база в номинално изражение под влияние на прогнозирания годишен растеж на цените на металите в евро и в долари на международните пазари.

Номиналният износ на продукти от животински и растителен произход се понижи слабо на годишна база през 2017 г. поради по-ниския реален износ на пшеница⁴⁶. Спадът в износа на продукти от животински и растителен произход беше при търговията с държави извън ЕС, докато при износа за страни от ЕС се наблюдаваше увеличение спрямо 2016 г. През януари 2018 г. номиналният износ на продукти от животински и растителен произход се повиши на годишна база. За второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме износът на групата да нарасне на годишна база в номинално изражение под влияние на по-високо външно търсене и на очакваната добра реколта в България⁴⁷.

Износът на химически продукти⁴⁸ за 2017 г. нарасна на годишна база в номинално изражение, като най-голям принос за това имаше износът на фармацевтични продукти и пластмасови изделия. Растеж беше регис-

⁴⁴ Според прессъобщение, публикувано на 10 май 2016 г. на сайта на „Аурубис“: <http://bulgaria.aurubis.com/bg/novini-i-publikacii/sobshchenija-za-mediite/aurubis-otchita-dobri-rezultati-za-shestmesechieto/>

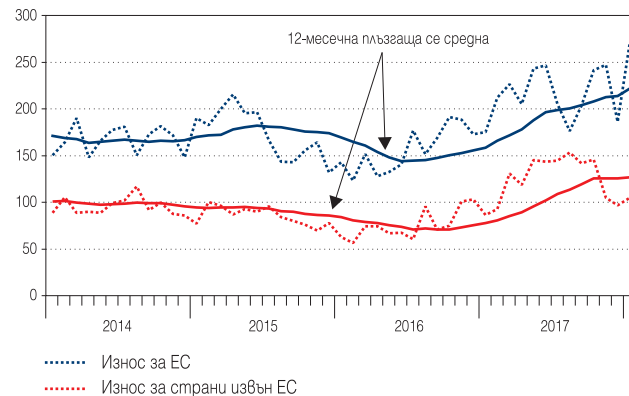
⁴⁵ За оценка на ценовия ефект са използвани тримесечните дефлатори на износа за групата „благородни и други цветни метали“ за 2017 г. по СБТК.

⁴⁶ За оценка на ценовия ефект са използвани тримесечните дефлатори на износа за групата „храни и живи животни“ за 2017 г. по СБТК.

⁴⁷ За повече информация виж *Wheat Outlook* на USDA, март 2018 г., с. 7.

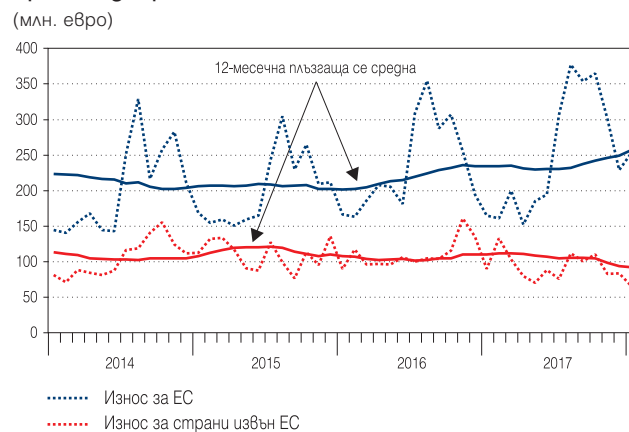
⁴⁸ Група „химически продукти, пластмаси, каучук“ по КН.

Износ на благородни метали и изделия от тях (млн. евро)



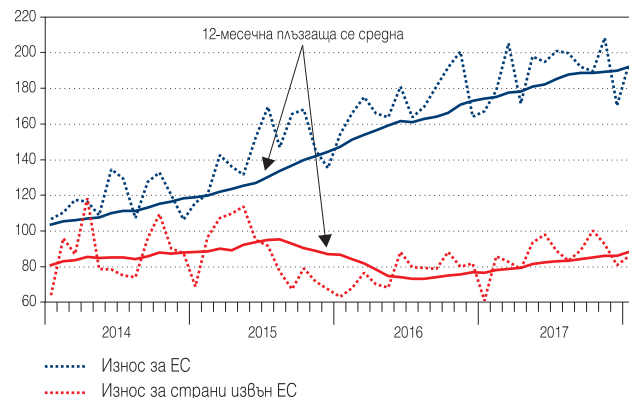
Източник: БНБ.

Износ на продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни (млн. евро)



Източник: БНБ.

Износ на химически продукти, пластмаси, каучук (млн. евро)



Източник: БНБ.

триран както за държавите – членки на ЕС, така и за страните извън ЕС. Номиналният растеж на износа на групата се дължеше на по-големите изнесени физически обеми, докато цените на износа се понижиха спрямо 2016 г.⁴⁹ През януари 2018 г. номиналният износ на химически продукти продължи да се повишава на годишна база. През второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме наблюдаваната тенденция към увеличение на изнасяните физически обеми да продължи да бъде фактор за номиналното нарастване на износа на химически продукти.

По данни от платежния баланс износът на услуги през 2017 г. се повиши с 0.8% на годишна база, като основен принос имаше подстатия „пътувания“ и в по-малка степен – подстатия „транспорт“. През 2017 г. се наблюдаваше увеличение от 9.3% на годишна база на приходите от посещения на чуждестранни граждани в България. По данни на НСИ посещенията на чужденци с цел туризъм в България през 2017 г. отчитат повишение от 7.5% спрямо 2016 г. Нарастването се дължи главно на посещенията от граждани на Турция и Германия. По данни от платежния баланс през периода януари – февруари 2018 г. износът на услуги се повиши спрямо съответния период на 2017 г., като за това допринесоха най-вече по-високите приходи от „други услуги“ и туризъм.

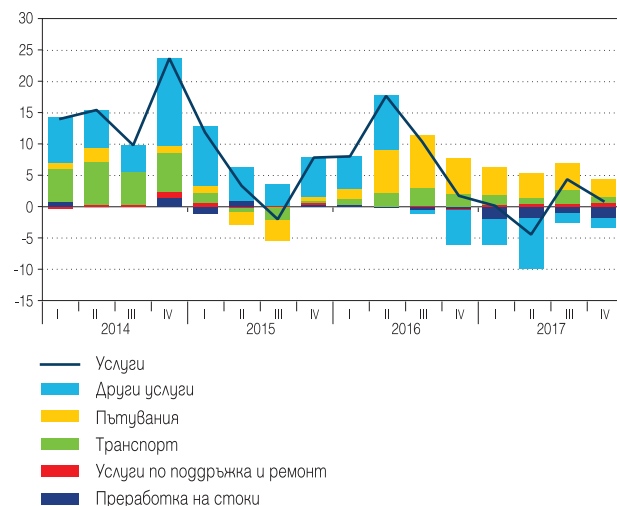
През 2017 г. номиналният внос на стоки се повиши на годишна база както поради увеличените внесени физически обеми, така и поради по-високите вносни цени. По начин на използване се наблюдаваше растеж в номинално изражение при всички подгрупи, като най-значим принос имаха суровините и материалите, следвани от енергийните ресурси. В началото на 2018 г. вносът на всички групи с изключение на енергийните ресурси се повиши на годишна база, като основен принос продължиха да имат суровините и материалите.

Вносът на стоки от държави – членки на ЕС, нарасна през 2017 г. със 7.9% спрямо 2016 г., като с най-голям положителен принос за този растеж беше вносът от Румъния.

⁴⁹ За оценка на ценовия ефект са използвани тримесечните дефлатори на износа за групата „химични вещества и продукти“ за 2017 г. по СВТК.

Годишно изменение на износа на услуги и принос по подкомпоненти

(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

Внос на групите стоки по начин на използване, януари – декември 2017 г.

	млн. евро	Изменение* (млн. евро)	Растеж** (%)	Принос** (процентни пунктове)
Потребителски стоки	6 524.3	563.5	9.5	2.2
Суровини и материали	11 128.6	1 703.9	18.1	6.5
Инвестиционни стоки	7 836.8	715.4	10.0	2.7
Енергийни ресурси	4 600.0	1 064.7	30.1	4.1
Друг внос	154.8	15.7	11.3	0.1
Общо внос (cif)	30 244.6	4 063.2	15.5	

* Изменение спрямо съответния период на предходната година.

** Растеж/принос за растежа на общия внос за периода на годишна база.

Източник: БНБ.

Вносът от страни извън ЕС регистрира значителен растеж на годишна база, който възлезе на 24.8%. С най-голям положителен принос за динамиката на вноса от страни извън ЕС беше вносът от Русия, който се състои основно от петролни продукти и съответно покачването на цените на суровината допринесе за увеличение на номиналния внос. През 2017 г. дялът на вноса от ЕС се понижи до 51.1% (при 54.7% през 2016 г.). През януари 2018 г. растежът на годишна база на вноса на стоки от страните от ЕС беше сходен с този от трети страни.

През 2017 г. номиналният внос на енергийни ресурси се повиши значително спрямо 2016 г. За това допринесе в по-голяма степен наблюдаваното през периода покачване на международните цени на петролните продукти и в по-малка степен увеличаването на реалните обеми на вноса.⁵⁰ Най-голям принос за номиналния растеж на вноса на петролни продукти продължи да има вносът от Русия. През януари 2018 г. номиналният внос на енергийни ресурси се понижи на годишна база. В резултат от очакванията ни за запазване на висок темп на растеж на годишна база на международните цени на петролните продукти, както и за продължаващо нарастване на вътрешното търсене в България през второто и третото тримесечие на 2018 г., прогнозираме номиналният внос на енергийни продукти да се увеличи на годишна база.

Най-голям принос за растежа на вноса през 2017 г. имаше групата „суровини и материали“. Това беше резултат от едновременно увеличение на внесените физически обеми и покачването на вносните цени.⁵¹ По-високият внос на групата „суровини и материали“ беше стимулиран от ускоряването у нас на икономическата активност в промишлеността⁵². С най-голям положителен принос в номинално

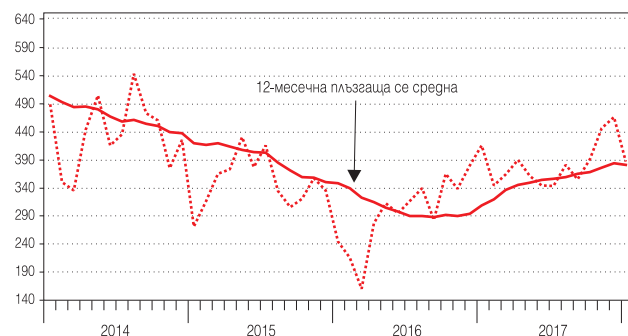
⁵⁰ За оценка на ценовия ефект са използвани тримесечните дефлатори на вноса за групата „минерални горива, масла и подобни продукти“ за 2017 г. по СБТК.

⁵¹ За оценка на ценовия ефект са използвани тримесечните дефлатори на вноса за групите „храни и живи животни“, „необработени (сурови) материали, негодни за консумация (изкл. горивата)“, „химични вещества и продукти“ и „артикули, класифицирани главно според вида на материала“ за 2017 г. по СБТК.

⁵² По-подробна информация е представена в раздел „Поведение на фирмите и конкурентоспособност“ в глава 3.

Внос на енергийни ресурси

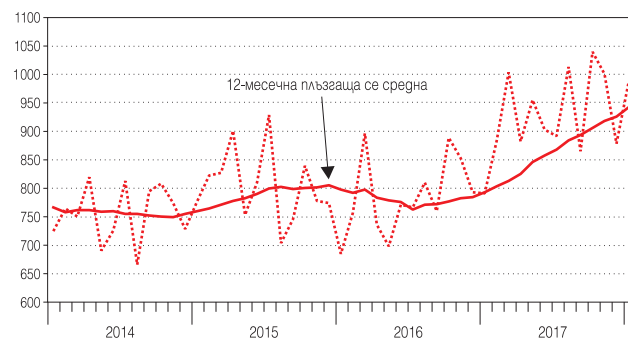
(млн. евро)



Източник: БНБ.

Внос на суровини и материали

(млн. евро)



Източник: БНБ.

изражение беше вносът на метални руди вследствие на възстановеното производство в ключово предприятие от сектора⁵³ и на регистрираното повишение на годишна база на вносните цени на метални руди⁵⁴. В началото на 2018 г. се запазва тенденцията към значително нарастване на годишна база на вноса на суровини и материали. През второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме номиналният внос на суровини и материали да продължи да се увеличава, но темпът на растеж да се забави главно поради по-слабо нарастване на цените на тези стоки.

През 2017 г. продължи да се наблюдава тенденция към увеличение на годишна база на вноса на потребителски стоки в номинално изражение. Този растеж беше в синхрон с нарастващото в номинално и реално изражение частно потребление според сезонно неизгладените данни за БВП. С най-голям принос за нарастването на вноса на потребителски стоки беше подгрупата „храни, напитки и тютюн“. През януари 2018 г. вносът на потребителски стоки в номинално изражение продължи да нараства значително на годишна база. При прогнозата ни за запазване на висок темп на реален растеж на частното потребление през второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме номиналният внос на групата да продължи да нараства на годишна база.

Номиналният внос на инвестиционни стоки също се повиши на годишна база през 2017 г., като динамиката му беше в съответствие с наблюдавания растеж на инвестициите в номинално и в реално изражение според сезонно неизгладените данни за БВП. С най-голям принос за нарастването на вноса на инвестиционни стоки през 2017 г. беше вносът на машини и оборудване. Оценката за ценовите изменения показва, че повишението във вноса на групата се дължи на едновременно нарастване на вносните цени и на внесените физически обеми⁵⁵. В началото на 2018 г. вносът на инвестиционни стоки се

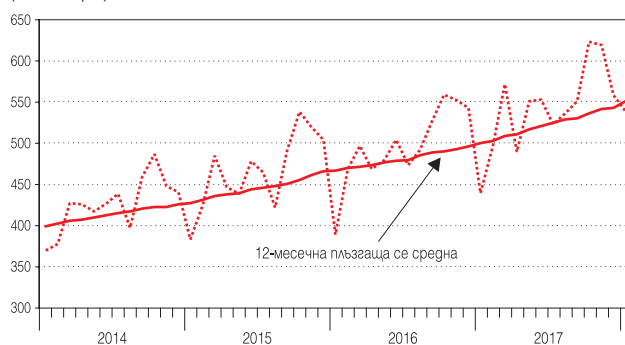
⁵³ Виж бел. 44.

⁵⁴ За оценка на ценовия ефект са използвани тримесечните дефлатори на вноса за подгрупата „метални руди и метални отпадъци“ за 2017 г. по СБТК.

⁵⁵ За оценка на ценовия ефект са използвани тримесечните дефлатори на вноса за групата „машини, оборудване и превозни средства“ за 2017 г. по СБТК.

Внос на потребителски стоки

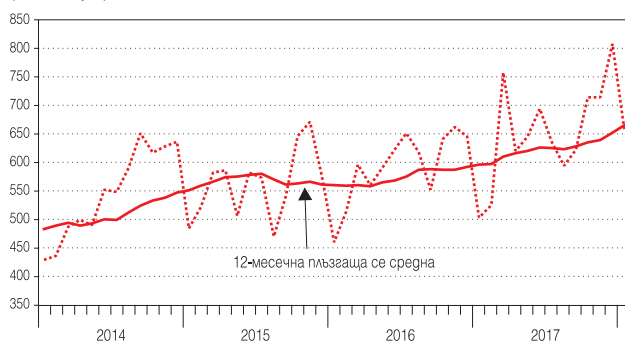
(млн. евро)



Източник: БНБ.

Внос на инвестиционни стоки

(млн. евро)



Източник: БНБ.

повиши значително на годишна база. Прогнозата ни за Второто и третото тримесечие на 2018 г. е за запазване на наблюдаваната тенденция за нарастване на номиналния внос на инвестиционни стоки предвид очакванията ни за ускоряване на темпа на растеж на инвестициите в България спрямо съответните тримесечия на 2017 г.

По данни от платежния баланс вносът на услуги през 2017 г. се понижи с 0.3% на годишна база. Значително нараснаха единствено разходите на български резиденти за пътувания в чужбина и за транспортни услуги. Всички останали подстатии на вноса на услуги отбелязаха понижение спрямо 2016 г. Според данни на НСИ пътуванията на българци в чужбина през 2017 г. са се повишили с 15.5% на годишна база, като най-голям принос за този растеж имат посещенията в Гърция и Турция. По данни от платежния баланс през периода януари – февруари 2018 г. вносът на услуги спада спрямо съответния период на 2017 г., въпреки че разходите за пътувания продължават да се увеличават.

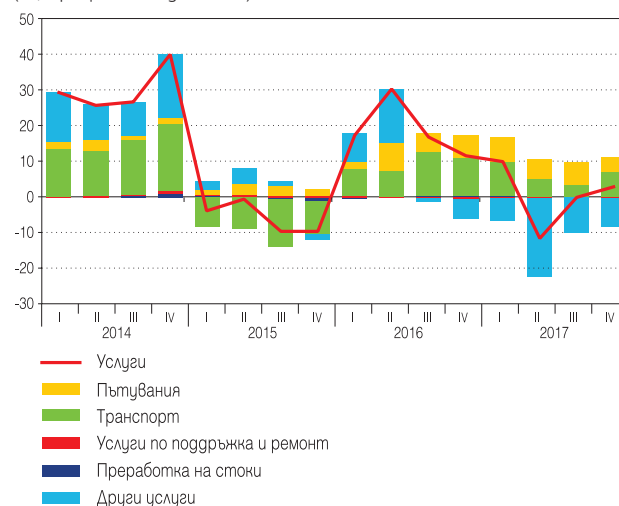
Поведение на фирмите и конкурентоспособност

Реалната добавена стойност общо за икономиката ускори темпа си на нарастване през четвъртото тримесечие на 2017 г., като се увеличи с 0.9% на верижна база (спрямо 0.7% растеж през предходното тримесечие). Положителен принос за този растеж през тримесечието имаха всички основни сектори на икономиката.

Добавената стойност в индустрията се повиши с 0.8% през четвъртото тримесечие, което се определяше от нарастване на икономическата активност както в промишлеността, така и в строителството. Подобно развитие в хода на 2017 г. се наблюдаваше и при индексите на промишления оборот и на строителната продукция по постоянни цени според краткосрочната бизнес статистика на НСИ. По географска разбивка растежът на промишления оборот (по постоянни цени) през 2017 г. беше реализиран главно на международните пазари и основна роля за това имаха добивната и преработващата промишленост. Тази дина-

Годишно изменение на вноса на услуги и принос по подкомпоненти

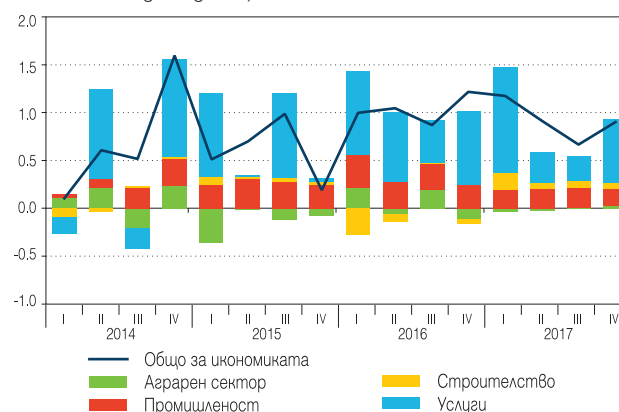
(%, процентни пунктове)



Източник: БНБ.

Растеж на добавената стойност и принос по сектори

(%, процентни пунктове, спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)



Забележка: Данните за приноса не са адитивни поради директно сезонно изглаждане на добавената стойност и компонентите ѝ.
Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

мика бе в съответствие с отчетеното нарастване на износа на стоки⁵⁶.

Увеличаването на строителната продукция в хода на 2017 г. се определяше изцяло от растежа на сградното строителство⁵⁷ и беше стимулирано от формиралата се в началото на 2014 г. възходяща тенденция при цените на жилищата⁵⁸, докато гражданското/инженерното строителство⁵⁹ имаше отрицателен принос и вероятно отразява спада на публичните инвестиции⁶⁰ през 2017 г.

Добавената стойност в услугите продължи възходящата си динамика от началото на годината, като нарасна с 1.0% на верижна база през четвъртото тримесечие на 2017 г. (спрямо 0.4% през предходното тримесечие). С основен положителен принос за растежа ѝ през периода бяха подсекторите „операции с недвижими имоти“, „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“⁶¹ и „създаване и разпространение на информация“⁶².

Растежът на добавената стойност в търговията бе съпътстван от запазващата се тенденция към нарастване на оборотите в търговията на дребно, които показват засилено търсене и през четвъртото тримесечие на 2017 г. както на хранителни, така и на нехранителни стоки. Растежът на добавената стойност в останалите подсектори на услугите беше в съответствие с предварителните данни на НСИ за индекса на оборота в услугите през четвъртото тримесечие, които сигнализират за продължаващо нарастване на

⁵⁶ За повече информация относно износа на стоки виж тук в глава 3 раздел „Износ и внос на стоки и услуги“.

⁵⁷ Сградното строителство включва строителството на жилищни и нежилищни сгради.

⁵⁸ За повече информация относно динамиката на цените на жилищата виж тук глава 4.

⁵⁹ Гражданското/инженерното строителство включва инфраструктурното строителство на пътища, мостове, тръбопроводи, електропроводи, далекосъобщителни и други строителни съоръжения.

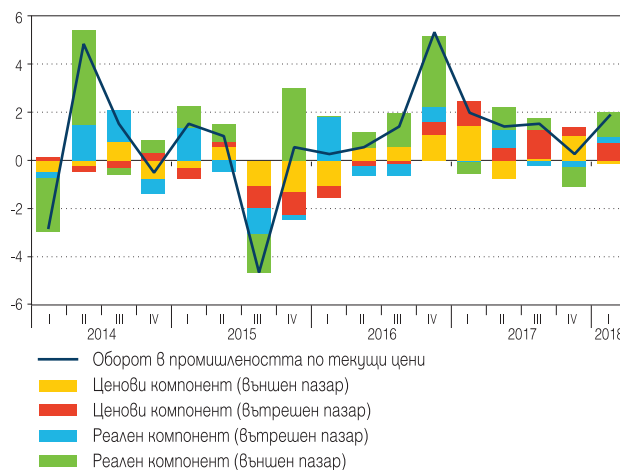
⁶⁰ За повече информация относно оценките на БНБ за динамиката на публичните инвестиции виж тук в глава 3 раздел „Текуща конюнктура“.

⁶¹ Сектор „търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство“ по разбивка А10 на икономическите дейности.

⁶² Сектор „създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения“ по разбивка А10 на икономическите дейности.

Динамика на оборота в промишлеността

(%, процентни пунктове, спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)



Забележка: Данните за първото тримесечие на 2018 г. са осреднени за периода януари – февруари.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Динамика на номиналните обороти в търговията на дребно

(%, процентни пунктове, спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)



Забележка: Данните за първото тримесечие на 2018 г. са осреднени за периода януари – февруари.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

приходите от продажби, свързани с „транспорт, складиране и пощи“, „създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения“ и някои други бизнес услуги.

Данните от краткосрочната бизнес статистика на НСИ за производството и оборотите в промишлеността, търговията и строителната продукция през януари и февруари 2018 г. дават положителни индикации за изменението на брутната добавена стойност в съответните сектори през първото тримесечие на 2018 г. Номиналните обороти в промишлеността се увеличиха средно за периода януари – февруари спрямо четвъртото тримесечие на 2017 г. главно поради изменението на реалния компонент както на външния, така и на вътрешния пазар. Ценовият компонент на вътрешния пазар също допринесе положително за растежа на промишлените обороти. За същия период оборотите в търговията на дребно продължиха да нарастват на верижна база както по съпоставими, така и по текущи цени. При индекса на строителната продукция също се наблюдаваше подобрене спрямо предходното тримесечие с положителен принос на сградното и на гражданско-инженерното строителство.

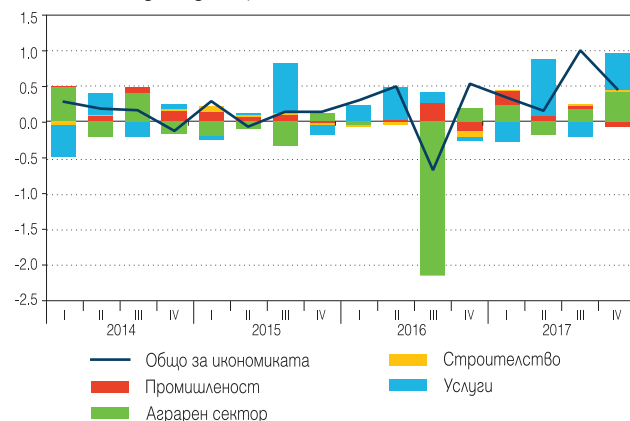
Подобряването на икономическата активност, измерена чрез динамиката на брутната добавена стойност, беше предпоставка за нарастване на търсенето на труд от страна на фирмите. През четвъртото тримесечие на 2017 г. заетостта се увеличи на верижна база, като растежът общо за икономиката възлезе на 0.4%. С основен положителен принос беше секторът на услугите вследствие на увеличението на броя на заетите главно в подсекторите „търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“⁶³ и „държавно управление“⁶⁴. Аграрният сектор също допринесе положително за изменението на заетите в икономиката, докато секторът

⁶³ Сектор „търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство“ по разбивка A10 на икономическите дейности

⁶⁴ Сектор „държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа“ по разбивка A10 на икономическите дейности.

Принос за изменението на броя заети по икономически дейности

(%, процентни пунктове, спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)



Забележка: Данните за приноса не са адитивни поради директно сезонно изглаждане на общата сума и компонентите ѝ.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

„индустрия“ имаше отрицателен принос и това се дължеше на промишлеността. Спадът в числеността на заетите в промишлеността беше частично компенсиран от нарастването на отработените човеко-часове на един зает. В строителството през четвъртото тримесечие заетостта продължи да нараства с бавен темп. Наличните данни за цялата 2017 г. показват преустановяване на наблюдаваната от 2009 г. дългосрочна тенденция към понижение на заетостта в строителството, което отразява положителната динамика в развитието на този подсектор.

Оптимистичните очаквания на фирмите за бъдещия бизнес климат в страната, очакваното нарастване на търсенето на стоки и услуги, както и тенденцията към плавно увеличаване на броя на свободните работни места дават индикации за повишаване на търсенето на труд от страна на фирмите, вследствие на което се очаква заетостта да продължи да нараства и през второто и третото тримесечие на 2018 г.

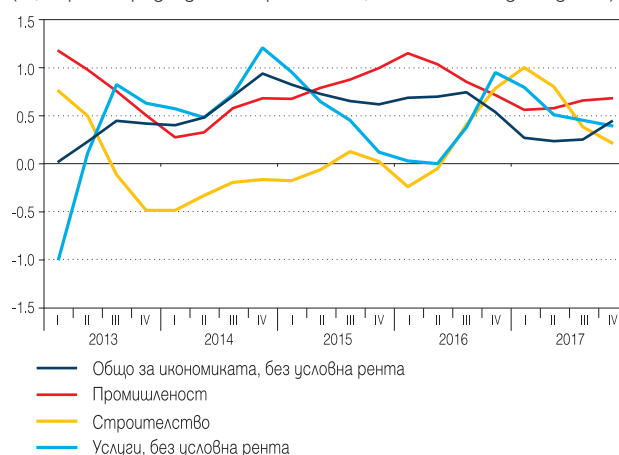
Увеличаването на добавената стойност с по-бърз темп от нарастването на заетостта беше причина производителността на труда общо за икономиката да продължи да се повишава до края на 2017 г. Подобряването на производителността на труда през 2017 г. беше благоприятствано от растежа на частните инвестиции и съответстваше на увеличаването на дела на мениджърите, които посочват за основна цел на инвестициите разширяване и рационализация на производството⁶⁵. Положителна динамика се наблюдаваше във всички основни подсектори на икономиката, като в промишлеността беше отчетено ускоряване на темпа на растеж на производителността на един зает, докато в строителството и услугите растежът на производителността се забави слабо в сравнение с предходното тримесечие.

Компенсацията на един нает в номинално изражение продължи да нараства и през четвъртото тримесечие на 2017 г. с темп, сходен със средния за годината, като за

⁶⁵ Използвани са данни от анкетите на Европейската комисия за инвестиционната активност.

Динамика на производителността на труда (добавена стойност на един зает)

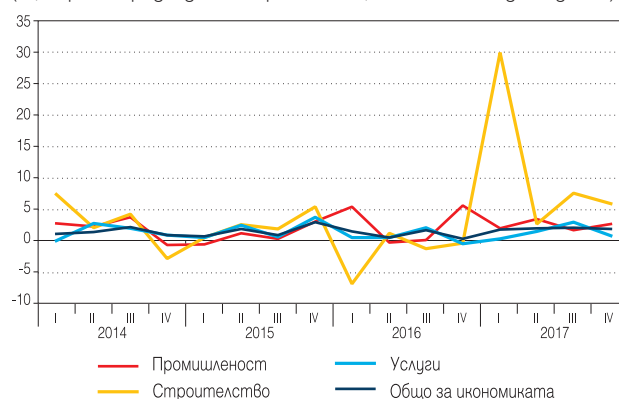
(%, спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Компенсация на един нает по текущи цени

(%, спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)

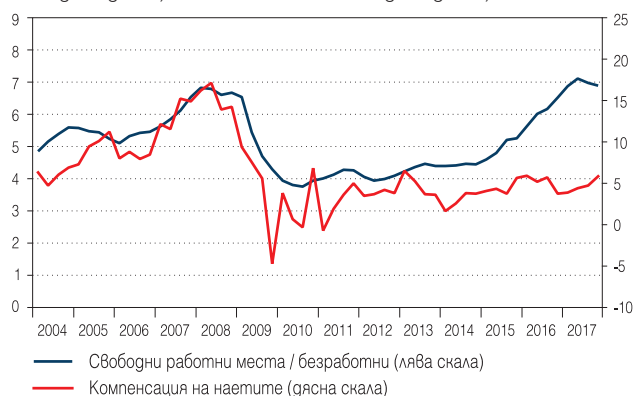


Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Съотношение „свободни работни места/безработни“ и компенсация на наетите

(%, свободни работни места/безработни; сезонно изгладени данни)

(%, спрямо същото тримесечие на предходната година; сезонно изгладени данни)



Забележка: Частното между свободните работни места, заявени през месеца, и безработните през месеца е показател за условията на трудовия пазар. Нарастването на индикатора се интерпретира като ограничаване на потенциала на предлагането на труд да удовлетвори търсенето, тъй като по-малко безработни се конкурират за едно свободно работно място.

Източници: НСИ, Агенция по заетостта, изчисления на БНБ.

растежа допринесоха всички сектори на икономиката. В строителството и услугите компенсацията на един нает забави растежа си спрямо предходното тримесечие, докато в промишлеността се наблюдаваше слабо ускорение. Засилващото се търсене на труд от страна на фирмите и спадът в предлагането на труд, измерен с броя на безработните, който се понижава, създават предпоставка за нарастване на трудовете възнаграждения. Съответно очакваме компенсацията на един нает да продължи да се повишава през второто и третото тримесечие на 2018 г. с темп близо до наблюдавания през 2017 г.

Повишаването на производителността на труда общо за икономиката през тримесечието с по-бавен темп спрямо номиналния растеж на компенсацията на един нает за същия период доведе до увеличаване на разходите за труд на единица продукция както в номинално, така и в реално изразяване. Тези процеси отговарят на очакванията за ефектите на номиналната и реалната конвергенция по тези показатели. В дългосрочен период може да се очаква, че растежът на номиналната компенсация на един нает ще бъде по-висок от нарастването на производителността на труда, без това да застрашава конкурентоспособността на икономиката, защото ще отчита и процеса на ценова конвергенция⁶⁶.

През четвъртото тримесечие на 2017 г. брутният опериращ излишък се повиши спрямо предходното тримесечие в индустрията, за разлика от аграрния сектор и повечето подсектори на услугите, където той се понижи.

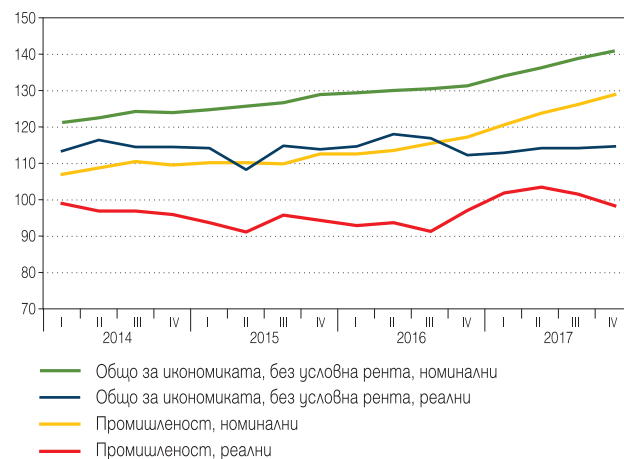
При финансирането на дейността на фирмите от източници, различни от брутния опериращ излишък, се наблюдаваше спад на привлеченото финансиране във всички сектори на икономиката. Той се дължеше главно на понижението на привлечените преки чуждестранни инвестиции⁶⁷ в страната и на кредитите за нефинансовите предприятия през тримесечието.

⁶⁶ За повече информация относно конкурентоспособността на износа на стоки и услуги виж тук в глава 3 раздел „Износ и внос на стоки и услуги“.

⁶⁷ Данните са предварителни и подлежат на ревизия (виж бел. 9).

Разходи за труд на единица продукция

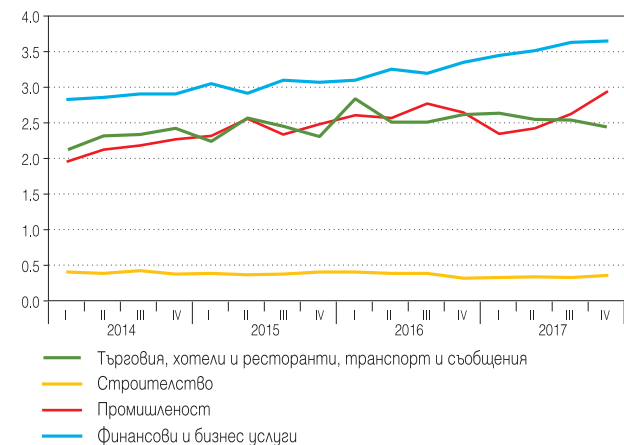
(2010 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Брутен опериращ излишък по текущи цени

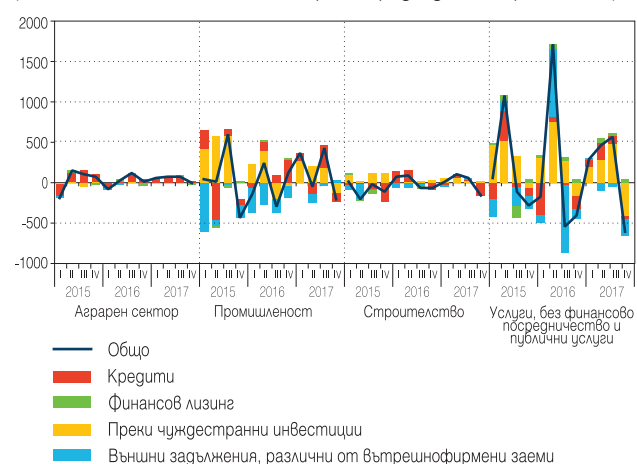
(млрд. лв., сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Източници на финансиране*

(млн. лв., изменение на обема спрямо предходното тримесечие)



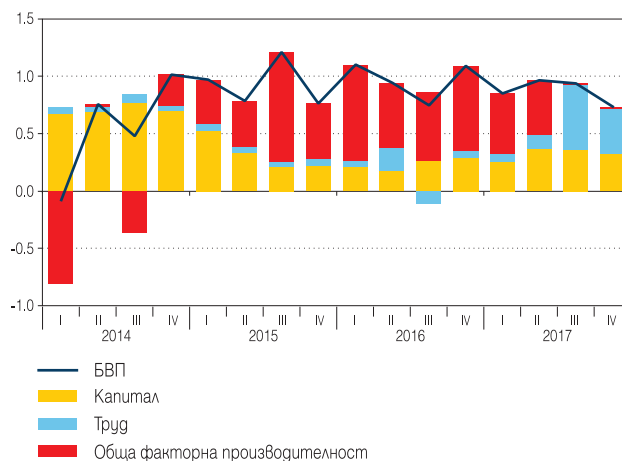
* Източници на финансиране, различни от брутния опериращ излишък.

Източник: БНБ.

Според декомпозицията на растежа по производствени фактори с основен принос за растежа през четвъртото тримесечие на 2017 г. остава трудът в резултат от нарастването на отработените човекочасове общо за икономиката. Увеличението на отработените човекочасове се дължеше както на нарастването на броя на заетите, така и на по-високия брой отработени човекочасове на един зает. Капиталът запазва значителния си положителен принос, наблюдаван през цялата година, като за растежа допринася и общата факторна производителност, но в значително по-малка степен.

Принос на изменението на факторите на производството за растежа на БВП

(%, процентни пунктове, спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Растеж на brutната добавена стойност

(%, спрямо предходното тримесечие; реален темп, сезонно изгладени данни)

	2014 г.				2015 г.				2016 г.				2017 г.			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Селско, горско и рибно стопанство	2.5	4.6	-4.1	5.2	-7.6	-0.2	-2.6	-1.8	5.3	-1.4	4.9	-2.6	-0.7	-0.6	0.2	0.9
Добивна промишленост; преработваща промишленост; производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива; доставяне на води; канализационни услуги, управление на отпадъци и възстановяване	0.2	0.5	1.0	1.3	1.1	1.4	1.3	1.1	1.5	1.2	1.1	1.1	0.8	0.9	0.9	0.8
Строителство	-1.5	-0.5	0.2	0.2	1.4	0.4	0.7	0.5	-4.4	-1.4	0.3	-0.8	3.4	1.2	1.3	1.0
Търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство	-1.5	2.1	-0.4	1.9	2.8	0.3	1.5	-0.6	-0.5	2.4	0.6	1.6	1.9	0.1	-0.2	0.9
Създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения	0.1	0.4	0.6	0.9	0.3	0.0	0.3	0.2	20.8	-4.0	-2.4	-1.1	-0.8	0.2	0.6	2.0
Финансови и застрахователни дейности	-1.1	2.9	-3.4	0.2	0.1	-3.9	5.1	-0.8	3.7	2.5	-0.1	2.3	0.1	1.5	2.1	0.4
Операции с недвижими имоти	0.1	0.2	0.9	1.3	1.0	1.3	1.3	0.9	1.4	1.4	1.5	1.9	1.8	1.8	0.4	2.8
Професионални дейности и научни изследвания; административни и спомагателни дейности	0.2	0.1	1.6	0.5	3.6	0.9	1.4	2.2	-1.6	1.4	0.5	0.4	1.8	0.8	0.0	0.6
Държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа	2.5	1.0	-1.4	2.7	-0.5	-0.2	0.0	-0.5	-3.2	0.2	1.8	0.3	3.4	-0.7	0.3	-0.5
Култура, спорт и развлечения; други дейности; дейности на домакинства като работодатели; недиференцирани дейности на домакинства по производство на стоки и услуги за собствено потребление; дейности на екстериториални организации и служби	-5.3	3.6	2.8	1.1	-0.2	2.0	-2.4	1.4	-2.4	0.6	1.6	0.7	-0.4	-0.4	0.6	-0.1
БДС общо за икономиката	0.1	0.6	0.5	1.6	0.5	0.7	1.0	0.2	1.0	1.0	0.9	1.2	1.2	0.9	0.7	0.9

Източник: НСИ.

Поведение на домакинствата

Потреблението на домакинствата ускори темпа си на растеж през четвъртото тримесечие на 2017 г., като нарасна в реално изражение с 1.7% спрямо предходното тримесечие според сезонно изгладени данни от националните сметки. Основни фактори за реализирания растеж на частното потребление бяха повишаващите се доходи от работна заплата, подобряващите се условия на пазара на труда в хода на 2017 г., запазващите се на ниски нива лихвени проценти, оптимистичните нагласи на домакинствата за общата икономическа ситуация в страната и подобряващите се очаквания за финансовото им състояние.

Според Наблюдението на работната сила (НРС) на НСИ през четвъртото тримесечие на 2017 г. предлагането на труд, измерено с работната сила⁶⁸, продължи да се повишава вследствие на включването на нови лица в работната сила и понижаването на дела на обезкуражените лица, които са извън работната сила. В резултат на тези процеси коефициентът на икономическа активност⁶⁹ се повиши спрямо предходното тримесечие.

По данни от НРС равнището на безработица⁷⁰ през четвъртото тримесечие на 2017 г. продължи да се понижава, достигайки 5.8% (според сезонно неизгладени данни равнището на безработица възлезе на 5.6%). Основен принос за понижението на коефициента на безработица имаше намаляването на краткосрочно безработните (до 1 година) и в по-малка степен понижението на лицата, останали без работа за повече от 1 година. Сезонно изгладеното равнище на безработицата⁷¹, изчислено от данни на

⁶⁸ Работната сила (текущо икономически активното население) представлява лицата на 15 и повече навършени години, които влягат или предлагат своя труд за производство на стоки и услуги. Работната сила включва заетите и безработните лица.

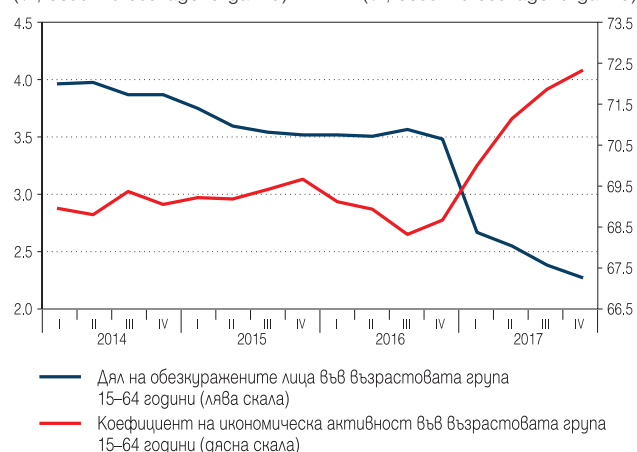
⁶⁹ Коефициентът на икономическа активност представлява съотношението между икономически активните лица (работната сила) и населението на същата възраст.

⁷⁰ Равнището на безработица представлява съотношението между броя на безработните и работната сила на база на данните от НРС.

⁷¹ Дефиницията на равнище на безработица според Агенцията по заетостта съответства на посочената в бел. 70, но се използва константно ниво на работната сила, обхващащо броя лица в съответната възрастова група от последното преброяване на населението.

Икономическа активност и дял на обезкуражените лица

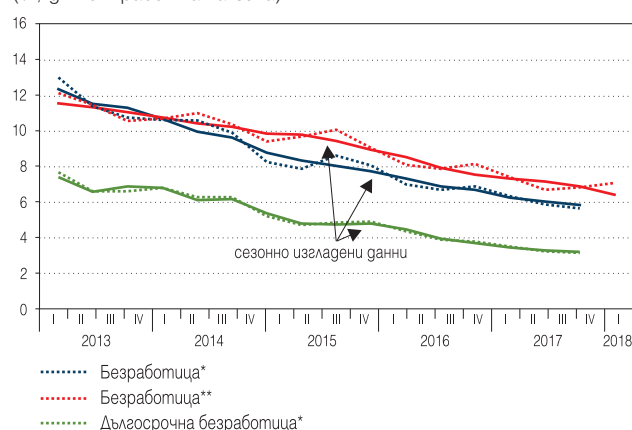
(%; сезонно изгладени данни) (%; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ – НРС, изчисления на БНБ

Равнище на безработица

(%, дял от работната сила)



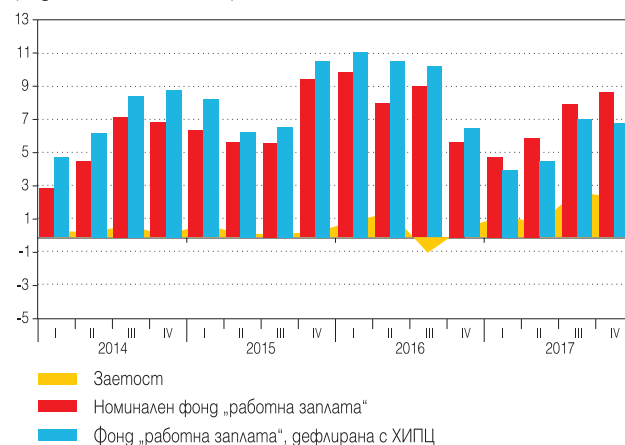
* По данни на НСИ.

** По данни на Агенцията по заетостта.

Източници: НСИ – НРС, Агенция по заетостта, изчисления на БНБ.

Заетост и номинален фонд „работна заплата“

(годишно изменение, %)



Източници: НСИ – СНС, изчисления на БНБ.

Агенцията по заетостта, също продължи да се понижава, като равнището на безработица към март 2018 г. достигна 6.2% (6.8% според сезонно неизгладени данни).

Под влияние на благоприятната икономическа конюнктура в страната, съчетана с увеличаващо се търсене на труд и недостига на квалифициран персонал в някои сектори на икономиката⁷², възнагражденията от труд продължиха да нарастват през четвъртото тримесечие на 2017 г. както на годишна база според сезонно неизгладените данни за фонд „работна заплата“ и средна работна заплата на един нает, така и на верижна база според сезонно изгладени данни от националните сметки.

Стойността на показателя на потребителското доверие през януари 2018 г. се повиши вследствие на подобряващите се очаквания на домакинствата за финансовото им състояние и за нивото на безработицата, отчетено в проведеното от НСИ Наблюдение на потребителите⁷³. Това е причина домакинствата да декларират намерения за увеличаване на разходите си по отношение на всички групи дълготрайни стоки през следващите две години.

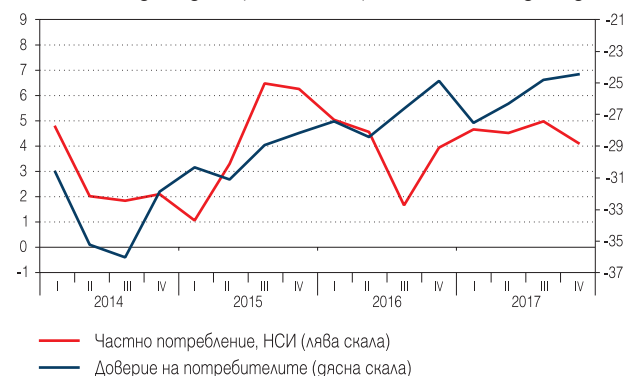
По-добрите очаквания на домакинствата и нарастващите доходи от труд бяха важен фактор за повишаването на потребителското търсене. Според сезонно изгладени данни от националните сметки през четвъртото тримесечие на 2017 г. частното потребление ускори темпа си на растеж както на годишна, така и на верижна база. Номиналните обороти в търговията на гребно съответно също ускориха растежа си в края на 2017 г. За това допринесе главно нарастването на реализираните

⁷² Използвани са данни от провежданите от НСИ бизнес анкети за стопанската конюнктура за дела на предприятията, които посочват липсата на работна сила (вкл. квалифицирана) като фактор, ограничаващ дейността им.

⁷³ Крайните резултати от Наблюдението на потребителите представляват баланси на мненията и се изчисляват като разлика между относителните дялове на позитивните и относителните дялове на негативните мнения на потребителите по поставените им въпроси. Съставният показател на доверието на потребителите се изчислява като средна аритметична на балансите на очакванията за развитието през следващите дванадесет месеца на: финансовото състояние и спестяванията на домакинствата, общата икономическа ситуация в страната и безработицата, като последният баланс се взема с обратен знак.

Частно потребление и доверие на потребителите

(годишно изменение, %;
сезонно изгладени данни) (%, сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

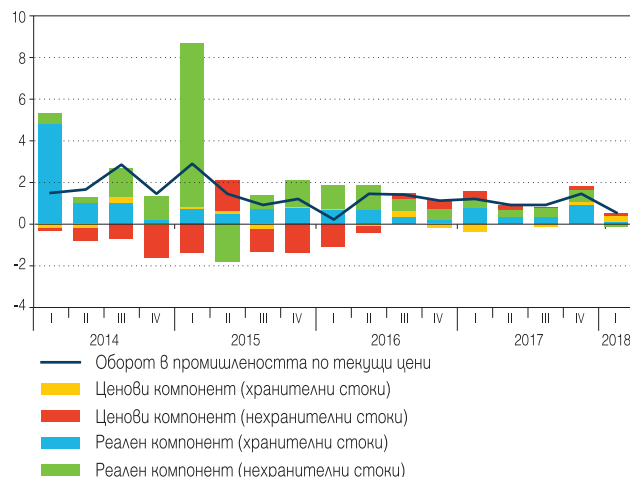
обемите както при хранителните, така и при нехранителните стоки. Данните за първите два месеца на 2018 г. показват, че възходящата динамика на номиналните обороти в търговията на дребно се запазва, и дават индикации за продължаващ силен растеж на частното потребление. Новоотпуснатите потребителски кредити продължават да нарастват и към февруари 2018 г., което се очаква допълнително да стимулира потребителското търсене през следващите месеци.

Според Наблюдението на домакинските бюджети на НСИ делът на спестяванията в располагаемия доход на домакинствата отчита слабо понижение. Въпреки това делът на домакинствата, които имат намерение да увеличат спестяванията си през следващите 12 месеца, остава висок (по данни от Наблюдението на потребителите, проведено от НСИ през януари 2018 г.). През четвъртото тримесечие на 2017 г. активите на домакинствата, измерени чрез нетната им позиция в банковата система, се повишиха.

Прогнозираното нарастване на външното и вътрешното търсене през следващите две тримесечия се очаква да стимулира търсенето на труд. Засиленото търсене на труд заедно с увеличението на минималната работна заплата и минималните осигурителни прагове в началото на 2018 г., както и одобрените от правителството повишения на заплатите в публичния сектор, ще подкрепят нарастването на заплатите в частния сектор. Продължаващият устойчив растеж на работната заплата се очаква да активизира населението в трудоспособна възраст и повече лица да се включват в състава на работната сила.

Оборот в търговията на дребно

(сезонно изгладени данни по текущи цени;
%, спрямо предходното тримесечие)

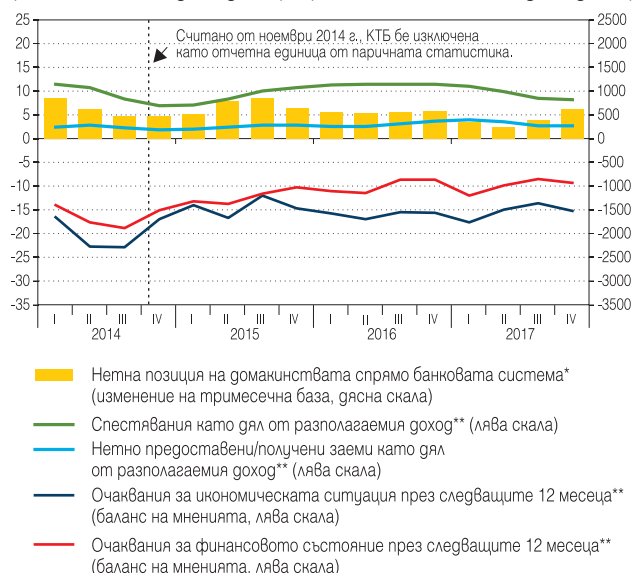


Забележка: Данните за приноса не са адитивни поради директно сезонно изглаждане на общата сума и компонентите ѝ. Данните за първото тримесечие на 2018 г. са осреднени за периода януари – февруари.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Склонност на домакинствата към спестяване и очаквания

(%; сезонно изгладени данни) (млн. лв.; сезонно изгладени данни)



* По данни на БНБ.

** По данни на НСИ.

Източници: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети, Наблюдение на потребителите; БНБ.

Динамика на заетостта и доходите

	2014 г.				2015 г.				2016 г.				2017 г.			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
(% , спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни)																
Заети	0.3	0.2	0.2	-0.1	0.3	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.5	-0.7	0.5	0.3	0.1	1.0	0.4
Номинална работна заплата на 1 нает*	1.1	1.6	2.2	0.9	0.9	2.0	1.2	3.0	2.0	0.5	1.6	0.3	1.3	1.9	1.9	1.9
Реална работна заплата на 1 нает**	1.5	2.2	2.5	1.2	1.3	1.8	1.8	3.5	2.5	1.0	1.0	0.4	1.1	1.9	1.9	1.4
Фонд „работна заплата“, номинално изражение	1.0	1.9	2.0	0.9	1.6	2.0	1.7	3.2	2.1	1.2	1.8	0.9	1.3	1.6	2.1	2.1
Фонд „работна заплата“, реално изражение**	1.4	2.5	2.3	1.2	1.9	1.8	2.2	3.7	2.6	1.7	1.2	1.0	1.0	1.6	2.1	1.5
(% , спрямо съответното тримесечие на предходната година; сезонно неизгладени данни)																
Заети	0.3	0.3	0.7	0.1	0.8	0.2	0.2	0.3	0.9	1.5	-1.0	0.6	1.2	0.9	2.7	2.4
Номинална работна заплата на 1 нает*	3.5	4.3	7.3	7.3	5.5	5.1	4.2	8.1	8.2	5.9	7.4	3.6	3.8	6.1	7.8	8.4
Реална работна заплата на 1 нает**	5.4	6.1	8.5	9.2	7.4	5.8	5.2	9.2	9.4	8.4	8.6	4.4	3.0	4.6	6.9	6.6
Фонд „работна заплата“, номинално изражение	2.9	4.5	7.2	6.9	6.4	5.7	5.6	9.5	9.9	8.0	9.1	5.7	4.8	6.0	8.0	8.7
Фонд „работна заплата“, реално изражение**	4.8	6.3	8.5	8.8	8.3	6.3	6.6	10.6	11.1	10.6	10.3	6.5	4.0	4.5	7.1	6.8

* Работната заплата е изчислена по данни от НСИ (СНС), като от компенсацията на наетите са извадени социалните осигуровки от страна на работодателя и разликата е разделена на броя наети.

** Данните са дефлирани с ХИПЦ.

Източници: НСИ – СНС, изчисления на БНБ, Евростат.

Оборот в търговията на гребно

(% , спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни по съпоставими цени)

	2014 г.				2015 г.				2016 г.				2017 г.				2018 г.
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	януари – февруари
Търговия на гребно, без автомобили и мотоциклети	2.3	1.7	2.8	1.9	7.9	-1.1	1.4	2.1	1.6	1.9	1.1	0.8	1.0	0.7	0.9	1.3	0.3
в т.ч.																	
Хранителни стоки, напитки и тютюневи изделия	13.2	2.9	2.8	0.6	2.1	1.4	1.9	2.2	1.9	1.9	1.0	0.7	2.2	0.9	1.0	2.5	0.4
Текстил, облекло, обувки и кожени изделия	-3.1	5.3	6.4	-2.3	-0.8	0.1	3.9	2.9	2.5	2.9	1.3	-0.2	8.1	-1.2	-5.4	1.9	-4.7
Битова техника, мебели и други стоки за бита	-0.8	0.8	-0.1	2.1	0.7	-0.1	1.8	-0.2	2.3	0.3	1.2	2.0	1.5	2.8	1.5	1.7	1.0
Компютърна и комуникационна техника и др.	-4.8	-4.1	0.4	-0.3	16.4	-5.5	0.3	-2.7	-1.8	5.3	1.9	7.7	2.4	1.5	1.4	1.9	-2.3
Фармацевтични и медицински стоки, козметика и тоалетни принадлежности	3.8	1.6	2.1	3.3	2.4	1.6	1.9	2.5	2.0	3.5	3.6	0.9	3.5	1.3	0.9	1.0	5.9
Неспециализирани магазини с разнообразни стоки	0.7	1.0	0.3	0.8	1.3	0.4	1.5	2.3	0.0	1.2	2.5	1.4	5.2	3.4	2.5	1.8	-3.7
Автомобилни горива и смазочни материали	6.1	-1.7	10.2	-3.4	38.6	-6.5	-0.4	5.4	0.8	1.5	-2.2	-3.0	-7.1	-2.7	-1.1	-0.5	1.6

* Данните за първото тримесечие на 2018 г. са осреднени за периода януари – февруари.

Източник: НСИ – Краткосрочна бизнес статистика.

Влияние на фискалната политика върху икономиката

Според тримесечните данни за изпълнението на консолидираната фискална програма (КФП) бюджетният излишък на касова основа за 2017 г. възлиза на 845.6 млн. лв. (0.9% от БВП). Динамиката на приходите през годината се определяше от устойчиво силното изпълнение на данъчните приходи, докато постъпленията от помощи бяха значително по-ниски в сравнение с предходната година, когато от ЕК бяха възстановени значителни плащания във връзка с концентрираните в края на 2015 г. разходи по програмния период 2007–2013 г. Въпреки наблюдаваното през 2017 г. постепенно увеличаване на разходите по програми на ЕС динамиката на капиталовите разходи на правителството остана потисната. Инвестициите на сектор „държавно управление“ отчетоха намаление спрямо 2016 г. и имаха ограничаващо действие върху икономическата активност, докато текущите нелихвени разходи нараснаха съществено и имаха положителен принос за динамиката на вътрешното търсене по линия както на по-високи разходи за правителствено потребление, така и на по-високи трансфери към домакинствата.

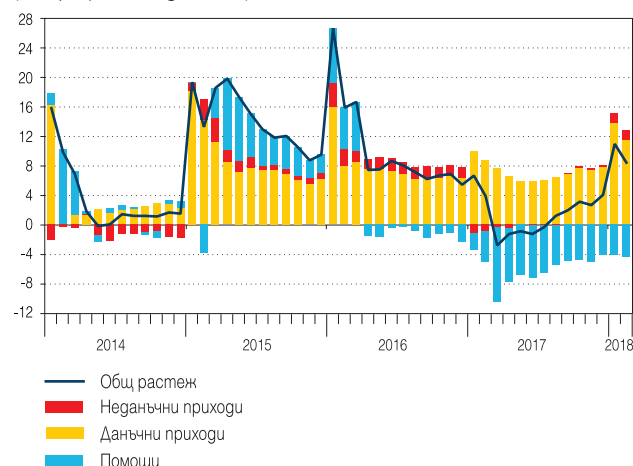
Касовото салдо по КФП продължи да бъде положително и към февруари 2018 г. излишъкът възлезе на 752 млн. лв. (0.7% от прогнозния БВП)⁷⁴, като отчете минимално намаление от 80 млн. лв. (0.1% от БВП) спрямо същия период на 2017 г.

Към февруари 2018 г. общите бюджетни приходи нараснаха с 8.4%, с преобладаващия принос на данъчните приходи (11.5 процентни пункта) и в по-малка степен на негандъчните приходи (1.2 процентни пункта). Годишният растеж на данъчните приходи за първите два месеца на годината възлезе на 14.0% и отразяваше благоприятната динамика при почти всички основни групи данъци, като с най-голям принос за този растеж продължиха да бъдат по-високите постъпления от косвени данъци (с нарастване от 10.0%) и приходите от социално- и здравноосигурителни вноски (с нарастване от

⁷⁴ Прогнозни данни за БВП за 2018 г. от пролетната макроикономическа прогноза на МФ за периода 2018–2021 г., публикувана през април 2018 г.

Принос на основните групи приходи за растежа на общите приходи и помощи, с натрупване (на годишна база)

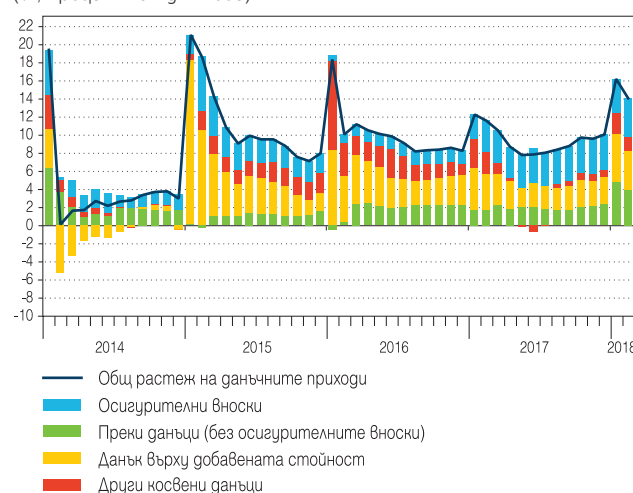
(%; процентни пунктове)



Източници: МФ, изчисления на БНБ.

Принос на основните групи данъци за растежа на данъчните приходи, с натрупване (на годишна база)

(%; процентни пунктове)



Източници: МФ, изчисления на БНБ.

15.9%). След ускоряването на растежа на приходите от ДДС, отчетено през януари, през февруари темпът на нарастване на тези приходи се забави и достигна 10.9%.

Годишният растеж на приходите от акцизи възлезе на 6.6% и се определяше изцяло от увеличението на приходите от акцизи върху цигарите, вероятно в резултат от презапасяване в търговската мрежа с цигари, за които са приложими акцизните ставки, преди влязлото в сила ново увеличение от началото на 2018 г.

За устойчивото нарастване на приходите от социално- и здравноосигурителни вноски повлияха благоприятната динамика на пазара на труда и влезлите в сила от началото на годината увеличения на пенсионната вноска с 1 процентен пункт и повишение на минималната работна заплата и на минималните осигурителни доходи⁷⁵.

Значително ускоряване се наблюдаваше и по отношение на годишния растеж на постъпленията от преките данъци, като към февруари 2018 г. приходите от данъци върху доходите на физически лица и от корпоративен данък отчетоха увеличение със съответно 28.9% и 37.4%. За годишното увеличение на преките данъци допринесе не само продължаващото нарастване на доходите на домакинствата и брутния оперирац излишък на фирмите, но и продължаващите положителни бюджетни ефекти от мерките за увеличаване на събираемостта⁷⁶.

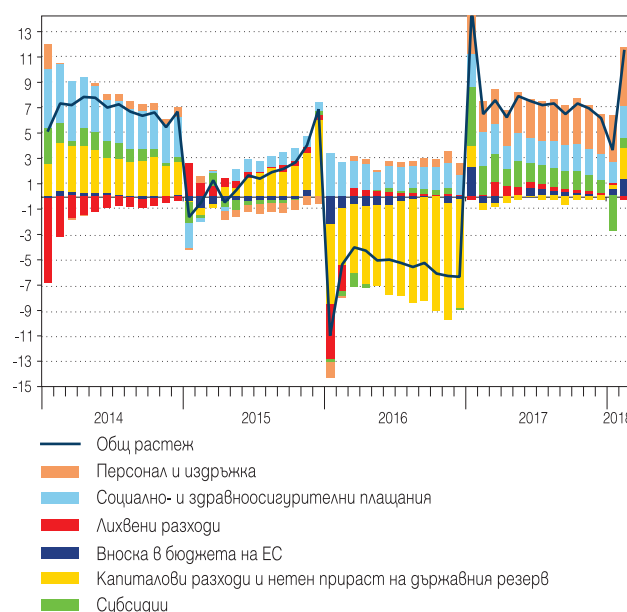
През първите два месеца на 2018 г. бяха възстановени минимални по размер средства от ЕК по направени разходи по програми на ЕС, поради което постъпленията от помощи продължиха да спадат. Това намаление би следвало да има временен характер предвид наблюдаваното през последните месеци ускоряване на растежа на разходите по програми на ЕС.

⁷⁵ Виж карето „Основни параметри на бюджетната рамка (2018–2020 г.)“ в *Икономически преглед*, 2017, № 4.

⁷⁶ Така например в месечния бюлетин за изпълнението на КФП Министерството на финансите отчита продължаващи и през първите месеци на 2018 г. положителни ефекти върху приходите от данъка върху дивидентите в резултат на предприетата от НАП контролна кампания спрямо търговски дружества и нестопански организации, посочили значителни касови наличности във финансовите си отчети за 2016 г.

Принос на основните групи разходи за растежа на общите бюджетни разходи, с натрупване (на годишна база)

(%; процентни пунктове)



Забележка: В отчетите по КФП от януари 2016 г. разходите за персонал включват разходите за заплати, осигуровки и други възнаграждения, докато в отчетите за предходни периоди последните са включени в разходите за издръжка. С цел избягване на несъпоставимост на данните преди и след януари 2016 г. поради направената методологическа промяна разходите за персонал и за текуща издръжка са представени в графиката агрегирано, като е запазено отделното им представяне в таблицата „Изпълнение на основни бюджетни показатели за 2017–2018 г.“.

Източници: МФ, изчисления на БНБ.

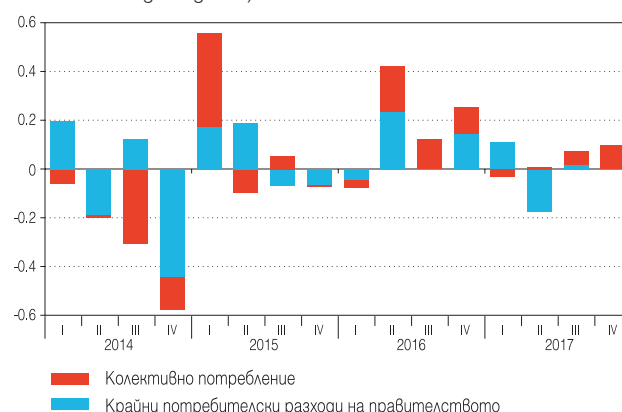
Към февруари 2018 г. годишният растеж на общите разходи по КФП се ускори значително спрямо края на предходната година и възлезе на 11.4%. Тази възходяща динамика бе в резултат както на засилване на растежа на основните категории текущи нелихвени разходи, така и на по-осезаемо нарастване на капиталовите разходи. С най-висок принос за растежа на текущите разходи бяха разходите за персонал (3.0 процентни пункта) и социалните плащания (2.5 процентни пункта), като тяхното увеличение бе свързано главно с нарастването на заплатите, концентрирано в сектор „образование“, и с двете увеличения на размера на минималната пенсия през втората половина на 2017 г. Ускорено нарастване се наблюдаваше и при разходите за издръжка, които се увеличиха с 15.0% за първите два месеца на годината.

Ускореното нарастване на разходите за персонал през последното тримесечие на 2017 г. бе основен фактор за повишаването на положителния принос на правителственото потребление за растежа на БВП за периода. Реализирането на ефектите от новите мерки относно разходите, заложи в бюджетната рамка за 2018 г., е допълнителен фактор за засилване на растежа на текущите нелихвени разходи, като наблюдаваната динамика през първите два месеца на годината дава индикации за запазване на положителния принос на правителственото потребление за растежа на реалния БВП и през първото тримесечие на 2018 г. Същевременно устойчивото нарастване на социалните плащания в началото на годината също предполага запазване на положителното въздействие на фискалната политика върху икономическата активност и по линия на разполагаемите доходи на домакинствата.

Към февруари 2018 г. капиталовите разходи се увеличиха с 44.1% на годишна база, като от началото на годината бе преустановена тенденцията към спад, наблюдавана през по-голямата част на 2017 г. Възходящата динамика на капиталовите разходи се дължеше изцяло на същественото ускоряване на растежа на капиталовите разходи по програми на ЕС и дава индикации за

Принос на компонентите на правителственото потребление за растежа на реалния БВП

(процентни пунктове; спрямо предходното тримесечие, сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Изпълнение на основни бюджетни показатели за 2017–2018 г.

Консолидирана фискална програма	2017 г. януари – февруари ¹		2018 г. януари – февруари ¹	
	млн. лв.	% ²	млн. лв.	% ²
Общо приходи и помощи	5 732	3.9	6 212	8.4
Данъчни приходи	4 721	11.5	5 381	14.0
вкл. социално- и здравноосигурителни вноски	1 253	13.2	1 452	15.9
Неданъчни приходи	726	-6.4	795	9.5
Помощи	285	-44.2	36	-87.3
Общо разходи (вкл. вноската в бюджета на ЕС)	4 900	6.4	5 460	11.4
Персонал	1 158	6.1	1 304	12.6
Издръжка	502	9.6	577	15.0
Лихви	119	1.5	105	-11.1
Социални разходи, стипендии	2 467	5.3	2 595	5.2
Субсидии	294	59.4	331	12.5
Капиталови разходи и прираст на държавния резерв	206	-10.5	327	58.7
вкл. капиталови разходи	227	-	327	44.1
Вноски в общия бюджет на Европейския съюз	154	-14.1	220	42.6
	млн. лв.	разлика ³ (млн. лв.)	млн. лв.	разлика ³ (млн. лв.)
Бюджетно салдо, касова основа	832	-83	752	-80
Данъчни приходи по държавния бюджет	2017 г. януари – февруари ⁴		2018 г. януари – февруари ⁴	
	млн. лв.	% ²	млн. лв.	% ²
Данъчни приходи	3 349	11.0	3 791	13.2
Корпоративни данъци	67	21.1	93	37.4
Данък върху доходите на физическите лица	477	11.6	615	28.9
Данък върху добавената стойност	1 869	10.1	2 074	10.9
Акцизи	880	11.8	938	6.6
Мита и митнически такси	28	9.6	43	51.3
Данък върху застрахователните премии	8	30.5	9	10.1
Други данъци	19	12.7	19	1.5

Забележка: Разликата между сбора по компоненти и общата сума се дължи на закръгляване.

¹ На база на месечните отчети за касовото изпълнение на КФП.

² Годишен темп на изменение спрямо същия период на предходната година.

³ Изменение на бюджетното салдо в млн. лв. спрямо същия период на предходната година.

⁴ На база на месечните отчети за касовото изпълнение на държавния бюджет.

Източник: МФ.

положителен принос на правителствените инвестиции за верижния растеж на БВП през първото тримесечие на 2018 г.

През второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме да се запази текущата благоприятна тенденция към нарастване на данъчно-осигурителните приходи, като единствено при постъпленията от акцизи може да има известно забавяне на растежа в резултат от изчерпването на ефектите от презапасяване в търговската мрежа с цигари. Същевременно ускореното усвояване на средствата по програми на ЕС ще доведе, с известно забавяне, до нарастване и на постъпленията от помощи. При запазване на възходящата динамика на текущите нелихвени разходи можем да очакваме

и продължаващо положително влияние на фискалната политика върху икономическата активност както по отношение на по-високо правителствено потребление, така и по отношение на по-високи трансфери към домакинствата. При запазване на тенденцията от първите месеци на годината за ускоряване на разходите по програми по ЕС и при осъществяване на очакванията ни за възстановяване на националните инвестиционни разходи правителствените инвестиции биха имали все по-осезаемо положително влияние върху икономическия растеж през второто и третото тримесечие на 2018 г.

4. ИНФЛАЦИЯ

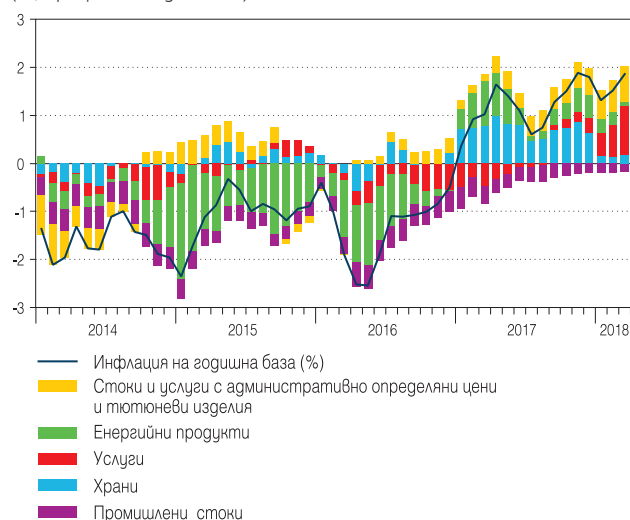
През първите три месеца на 2018 г. годишната инфлация се ускори слабо спрямо края на 2017 г. и възлезе на 1.9% към март. Това се дължеше на засилващото се влияние на вътрешни фактори за динамиката на потребителските цени. При услугите се запази формиралата се в края на предходната година тенденция към плавно ускоряване на инфлацията и тази група имаше най-голям положителен принос за общата инфлация към март 2018 г. Стоките и услугите с административно определяни цени (включително тютюневи изделия) бяха друга група със сравнително висок положителен принос за годишната инфлация в началото на годината. Енергийните продукти и храните имаха нисък положителен принос за инфлацията спрямо края на 2017 г. В условията на забавено нарастване на цените в евро на петрола и спад на цените в евро на храните, наблюдавани на международните пазари.

През второто и третото тримесечие на 2018 г. очакваме инфлацията да следва тенденция към плавно повишение под въздействие главно на положителния принос на базисната инфлация и на административно определяните цени.

През първите три месеца на 2018 г. годишната инфлация се ускори слабо спрямо края на 2017 г. и възлезе на 1.9% към март (при 1.8% към декември 2017 г.).⁷⁷ От началото на 2018 г. се наблюдаваше увеличаване на влиянието на вътрешните спрямо външните фактори за растежа на потребителските цени. Енергийните продукти и храните в условията на забавяне на растежа на цените в евро на петрола и спад на цените в евро на храните на международните пазари имаха по-нисък положителен принос спрямо края на 2017 г.

Вътрешната икономическа среда, която през цялата 2017 г. се характеризираше с нарастване на потребителското търсене и с увеличение на разходите за труд на фирмите, беше предпоставка за повишаване на инфлацията в групата на услугите. През четвъртото тримесечие на 2017 г. номиналните разходи за труд на единица продукция отчетоха годишен растеж от 7.9% средно за икономиката (при 5.5% средно за 2017 г.).⁷⁸ Стоките и услугите с административно определяни цени бяха друга група със сравнително висок положителен принос за годишната инфлация, което отразяваше главно повишаването

Инфлация на годишна база и принос на основните групи стоки и услуги за нея
(%; процентни пунктове)



Забележки: Използваната структура съответства на класификацията на Евростат, като допълнително са отделени тютюневите изделия и стоките и услугите с административно определяни цени. Индексът на стоки и услуги с административно определяни цени е изчислен чрез претегляне на съответните елементарни агрегати от потребителската кошница.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

⁷⁷ Анализът в тази глава използва данните на НСИ за ХИПЦ.

⁷⁸ За повече информация виж тук в глава 3 раздел „Поведение на фирмите и конкурентоспособност“.

на цените на електроенергията, топливната енергията и водоснабдяването в хода на 2017 г. Цените на тютюневите изделия продължиха да нарастват на годишна база поради повишаването на акцизната ставка върху тютюневите изделия от началото на 2018 г. за трета поредна година.

Влиянието на международните цени на горива, храни и основни суровини върху инфлацията може да бъде проследено чрез динамиката на цените на стоките, внасяни в България. През четвъртото тримесечие на 2017 г. годишният растеж на дефлатора на вноса на стоки остана на нивото от предходното тримесечие и възлезе на 6.9%⁷⁹. Въпреки това по отношение на цените на внасяните храни⁸⁰ и горива⁸¹, които имат директно влияние върху ХИПЦ, се наблюдаваше тенденция към забавяне на темпа им на растеж спрямо първите три тримесечия на 2017 г. Тази динамика бе бързо пренесена по веригата на предлагане върху вътрешните цени на производител, а оттам и върху потребителските цени.

От началото на 2018 г. общият индекс на цените на производител (ИЦП) продължи да нараства на годишна база, но с тенденция, започнала от септември 2017 г., към плавно забавяне на темпа на растеж, отразявайки динамиката на международните цени на петрола, храните и металите.⁸² Към февруари 2018 г. годишният темп на растеж на ИЦП възлезе на 4.4% в сравнение с 5.1% в края 2017 г. По икономически подсектори нарастването на цените на производител се дължеше главно на подсектор „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия“⁸³, което беше в съответствие с поскъпването на природния

⁷⁹ Използвани са данни за вноса по СВТК.

⁸⁰ Имат се предвид групите „храни и живи животни“ и „животински и растителни мазнини, масла и восъци“.

⁸¹ Има се предвид групата „нефт и рафинирани нефтопродукти“.

⁸² За повече информация относно динамиката на цените на основни суровини виж тук в глава 1 раздел „Международни цени на основни стоки“.

⁸³ Има се предвид групата „производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива“.

Темп на изменение на цената на петрол „Брент“ и на цената на автомобилен бензин А95

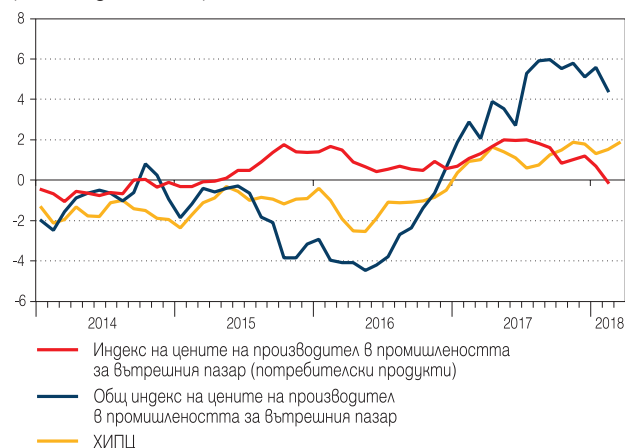
(%, на месечна база)



Източници: ЕЦБ, НСИ, изчисления на БНБ.

Темп на изменение на ИЦП в промишлеността и на ХИПЦ

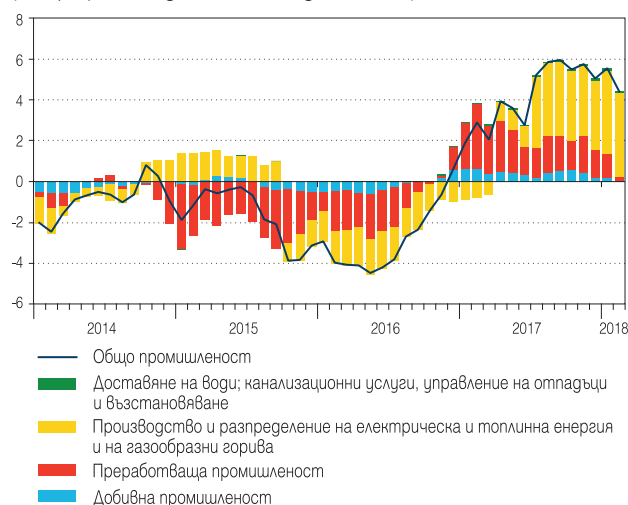
(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

Темп на изменение на ИЦП за вътрешния пазар и принос по основни подсектори

(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източник: НСИ.

газ от началото на 2018 г.⁸⁴ Към февруари 2018 г. се наблюдаваше значително свиване на положителния принос на подсектор „преработваща промишленост“, като основна причина за това беше поевтиняването на промишлените продукти, свързани с производството на храни⁸⁵ и рафинирани нефтопродукти⁸⁶ и забавянето на годишния растеж на цените на металите⁸⁷ и на химичните продукти⁸⁸.

По начин на използване на продуктите повишението на ИЦП през януари – февруари 2018 г. се определяше главно от поскупването на енергийните продукти, които формират значителна част от разходите за производство на фирмите в някои отрасли на добивната и преработващата промишленост⁸⁹, и на услугите⁹⁰. Запазването на възходящата тенденция при цените на тези продукти през следващите месеци ще бъде предпоставка за повишаване на крайните потребителски цени.

Към февруари 2018 г. при цените на производител на потребителски недъглотрайни продукти беше отчетен спад на годишна база, за което допринесе поевтиняването на някои хранителни продукти и тютюневи изделия. Тази динамика бързо се пренесе върху крайните потребителски цени на

⁸⁴ Промените в цените на природния газ за първото тримесечие на 2018 г., утвърдени от Комисията за енергийно и водно регулиране (КЕВР) в края на 2017 г., отразяват движението на цената на петрола и на алтернативните на природния газ горива на световните пазари за последните 9 месеца, както и промените в курса на щатския долар спрямо лева. За повече информация виж: <http://www.dker.bg/news/143/65/komisiyata-za-energiino-i-vodno-regulirane-utvrdi-tsenata-na-prirodniyagaz-za-prvoto-trimesechie-na-2018-g.html>

⁸⁵ Има се предвид групата „производство на хранителни продукти, напитки и тютюневи изделия“.

⁸⁶ Има се предвид групата „производство на кокс и рафинирани нефтопродукти“.

⁸⁷ Има се предвид групата „производство на основни метали и метални изделия, без машини и оборудване“.

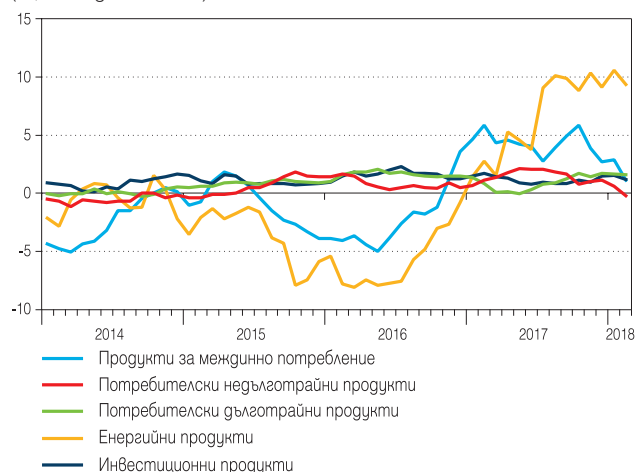
⁸⁸ Има се предвид групата „производство на химични продукти“.

⁸⁹ По данни от таблиците „Ресурс – използване“ за 2014 г. такива отрасли са например „производство на хартия, картон и изделия от хартия и картон“, „производство на основни метали“, „производство на химични продукти“, „производство на лекарствени вещества и продукти“ и „производство на електрически съоръжения“. За повече информация виж: <http://www.wiod.org/home>

⁹⁰ По данни от таблиците „Ресурс – използване“ за 2014 г. такива отрасли са например „търговия на едро и дребно с автомобили и мотоциклети, техническо обслужване и ремонт“, „въздушен транспорт“ и „сухопътен транспорт“. За повече информация виж: <http://www.wiod.org/home>

Темп на изменение на цените на производител за вътрешния пазар по основни производствени групировки

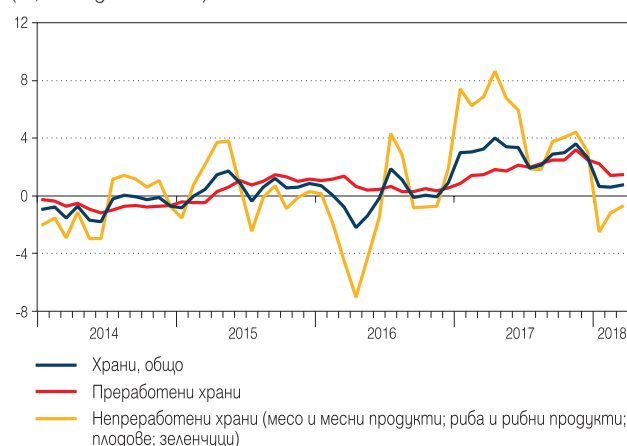
(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

Темп на изменение на индекса на цените на храните

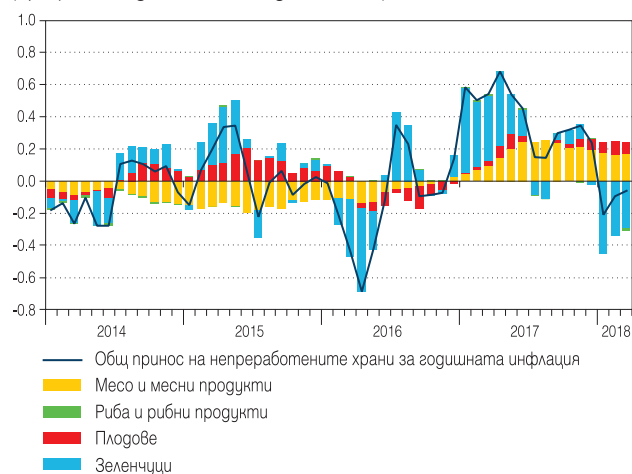
(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основните подгрупи непреработени храни за общата инфлация

(процентни пунктове, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

преработените храни, при които инфлацията се забави до 1.5% на годишна база към март 2018 г. (при 2.5% в края на 2017 г.).

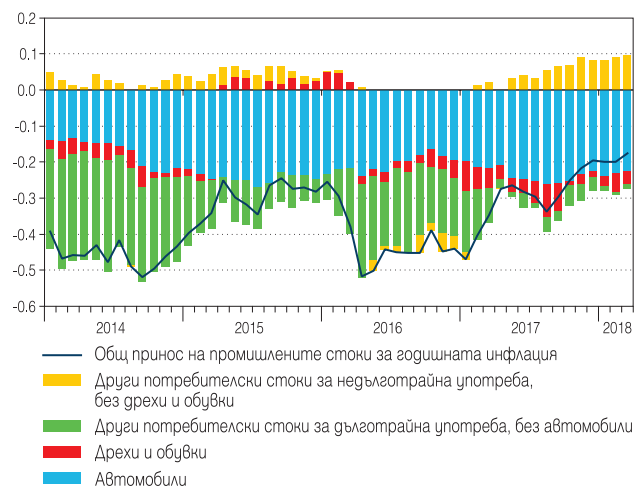
Към март 2018 г. се наблюдаваше поевтиняване на годишна база на непреработените храни (-0.8%). Тези цени се определят в значителна степен от динамиката на съответни международни цени и от метеорологичните условия в страната, които оказват влияние върху разходите за производство и предлаганото количество местно произведени продукти. През първите три месеца на 2018 г. се наблюдаваше разнопосочна динамика на цените по компоненти на групата на непреработените храни. Положителен принос за общата инфлация при групата имаха подгрупите „месо и месни продукти“ и „плодове“, а отрицателен принос беше отчетен при подгрупата „зеленчуци“. Поевтиняването на зеленчуците съответстваше на наблюдаваното в края на 2017 г. понижение на цените на производител на тези продукти, докато поскъпването на храните в подгрупата „месо и месни продукти“ отразяваше възходящата динамика на международните цени на месото⁹¹.

Цените на производител на вътрешния пазар при стоките за дълготрайна употреба отчетоха нисък положителен растеж на годишна база през първите два месеца на 2018 г. Това не се отрази съществено на крайните цени на нехранителните стоки, при които тенденцията към понижение се запази (към март намалението им на годишна база възлезе на 0.9%, както и в края на 2017 г.). За низходящата динамика на цените в групата на стоките за дълготрайна употреба основен принос продължи да има поевтиняването на използвани автомобили. При повечето от останалите стоки за дълготрайна и недълготрайна (без дрехи и обувки) употреба се наблюдаваше слабо поскъпване на годишна база. Динамиката на номиналните обороти в търговията на дребно дава индикации за продължаващо повишаване на търсенето от страна на домакинствата. Към февруари 2018 г. номиналните обороти в търговията на дребно

⁹¹ Използвана е информация за индекса на цените на месото на международните пазари на ФАО (Организацията по прехрана и земеделие на ООН).

Принос на основни подгрупи нехранителни стоки (без енергийни продукти) за общата инфлация

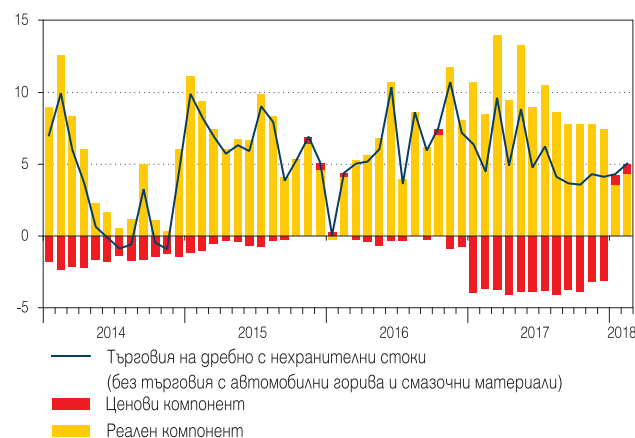
(процентни пунктове, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Годишен темп на нарастване на номиналния оборот в търговията на дребно на нехранителни стоки (без търговия с автомобили и смазочни материали)

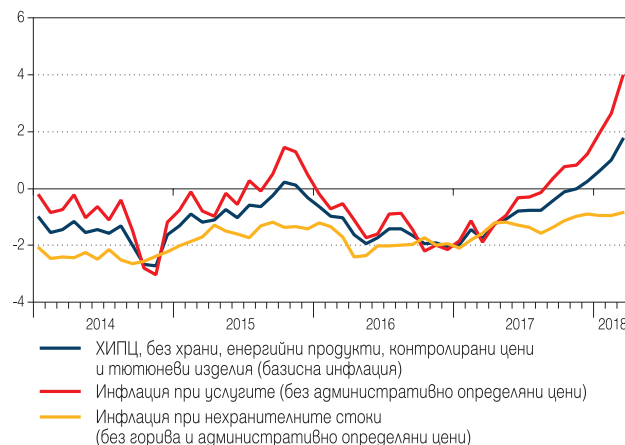
(%, процентни пунктове, на годишна база; календарно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Базисна инфлация

(%, на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

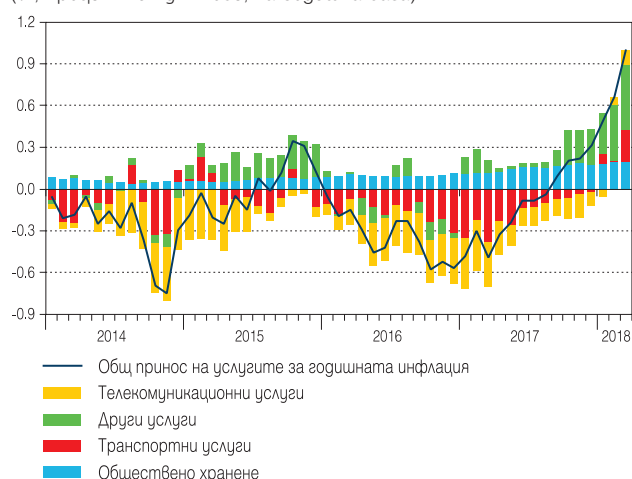
с „нехранителни стоки“⁹² отчетоха годишен растеж от 5.0% главно поради по-високите реализирани обеми.

През първите три месеца на 2018 г. базисната инфлация, която включва цените на услугите и нехранителните стоки, продължи плавно да се ускорява, което се дължеше главно на възходящата динамика на цените на услугите. Към март 2018 г. инфлацията в групата на услугите възлезе на 4.0% (при 1.2% в края на 2017 г.), което беше в съответствие със засилването на потребителското търсене на домакинствата. Повишаването на разходите за труд на единица продукция в хода на 2017 г. представлява друг потенциален фактор, оказващ влияние върху динамиката на инфлацията при групата на услугите. По компоненти на услугите най-голям положителен принос за общата инфлация имаха подгрупите на общественото хранене и други услуги (без общественото хранене, телекомуникационни и транспортни услуги). През първото тримесечие на 2018 г. беше преустановен дългосрочният дефляционен тренд при телекомуникационните и транспортните услуги. При телекомуникационните услуги това се дължеше на изчерпване на ефекта от предходни еднократни понижения на цените на тези услуги през 2017 г., свързани със засилена конкуренция в сектора и премахването на таксите за роуминг в ЕС, иницирано от Европейската комисия. Поскъпването на транспортните услуги се дължеше на промени в цените на въздушния транспорт и съответстваше на по-високите цени на годишна база на горивата. Подгрупата на общественото хранене имаше положителен принос за общата инфлация, което беше в съответствие с повишаването на цените на преработените храни.

През първите три месеца на 2018 г. административно определяните цени продължиха да нарастват на годишна база с ускоряващ се темп. Тютюневите изделия продължиха да имат значителен положителен принос за годишната инфлация, което отразяваше повишението за трета поред-

Принос на услугите и на основните подгрупи услуги за общата инфлация

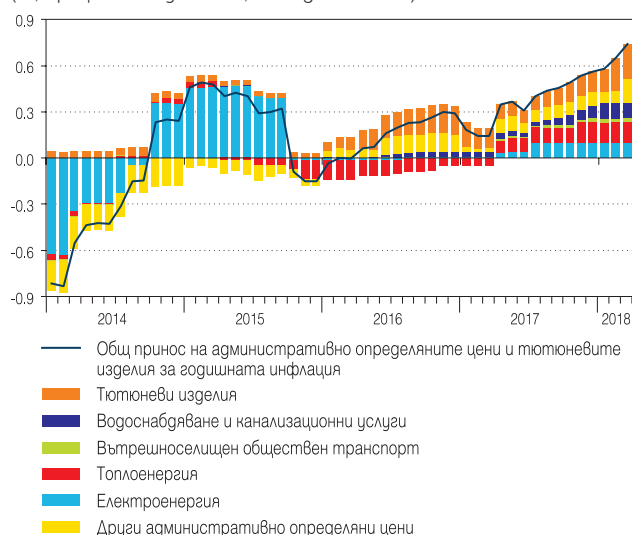
(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Принос на основни подгрупи административно определяни цени и на тютюневите изделия за общата инфлация

(%, процентни пунктове; на годишна база)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

⁹² „Търговия на дребно с нехранителни стоки, без търговията с автомобилни горива и смазочни материали“.

на година на акцизната ставка върху цигарите от началото на 2018 г.⁹³ Предприятиите от КЕВР повишения на регулираните цени на природния газ⁹⁴, топлоенергията и електроенергията⁹⁵ в хода на 2017 г., които се влияят косвено от международните цени на петрола, бяха допълнителни фактори, допринасящи за нарастването на инфлацията при групата на административно определяните цени. От началото на 2018 г. КЕВР утвърди повишаването на цената на ВиК услугите в 14 области в страната⁹⁶, което допринесе за ускоряването на темпа на нарастване на административните цени.

Към март 2018 г. индексът на дифузия, който показва дела на групите стоки и услуги със спад на цените на годишна база, слабо се повиши до ниво от 23.7% в сравнение с 22.6% в края на 2017 г. Това се дължеше главно на увеличения брой подгрупи храни и промишлени стоки със спад на цените. В началото на годината се запази тенденцията от предходната година към плавно увеличаване на броя подгрупи стоки и услуги с нарастване на цените над 2%, което е предпоставка през следващите месеци да се запази възходящата динамика на ХИПЦ.

Според проведените от НСИ бизнес анкети за стопанската конюнктура през март 2018 г. преобладаващата част от мениджърите в промишлеността (92.8%), услугите (88.8%) и търговията на дребно (91.9%) очакват задържане на продажните цени през следващите три месеца. Балансът на мненията в трите сектора обаче е положителен в началото на 2018 г. поради по-големия дял на мениджърите, които очакват повишение на цените, спрямо тези, които очакват понижение. Към март 2018 г. в анкетите на НСИ се наблюдаваше запазване спрямо края на 2017 г. на относител-

⁹³ От началото на 2018 г. влезе в сила увеличение на размера на специфичния акциз от 101 лв. на 109 лв. за 1000 къса цигари; намаление на размера на пропорционалния акциз за цигарите от 27% на 25%; и увеличение на минималния размер на общия акциз (специфичен и пропорционален) от 168 лв. на 177 лв. за 1000 къса.

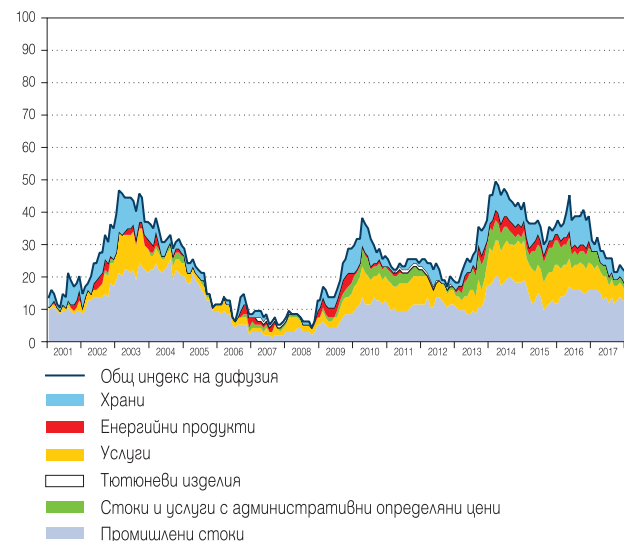
⁹⁴ За повече информация виж: <http://old.dker.bg/newsbg.php?n=2846>, <http://old.dker.bg/newsbg.php?n=2869> и <http://old.dker.bg/newsbg.php?n=2790>

⁹⁵ За повече информация виж: <http://old.dker.bg/newsbg.php?n=2872> и <http://old.dker.bg/newsbg.php?n=2896>

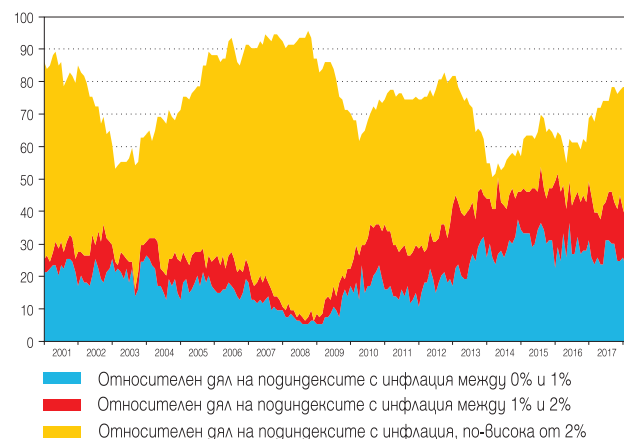
⁹⁶ За повече информация виж: <http://www.dker.bg/uploads/documents/vik/vik-tseni-2018.pdf>

Индекс на дифузия по основни групи стоки и услуги

а) относителен дял на подиндексите на ХИПЦ със спад на годишна база (%)



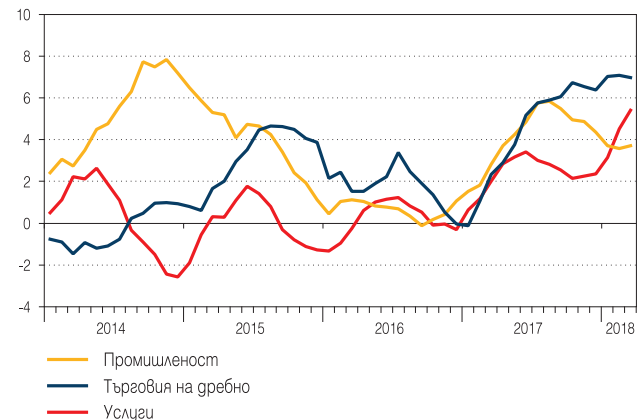
б) относителен дял на подиндексите на ХИПЦ с растеж на годишна база (%)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Очаквания за продажните цени в промишлеността, търговията на дребно и услугите през следващите 3 месеца

(баланс на мненията, %, 6-месечна плъзгаща се средна)



Източник: НСИ.

ния дял на мениджърите, които посочват недостатъчното търсене и конкуренцията в бранша като пречки за развитието на дейността им. В търговията на дребно – сектора, който е най-близо по веригата на предлагане до крайните потребители, беше отчетено известно нарастване на относителния дял на мениджърите, които оценяват недостатъчното търсене и конкуренцията в бранша като фактори, ограничаващи дейността им.

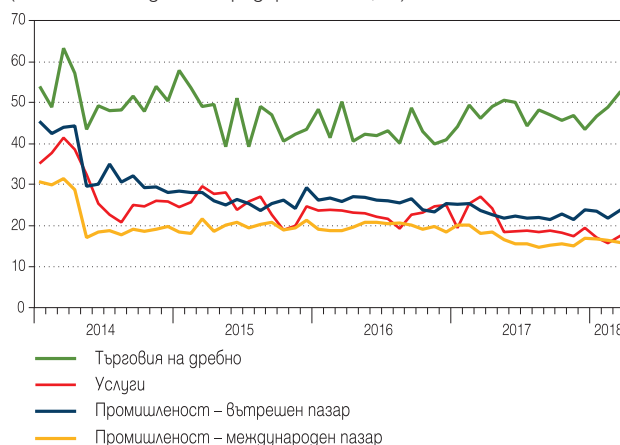
Очакванията ни за инфлацията през второто и третото тримесечие на 2018 г. и свързаната с прогнозата несигурност са представени на поместената на с. 70 вентрилообразна графика за годишния темп на изменение на ХИПЦ⁹⁷. Очакваме през следващите две тримесечия инфлацията да следва тенденция към плавно повишение, за което ще допринесе основно базисната инфлация. Поскърпването на базисните компоненти на ХИПЦ ще се дължи главно на услугите и ще се определя от прогнозираното подобряване на условията на пазара на труда и на потребителското търсене на домакинствата през следващите две тримесечия. Административно определяните цени се очаква също да имат значителен положителен принос за общата инфлация, което ще отразява главно ефекта от увеличението на акцизната ставка на тютюневите изделия от началото на годината и в по-малка степен поскърпването на ВиК услугите от януари 2018 г. Вътрешните цени на храните и енергийните продукти се очаква да следват динамиката на международните цени на храните и петрола в евро, като тези групи продукти ще имат слаб положителен принос за общата инфлация.

Съществуват рискове за реализиране на по-висока от прогнозираната инфлация в случай на неочаквани повишения на административно определяните цени и на международните цени на петрола и основни суровини. По-високи от очакваните цени на петрола са предпоставка за поскърпване на горивата по-бързо от прогнозираното, а също и за повишение на цените на остана-

⁹⁷ За повече подробности виж карето „Измерване и представяне на несигурността при прогнозиране на икономическите показатели“ в *Икономически преглед*, 2012, № 1.

Дял на фирмите по сектори, които посочват недостатъчното търсене като фактор, ограничаващ дейността им

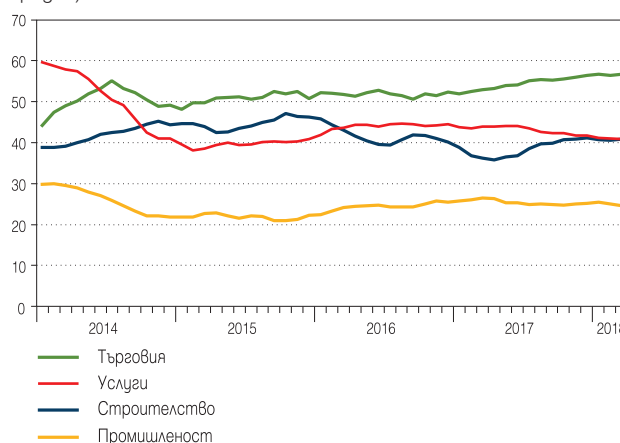
(относителен дял от предприятията, %)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Дял на фирмите по сектори, които посочват конкуренцията в бранша като фактор, ограничаващ дейността им

(относителен дял от предприятията, %, 6-месечна плъзгаща се средна)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

лите компоненти на потребителската кошница под влияние на по-високи разходи за производство на фирмите. При реализиране на по-високо от прогнозираното нарастване на потребителското търсене съществува риск за по-висока базисна инфлация от очакваната.

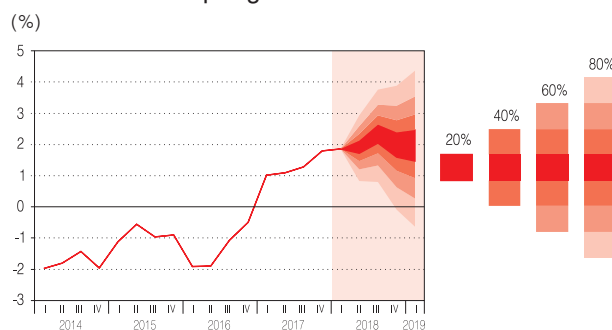
През четвъртото тримесечие на 2017 г. индексът на цените на жилищата (ИЦЖ) продължи да нараства, но с тенденция към забавяне на темпа на растеж. В края на 2017 г. ИЦЖ се повиши на годишна база с 8.2% в сравнение с 8.7% средно за годината. Повишаването на цените на жилищата се определяше от поскъпването на съществувашите жилища и в по-малка степен на новите жилища. По географски региони се наблюдаваше сходна динамика, като по-високи цени на жилищата през четвъртото тримесечие бяха отчетени във всички шест големи града на страната (градове с повече от 120 000 души население). Въпреки тези процеси цените на жилищата в края на 2017 г. остават с 22% по-ниски спрямо отчетените максимални стойности през третото тримесечие на 2008 г.

Възходящата динамика на цените на жилищата беше в съответствие с подобряването на потребителското доверие и нарастването на разполагаемия доход на домакинствата под влияние на благоприятното развитие на трудовия пазар. Високата норма на спестяване на домакинствата и запазването на достигнатите сравнително ниски нива на лихвените проценти по нови срочни депозити също бяха предпоставка за по-високо търсене на жилища от страна на домакинствата. През 2017 г. годишният процент на разходите по нови ипотечни кредити продължи да се понижава, достигайки 4.2% през четвъртото тримесечие (при 5.0% в края на 2016 г.).⁹⁸ В същата посока действаше и провежданата от банките политика за облекчаване на стандартите и условията за кредитиране на домакинствата.⁹⁹

⁹⁸ Посочените стойности за размера на годишния процент на разходите (ГПР) по жилищни кредити за домакинства представляват претеглени средни величини (със съответните обеми новодоговорени кредити) за 12-месечен период.

⁹⁹ За повече информация виж тук в глава 2 раздел „Парични и кредитни агрегати“.

Ветрилообразна графика за очаквания годишен темп на изменение на инфлацията в края на съответния период

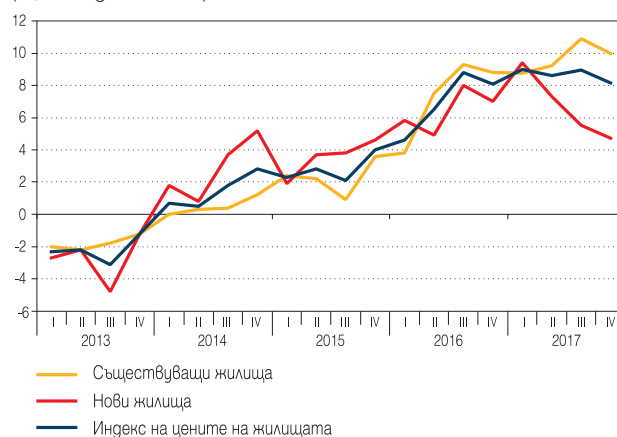


Забележка: Ветрилообразната графика представя експертните възгледи на изготвилите прогнозата за несигурността по отношение на прогнозираната величина на база вероятностно разпределение. Средната лента на графиката, отбелязана с най-тъмен цвят, включва централната прогноза, а според построеното вероятностно разпределение вероятността действителната величина да попадне в тази лента е 20% за всяко от тримесечията. Ако към средната лента се прибавят съседните ленти от двете ѝ страни (в еднакъв по-светъл цвят), то общо се покриват 40% от вероятностната маса. Така с добавянето на всяка двойка ленти в еднакъв цвят вероятността стойността да попадне там се увеличава с по 20 процентни пункта, докато се стигне до 80%. Вероятността реализираната стойност да не попадне в оцветената част от графиката според избраното разпределение е 20%.

Източник: БНБ.

Темп на изменение на индекса на цените на жилищата

(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

Основни показатели, представящи развитието на жилищния пазар в България

(%, изменение на годишна база)

Показатели	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2017 г.			
					I	II	III	IV
Цени								
Индекс на цените на жилищата – общо	1.4	2.8	7.0	8.7	9.0	8.6	9.0	8.2
Нови жилища	2.8	3.5	6.4	6.7	9.4	7.3	5.5	4.7
Съществуващи жилища	0.5	2.3	7.3	9.7	8.7	9.2	10.9	10.0
Инфлация (ХИПЦ)	-1.6	-1.1	-1.3	1.2	0.8	1.4	0.9	1.7
Наеми за жилища, заплащани от наемателите (ХИПЦ)	0.2	0.7	0.6	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Кредитиране								
Нови кредити за покупка на жилище	9.7	39.7	18.9	38.4	45.6	49.1	38.5	25.1
ГПР по нови кредити за покупка на жилище (% в края на периода)	7.4	6.4	5.4	4.4	4.7	4.4	4.3	4.2
Жилищни кредити по салда	-0.1	-1.8	0.5	5.0	2.4	4.4	5.8	7.4
Строителство и инвестиции								
Издадени разрешителни за строеж на нови жилищни сгради (брой сгради)	29.1	8.9	5.2	37.5	36.6	31.0	44.5	37.0
Добавена стойност в строителството (по средногодишни цени за 2010 г.)	-3.1	2.8	-6.8	5.9	7.6	10.8	3.6	2.1
Индекс на строителната продукция, сградно строителство	0.1	8.9	-16.1	10.8	3.8	15.3	15.6	8.2
Инвестиции в основен капитал, жилищни сгради	-3.3	-10.3	102.1	3.9	2.5	4.2	4.4	4.2
Индекс на разходите за строителство на нови сгради	1.0	1.3	1.5	2.7	1.9	2.0	2.6	4.4

Забележка: Посочените стойности за размера на годишния процент на разходите (ГПР) по жилищни кредити за домакинства представляват претеглени средни величини (със съответните обеми новодоговорени кредити) за 12-месечен период.

Източници: НСИ, БНБ, Евростат.

Темп на изменение на цените на основните групи стоки и услуги и принос на тези групи за инфлацията

Инфлация (%)	Намрупана инфлация към март 2017 г. (декември 2016 г. = 100)		Намрупана инфлация към март 2018 г. (декември 2017 г. = 100)		Годишен темп на инфлация към март 2018 г. (март 2017 г. = 100)	
	0.2		0.2		1.9	
	темп на инфлация по групи (%)	принос (процентни пунктове)	темп на инфлация по групи (%)	принос (процентни пунктове)	темп на инфлация по групи (%)	принос (процентни пунктове)
Храни	2.5	0.60	0.6	0.15	0.8	0.19
Преработени храни	0.9	0.15	-0.1	-0.01	1.5	0.25
Непреработени храни	5.8	0.46	1.9	0.16	-0.8	-0.06
Услуги	-2.0	-0.51	0.7	0.17	4.0	1.00
Обществено хранене	0.6	0.04	0.9	0.05	3.3	0.19
Транспортни услуги	-9.0	-0.33	-2.2	-0.07	6.7	0.23
Телекомуникационни услуги	-2.4	-0.12	1.9	0.08	2.4	0.11
Други услуги	-0.8	-0.10	1.0	0.12	4.1	0.46
Енергийни продукти	4.6	0.32	-0.5	-0.04	1.6	0.11
Транспортни горива	4.6	0.28	-0.9	-0.06	1.1	0.07
Промислени стоки	-1.1	-0.23	-1.0	-0.21	-0.9	-0.18
Стоки и услуги с административно определени цени*	0.0	0.00	0.5	0.08	3.1	0.51
Тютюневи изделия	0.0	0.00	2.2	0.10	4.9	0.23

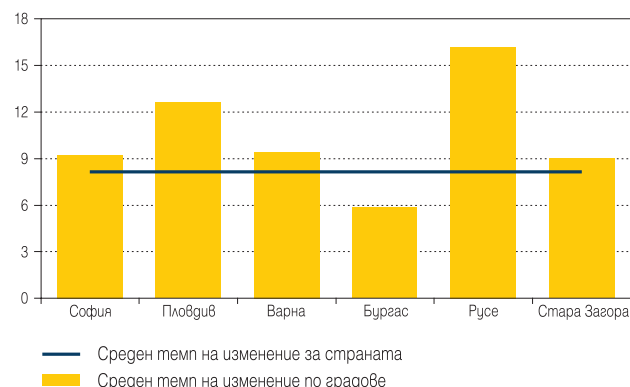
* Индексът на стоките и услугите с административно определени цени е изчислен чрез претегляне на съответните елементарни агрегати от потребителската кошница.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Динамиката на цените на жилищата оказва влияние и върху поведението на фирмите в сектора на строителството. През 2017 г. реалната добавена стойност в сектора отчете растеж от 5.9% на годишна база (при спад от 6.8% за 2016 г.). Продължаващото повишаване на жилищните цени с по-високи темпове от индекса на разходите на фирмите в строителството е предпоставка през следващите месеци да продължи да се наблюдава засилване на икономическата активност в сектора на строителството и по-голямо предлагане на нови жилища, което ще окаже ограничаващ ефект върху динамиката на жилищните цени. Сигнали за това дава отчетеното през четвъртото тримесечие на 2017 г. увеличение на годишна база на броя на издадените разрешителни за строеж на нови жилищни сгради с 33.1% (при 15.1% в края на 2016 г.).

Темп на изменение на индекса на цените на жилищата в градове с население над 120 000 жители през четвъртото тримесечие на 2017 г.

(%, на годишна база)



Източник: НСИ.

Динамика на строителната продукция и издадени разрешителни за строеж на нови жилищни сгради

(брой сгради, сезонно изгладени данни)

(2010 г. = 100, сезонно изгладени данни)



Забележка: Данните за първото тримесечие на 2018 г. са осреднени за периода януари – февруари.

Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

ISSN 2367-4954

ХУДОЖЕСТВЕННОТО ОФОРМЛЕНИЕ НА КОРИЦАТА Е РАЗРАБОТЕНО ВЪЗ ОСНОВА
НА БАНКНОТАТА С НОМИНАЛ 20 ЛЕВА, ЕМИСИИ 1999 И 2007 Г.